

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS

GABRIELA VELHO BUCKUP

RECUPERAÇÃO JUDICIAL:
UM PANORAMA DAS EMPRESAS EM CRISE NO ESTADO DO RIO GRANDE DO
SUL E SUA SITUAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA-PATRIMONIAL

PORTO ALEGRE

2024

GABRIELA VELHO BUCKUP

RECUPERAÇÃO JUDICIAL:

UM PANORAMA DAS EMPRESAS EM CRISE NO ESTADO DO RIO GRANDE DO
SUL E SUA SITUAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA-PATRIMONIAL

Trabalho de conclusão de curso apresentado
à Escola de Administração da Universidade
Federal do Rio Grande do Sul como requisito
parcial para obtenção do grau de Bacharela
em Administração.

Orientadora: Profa. Dra. Fernanda Maria Müller

PORTO ALEGRE

2024

CIP - Catalogação na Publicação

Buckup, Gabriela Velho

Recuperação judicial: um panorama das empresas em crise no estado do Rio Grande do Sul e sua situação econômico-financeira-patrimonial / Gabriela Velho Buckup. -- 2023.

52 f.

Orientadora: Fernanda Maria Müller.

Trabalho de conclusão de curso (Graduação) -- Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Escola de Administração, Curso de Administração, Porto Alegre, BR-RS, 2023.

1. recuperação judicial. 2. insolvência. 3. estrutura patrimonial. 4. crise. 5. contabilidade. I. Müller, Fernanda Maria, orient. II. Título.

GABRIELA VELHO BUCKUP

RECUPERAÇÃO JUDICIAL:

UM PANORAMA DAS EMPRESAS EM CRISE NO ESTADO DO RIO GRANDE DO
SUL E SUA SITUAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA-PATRIMONIAL

Trabalho de conclusão de curso apresentado
à Escola de Administração da Universidade
Federal do Rio Grande do Sul como requisito
parcial para obtenção do grau de Bacharela
em Administração.

Aprovado em Porto Alegre, _____ de fevereiro de 2024.

Profa. Dra. Fernanda Maria Müller – Orientadora
UFRGS

Prof. Dr. Henrique Pinto Ramos – Examinador
UFRGS

AGRADECIMENTOS

Para os momentos em que não se sabe até onde se pode chegar, resiliência. Para quando os momentos em que houver medo, confiança. Para os momentos de cansaço, compreensão. Para os momentos de ansiedade, um ombro amigo. Para todos os momentos em que me cobrei perfeição, aceitação. Para todos os erros, um aprendizado. Para um caminho, uma história, uma jornada, uma vida.

Gostaria de agradecer à minha família que sempre me apoiou durante todo o caminho. Em especial, minha mãe, que sempre se mostrou disponível para me dar todo apoio emocional que precisei e que mesmo sendo de outra área, foi minha revisora de plantão. A meu pai, que serviu como fonte de inspiração para almejar ser sempre melhor.

À minha orientadora, Fernanda, agradeço o reconhecimento, a confiança, a celeridade e a atenção. Fostes um contraponto de calma quando precisei, sempre disponível, mesmo nos momentos de descanso. Ainda que não soubesses, ou talvez até por saber, foste capaz de acalmar inúmeros momentos de ansiedade.

Agradeço ainda a Franciele, que me ajudou a crescer em diversos sentidos, seja no ambiente acadêmico, seja no profissional ou no pessoal. Saiba que tens participação em todas as conquistas que tive no último ano, e esse trabalho não é exceção.

Aos meus amigos, agradeço a compreensão por todos os momentos de ausência. Especialmente gostaria de agradecer aqueles que, independentemente do momento, se fizeram presentes de alguma forma, seja apoiando diretamente na elaboração desse trabalho, seja dando apoio emocional. À Ramonna, obrigada por estar sempre presente para mim, sei que, independentemente do meu momento de vida, poderei sempre contar contigo, a tua amizade não tem preço. Para as amigas criadas durante a graduação, agradeço a Kelly, sempre minha parceira de trabalhos, a quem devo muitos prazos que teria esquecido. Para aqueles que me apoiaram de alguma maneira no curso da graduação, agradeço a Bruna, a Laura, a Dani, a Muri e o Márcio.

Por despertar minha paixão profissional, agradeço todos os meus colegas de trabalho. Não só por conta da área de interesse, as nossas discussões, trocas, convergências e divergências me ensinaram e ainda ensinam muito. Agradeço a todos

os parceiros e clientes, que contribuíram para a minha construção de conhecimento e me fazem buscar a excelência em todos os momentos.

RESUMO

Este estudo buscou analisar os demonstrativos contábeis de empresas que pediram Recuperação Judicial entre os anos de 2020 e 2022 no estado do Rio Grande do Sul com o intuito de gerar uma maior compreensão dos padrões que podem ser observados nas contas patrimoniais e de resultado nos anos que antecedem os pedidos de Recuperação Judicial. A metodologia incluiu a tabulação de dados disponíveis ao público em endereços eletrônicos dos Administradores Judiciais nomeados, com posterior cálculo de indicadores financeiros. Como fatores comuns, foi identificada a deterioração nas margens de rentabilidade, na liquidez geral, nos indicadores de endividamento, aliada ao aumento de empréstimos e financiamentos de curto prazo. O trabalho constatou que esses fatores são indicativos cruciais do agravamento e da consolidação da crise financeira das entidades analisadas.

Palavras-chave: recuperação judicial; insolvência; estrutura patrimonial; crise; contabilidade.

ABSTRACT

This study aimed to analyze the accounting statements of companies that filed for Judicial Recovery between 2020 and 2022 in the state of Rio Grande do Sul, aiming to gain a deeper understanding of patterns observed in the financial and income statements in the years preceding Judicial Recovery requests. The methodology involved tabulating publicly available data from appointed Judicial Administrators' websites, followed by the calculation of financial indicators. Common factors identified included the deterioration in profitability margins, general liquidity, and indebtedness indicator, coupled with an increase in short-term loans and financing. The study concluded that these factors are crucial indicators of the worsening and consolidation of the financial crisis in the analyzed entities.

Keywords: bankruptcy; insolvency; asset structure; crisis; accounting.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Gráfico 1 – Casos listados pelo TJRS como distribuídos entre 2020 e 2022.....	29
Gráfico 2 – Informações disponíveis dentro do escopo da amostra.....	30

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Análises vertical e horizontal	22
Tabela 2 – Descrição da atividade econômica principal da amostra de empresas analisadas, englobando o período de 2017 a 2021	32
Tabela 3 – Variações no ativo total da amostra de empresas analisadas, englobando o período de 2017 a 2021 (valores em R\$)	33
Tabela 4 – Variações no ativo circulante da amostra de empresas analisadas, englobando o período de 2017 a 2021 (valores em R\$)	34
Tabela 5 – Variações no passivo circulante da amostra de empresas analisadas, englobando o período de 2017 a 2021 (valores em R\$)	34
Tabela 6 – Liquidez corrente da amostra de empresas analisadas, englobando o período de 2017 a 2021	35
Tabela 7 – Variações em empréstimos e financiamentos da amostra de empresas analisadas, englobando o período de 2017 a 2021 (valores em R\$)	36
Tabela 8 – Variações no resultado financeiro da amostra de empresas analisadas, englobando o período de 2017 a 2021 (valores em R\$)	37
Tabela 9 – Variações nos estoques da amostra de empresas analisadas, englobando o período de 2017 a 2021 (valores em R\$)	38
Tabela 10 – Variações nas disponibilidades da amostra de empresas analisadas, englobando o período de 2017 a 2021 (valores em R\$)	39
Tabela 11 – Liquidez geral da amostra de empresas analisadas, englobando o período de 2017 a 2021	40
Tabela 12 – Indicador de endividamento da amostra de empresas analisadas, englobando o período de 2017 a 2021	41
Tabela 13 – Endividamento geral da amostra de empresas analisadas, englobando o período de 2017 a 2021	42
Tabela 14 – Margem bruta da amostra de empresas analisadas, englobando o período de 2017 a 2021	44
Tabela 15 – Margem líquida da amostra de empresas analisadas, englobando o período de 2017 a 2021	45

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BP – Balanço patrimonial

CNJ – Conselho Nacional de Justiça

CNPJ – Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas

CPC – Código de Processo Civil

DRE – Demonstração de resultados acumulados

EPP – Empresa de pequeno porte

EPROC – Sistema de Transmissão Eletrônica de Atos Processuais da Justiça Federal

LAJIDA – Lucro Antes de Juros, Depreciação e Amortização

LRF – Lei de Recuperação de Empresas e Falências

ME – Microempresas

OAB – Ordem dos Advogados do Brasil

RJ – Recuperação judicial

TJRS – Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1. JUSTIFICATIVA	16
2 REVISÃO TEÓRICA	17
2.1 RECUPERAÇÃO JUDICIAL	17
2.2 INDICADORES	20
2.2.1 Análises vertical e horizontal	22
2.2.2 Liquidez	23
2.2.2.1 Liquidez imediata	23
2.2.2.2 Liquidez corrente	23
2.2.2.3 Liquidez seca	23
2.2.2.4 Liquidez geral	24
2.2.3 Endividamento	24
2.2.3.1 Indicador de endividamento	24
2.2.3.2 Índice de endividamento geral.....	25
2.2.3.3 Participação de capitais de terceiros	25
2.2.3.4 Composição do endividamento	25
2.2.4 Rentabilidade	25
2.2.4.1 Margem bruta	26
2.2.4.2 Margem líquida.....	26
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	27
4 RESULTADOS E DISCUSSÃO	32
5 CONCLUSÃO	47
REFERÊNCIAS	49

1 INTRODUÇÃO

Em decorrência de fatores que abrangem desde problemas de gestão a aspectos ambientais, diversas empresas ajuízam anualmente ações de Recuperação Judicial (RJ) visando a mitigação dos sintomas de suas crises. Segundo dados do Serasa Experian (2023), entre janeiro de 2020 e dezembro de 2022 foram requeridas 2.903 novas Recuperações Judiciais no Brasil, período em que foram deferidas 2.339 e concedidas 1.577 Recuperações Judiciais. Já no Estado do Rio Grande do Sul (RS), de acordo com dados do RJRS (Associação Brasileira de Jurimetria, 2022b), para o período de janeiro de 2010 a agosto de 2020 foram identificados 505 processos, sendo 78 desses ajuizados em varas especializadas. Ainda, conforme dados do RJRS, 59,2% dos processos se referiam a médias ou grandes empresas e grupos societários. No entanto, esses processos careciam de informações sobre passivo (373 dos 505 casos analisados não continham informação do passivo) e sobre faturamento (368 dos 505 casos não continham dados de faturamento) das empresas (Associação Brasileira de Jurimetria, 2022b). Essa falta de informações possivelmente encontra justificativa no fato de que até 2020 a maioria dos processos tramitava de forma física, momento em que foi implementado o processo de migração de processos físicos para digitais ocorridas no Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul (TJRS) através do Sistema de Transmissão Eletrônica de Atos Processuais da Justiça Federal (EPROC). Além disso, a grande maioria dos ajuizamentos ocorreram em comarcas não especializadas em Direito Empresarial.

A necessidade de disponibilização de informações processuais de processos de RJ em endereços eletrônicos foi instituída pela Lei 14.112/2020 (Brasil, 2020), que trouxe diversas alterações à Lei 11.101/2005 (Brasil, 2005) que regula os pedidos de Recuperação Judicial, Recuperação Extrajudicial e Falências. Dentre elas, a obrigatoriedade dos Administradores Judiciais, fiscais do processo de RJ, em manterem endereço eletrônico com as informações dos processos administrados. Consonante a esses fatos, o Conselho Nacional de Justiça (CNJ) (Brasil, 2021) instituiu a Política Nacional de Gestão da Inovação no Poder Judiciário, visando fazer com que a Justiça seja 100% digital. Essas tendências, aceleradas pelas restrições decorrentes da pandemia de Covid-19, fizeram com que o acesso à informação e aos dados, até então de difícil acesso ao público em geral, se difundisse.

Neste tocante, a Lei 11.101/2005 (Brasil, 2005) regulamenta a RJ, ferramenta jurídica voltada à resolução de crises no cenário empresarial que, através da aprovação e homologação do Plano de Recuperação Judicial, possibilita a alteração na estrutura patrimonial de maneira significativa, seja através do alongamento das dívidas ou por grandes deságios. Ramirez Tebet *apud* Sacramone (2021) destaca alguns princípios que orientaram a redação da Lei 11.101/2005. Dentre eles estariam a manutenção da atividade empresarial em razão de sua função social de geração de empregos, riqueza econômica e desenvolvimento social. Com o intuito central de proteção aos trabalhadores, a Lei deveria possibilitar a reabilitação de empresas recuperáveis e retirar do mercado aquelas não recuperáveis. Sacramone (2021) descreve a RJ como instrumento que possibilita a composição da melhor solução comum aos interesses das partes envolvidas, credores, devedores, consumidores e nação.

No âmbito específico da RJ, para o ajuizamento da ação, o Artigo 51 da Lei 11.101/2005 (Brasil, 2005) prevê a apresentação de diversos documentos. Entre esses, destacam-se aqueles que possibilitam a análise de indicadores financeiros como: balanço patrimonial (BP), demonstração de resultados acumulados (DRE), demonstração de resultado desde o último exercício social, relatório gerencial de fluxo de caixa e sua projeção, relação completa de credores e relatório detalhado do passivo fiscal. Especificamente para o BP e para a DRE, a Lei prevê a apresentação dos documentos dos últimos três exercícios sociais, bem como os levantados para instruir o pedido. Como condição para o deferimento do processamento da RJ, a empresa deve cumprir todos os onze requisitos previstos no Artigo 51, além de atender aos dispostos no Artigo 48 da mesma Lei. Logo, com a crescente digitalização do Poder Judiciário e com as informações constantes nos processos deferidos de RJ, entende-se que é possível analisar os dados das entidades que tiveram seus pedidos ajuizados entre 2020 e 2022 e mensurar indicadores de endividamento, lucratividade, rentabilidade e de estrutura patrimonial.

Contudo, os estudos analisados se limitam à análise do número de pedidos e do porte das entidades que ajuizaram ações de RJ nos últimos anos, sem grandes aprofundamentos em relação à estrutura patrimonial, como é o caso de Wunderlich (2019). Esse estudo aponta que houve 10.391 pedidos de RJ no Brasil entre 2008 e 2018, sendo que no 2º Juizado da Vara Empresarial de Porto Alegre, em igual período, 82,76% dos pedidos foram de empresas de grande porte. Carvalho (2022) analisou o

rol de ajuizamentos entre 2008 e 2020, sendo que 145 foram de grandes empresas, 282 de médias e 752 de pequenas empresas. O RJRS (Associação Brasileira de Jurimetria, 2022b) chegou a analisar valores absolutos de passivo, ativo e faturamento, mas, conforme apontado anteriormente, dado o recorte temporal analisado, antes da maioria das migrações para os sistemas digitais, o estudo não se aprofundou em relação aos indicadores financeiro-econômico-patrimoniais, visto que mais de 70% dos casos analisados não dispunham de informações básicas necessárias para a referida análise.

Em uma investigação mais aprofundada, Silva, Sampaio e Gallucci Netto (2018) analisaram 131 Planos de Recuperação Judicial e pedidos de RJ apresentados entre 2005 e 2015 extraindo informações de porte, faturamento anual e causas da crise e pesquisaram a correlação desses com variáveis econômicas como taxa de juros Selic e câmbio. Embora os resultados encontrados sejam de grande relevância, a análise das causas da crise se baseou nas justificativas apontadas como razões nas peças processuais de apresentação de plano pelas entidades autoras. Dentre as principais justificativas, destacam-se elevadas taxas de juros (custo de capital elevado), dificuldade de acesso ao crédito, crise mundial de 2008 e câmbio. Importante observar que o Plano de Recuperação Judicial apresentado deve ser aprovado em Assembleia Geral de Credores. Coelho (2021) aponta que há a possibilidade de aprovação de Planos de Recuperação Judicial vazios de conteúdo por três principais motivos: a) tendência de absenteísmo, em que o próprio devedor pode vir a controlar a Assembleia Geral de Credores através de compra de direitos creditórios e de negociações prévias com os credores presentes; b) falta de acesso à informação de credores interessados, seja para análise do plano apresentado ou para apresentação de plano alternativo; e c) no evento da não aprovação do Plano de Recuperação Judicial, a Lei prevê a convolação da RJ em falência, forçando muitos credores que entendem o plano como inconsistente a aceitá-lo para não sofrerem o ônus de um processo falimentar. Coelho (2021) aponta que, em tese, os Juízes não podem não homologar planos aprovados em assembleia, mesmo que o plano seja inconsistente, pois a decisão dos credores deveria ser respeitada. Com isso em mente, há que se fazer ressalvas à análise das causas da crise com base em informações apresentadas pelas devedoras quando da apresentação do Plano de Recuperação Judicial, visto que claramente há um caráter de cunho negocial no processo de aprovação do plano.

Buscando analisar os motivos da crise no contexto da pandemia de Covid-19 de micro e pequenas empresas, Dias e Lasmar (2022) realizaram pesquisa exploratória quantitativa com 26 participantes, sendo elencadas como causas: quedas nas vendas, necessidade de contrair empréstimos, despreparo de gestão, cenário de incerteza e elevadas exigências do fisco. Trata-se, contudo, de pesquisa através de questionário estruturado, voltado para fatores majoritariamente ambientais e extrínsecos às organizações, como por exemplo, dificuldades em cumprir requisitos exigidos pelo fisco e pelas recomendações contábeis vigentes.

Assim, assumindo que as informações contábeis apresentadas nas petições iniciais refletem a realidade das entidades no recorte temporal abarcado pela documentação apresentada na inicial dos processos, entende-se possível construir um panorama diagnóstico das empresas que ajuizaram ações de RJ no Estado do Rio Grande do Sul e que tiveram o seu processamento deferido no período de janeiro de 2020 até dezembro de 2022. Diante disso, tem-se como questionamento de pesquisa: o que leva entidades a ajuizarem pedidos de RJ e como identificar esses padrões com base em demonstrativos contábeis e gerenciais?

Considerando as recentes modificações na Lei de Recuperação de Empresas e Falências, as alterações na condução dos processos, até então majoritariamente físicos, e os potenciais impactos da recente pandemia de Covid-19 nas empresas do Estado do Rio Grande do Sul, o presente trabalho tem como objetivo principal estudar os fatores econômico, financeiros e patrimoniais refletidos nos demonstrativos contábeis dessas empresas e sua evolução no recorte temporal analisado. Com as informações obtidas, espera-se ser possível fornecer dados relevantes para gestores para eventos de contenção de crise. Tal objetivo se desdobra em três objetivos específicos, sendo cada um desses pré-requisito para o próximo.

Para que o objetivo principal seja atingido, foi necessário primeiro levantar os dados constantes nos demonstrativos contábeis, balanços, balancetes e demonstrativos de resultado, de uma amostra significativa de empresas que tenham ajuizado ações de RJ entre janeiro de 2020 e dezembro de 2022. Considerando os requisitos exigidos pela LRF, obteve-se dados do período de 2017 a 2021, visto que, ao ajuizar uma ação, a entidade deve apresentar os demonstrativos dos três anos que antecedem o pedido. Com o levantamento dessas informações, foi realizada uma breve análise diagnóstica dessa amostra utilizando os indicadores supramencionados, sendo este o primeiro objetivo específico do presente estudo.

Vencida a primeira etapa, buscou-se identificar padrões entre os resultados individuais dos diagnósticos de cada empresa. O objetivo era entender se há padrões refletidos nos demonstrativos e indicadores encontrados, correlacionando-os com a proximidade do pedido de recuperação. Adicionalmente, esperava-se ser possível distinguir se as variações observadas podem ser atribuídas a fatores extrínsecos ao negócio ou se podem ser atribuídos à gestão da empresa.

Com base nos dados levantados, procurou-se auferir padrões tanto no sentido temporal como no âmbito ambiental e de governança. O presente buscou verificar se houve alterações nos padrões encontrados no decorrer do período analisado. O objetivo final era verificar se as alterações na legislação correlata e as restrições decorrentes da tão necessária contenção da pandemia de Covid-19 geraram uma mudança nos indicadores das empresas analisadas de forma significativa no período apurado.

1.1. JUSTIFICATIVA

Em decorrência das dificuldades provenientes do cenário macroeconômico dos últimos anos e das restrições necessárias para conter a crise sanitária do Covid-19, o presente estudo busca mapear a estrutura de capital das empresas que ajuizaram pedidos de RJ em comarcas especializadas do Estado do Rio Grande do Sul com base nos documentos contábeis e gerenciais anexados no pedido inicial. O intuito é realizar levantamento de indicadores de rentabilidade, lucratividade, endividamento e estrutura de capital visando divisar padrões comuns que antecedam o momento do ajuizamento da ação.

Assim, com base nos dados levantados, esperava-se ser possível obter um panorama das condições que antecederam os momentos de crise das entidades analisadas de forma a possibilitar que gestores possam tomar medidas preventivas ao observar padrões semelhantes nas empresas por eles administradas. Ademais, tinha-se a expectativa de auferir os impactos recentes da pandemia de Covid-19 e do cenário macroeconômico nas empresas de diferentes setores do Estado.

2 REVISÃO TEÓRICA

A presente sessão é subdividida em dois tópicos. Em um primeiro momento, são abordados os elementos da Lei 11.101/2005 (Brasil, 2005) necessários para entendimento dos aspectos jurídicos dos processos de RJ sob uma perspectiva financeira. Em um segundo momento são expostos elementos necessários para que a referida análise financeira seja feita de forma clara, delimitando os diversos indicadores utilizados na análise dos resultados.

2.1 RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Lopes e Uchoa (2014) traçam um paralelo entre a instituição da Lei 11.101/2005 (Brasil, 2005) e a maneira como o estado brasileiro lida com empresas passando por momentos de crise, ampliando os meios de recuperação aceitos, bem como aproximando credor e devedor em termos negociais. A Lei (Brasil, 2005) seguiu os moldes da legislação norte-americana, em substituição do Decreto-Lei 7.661/45 (Brasil, 1945) até então vigente no Brasil, que instituiu a falência e a concordata que, em relação à recuperação de empresas, era engessada e restrita.

No âmbito da concordata, os credores não dispunham de formas de fazer valer sua vontade, sendo essa concedida por decisão judicial desde que atendidos os requisitos para tal. A única alternativa era a argumentação de que um processo de falência seria preferível a impetração da concordata, cabendo a decisão final única e exclusivamente ao Juízo. A Lei 11.101/2005 (Brasil, 2005) buscou trazer maneiras de conciliar os interesses de devedor, credor e outras partes interessadas ou impactadas. Assim, a Lei (Brasil, 2005) busca socorrer empresas que sejam economicamente eficientes, com o intuito de manter a função social dessas, seja através da geração de empregos ou promovendo crescimento econômico (Sacramone, 2021).

Quanto à dívida sujeita à RJ, nem todos os débitos da entidade a ela se sujeitam. A Lei 11.101/2005 (Brasil, 2005) originalmente previa a divisão dos créditos entre: a) trabalhistas, derivados da legislação do trabalho ou de acidentes de trabalho; b) garantia real; e c) quirografários. Quanto à segunda classe, Lopes e Uchoa (2014) a descrevem como débitos garantidos pela própria empresa, como hipoteca, penhor e anticrese. Já em relação à terceira, os autores a caracterizam por exclusão, não sendo composta por débitos trabalhistas, assegurado por garantias reais ou ainda não

sujeitos ao processo de RJ. Há que se observar que, caso a garantia prestada seja de titularidade de sócios ou terceiros, esta dívida se enquadrará como débito quirografário. A Lei (Brasil, 2005), contudo, exclui diversos tipos de dívida de sua sujeição, dentre eles aqueles decorrentes de alienação fiduciária e de natureza tributária.

Dentre as alterações e inclusões trazidas pela Lei 14.112/2020 (Brasil, 2020) à Lei 11.101/2005 (Brasil, 2005), observa-se a inclusão de uma quarta classe às três já existentes, sendo essa composta por débitos de microempresas (ME) e empresas de pequeno porte (EPP). Tal adição se deu visando promover tratamento privilegiado aos credores enquadrados nessa classe em relação aos credores da classe II e III (Sacramone, 2021).

Para que o processo se inicie e os efeitos da RJ passem a valer, assumindo que a empresa não entrou com pedido de tutela cautelar antecedente amparada no Código de Processo Civil (CPC) (Brasil, 2015) e na Lei de Recuperação de Empresas e Falências (LRF) – Lei 11.101/2005 (Brasil, 2005), a empresa deverá cumprir os requisitos do Artigo 48 e 51 da Lei. Para o objeto de pesquisa em questão, destacam-se os documentos que devem instruir o pedido inicial de RJ (Brasil, 2005), são eles:

Art. 51. A petição inicial de recuperação judicial será instruída com:

I – a exposição das causas concretas da situação patrimonial do devedor e das razões da crise econômico-financeira;

II – as demonstrações contábeis relativas aos 3 (três) últimos exercícios sociais e as levantadas especialmente para instruir o pedido, confeccionadas com estrita observância da legislação societária aplicável e compostas obrigatoriamente de:

a) balanço patrimonial;

b) demonstração de resultados acumulados;

c) demonstração do resultado desde o último exercício social;

d) relatório gerencial de fluxo de caixa e de sua projeção;

e) descrição das sociedades de grupo societário, de fato ou de direito; (Incluído pela Lei nº 14.112, de 2020) (Vigência)

~~III – a relação nominal completa dos credores, inclusive aqueles por obrigação de fazer ou de dar, com a indicação do endereço de cada um, a natureza, a classificação e o valor atualizado do crédito, discriminando sua origem, o regime dos respectivos vencimentos e a indicação dos registros contábeis de cada transação pendente;~~

III - a relação nominal completa dos credores, sujeitos ou não à recuperação judicial, inclusive aqueles por obrigação de fazer ou de dar, com a indicação do endereço físico e eletrônico de cada um, a natureza, conforme estabelecido nos arts. 83 e 84 desta Lei, e o valor atualizado do crédito, com a discriminação de sua origem, e o regime dos vencimentos; (Redação dada pela Lei nº 14.112, de 2020) (Vigência)

IV – a relação integral dos empregados, em que constem as respectivas funções, salários, indenizações e outras parcelas a que têm direito, com o correspondente mês de competência, e a discriminação dos valores pendentes de pagamento;

V – certidão de regularidade do devedor no Registro Público de Empresas, o ato constitutivo atualizado e as atas de nomeação dos atuais administradores;
VI – a relação dos bens particulares dos sócios controladores e dos administradores do devedor;

VII – os extratos atualizados das contas bancárias do devedor e de suas eventuais aplicações financeiras de qualquer modalidade, inclusive em fundos de investimento ou em bolsas de valores, emitidos pelas respectivas instituições financeiras;

VIII – certidões dos cartórios de protestos situados na comarca do domicílio ou sede do devedor e naquelas onde possui filial;

~~IX – a relação, subscrita pelo devedor, de todas as ações judiciais em que este figure como parte, inclusive as de natureza trabalhista, com a estimativa dos respectivos valores demandados.~~

IX - a relação, subscrita pelo devedor, de todas as ações judiciais e procedimentos arbitrais em que este figure como parte, inclusive as de natureza trabalhista, com a estimativa dos respectivos valores demandados; (Redação dada pela Lei nº 14.112, de 2020) (Vigência)

X - o relatório detalhado do passivo fiscal; e (Incluído pela Lei nº 14.112, de 2020) (Vigência)

XI - a relação de bens e direitos integrantes do ativo não circulante, incluídos aqueles não sujeitos à recuperação judicial, acompanhada dos negócios jurídicos celebrados com os credores de que trata o § 3º do art. 49 desta Lei.

Assumindo que os requisitos necessários tenham sido atendidos, o Juiz poderá deferir o processamento da RJ, o que levará à nomeação do Administrador Judicial e à suspensão de todas as ações e execuções contra a entidade por 180 dias. A Administração Judicial não assume a gestão da empresa, mas sim atua como auxiliar e fiscal do processo e das atividades do devedor, e receberá os demonstrativos contábeis da empresa em recuperação mensalmente até o final do processo. Após 60 dias do deferimento do processamento da RJ, a empresa deve apresentar seu Plano de Recuperação Judicial, que deve trazer dados da empresa, do setor, da crise vivida, das medidas de reestruturação, da viabilidade econômico-financeira e a proposta de pagamento de seus credores. Caso haja a aprovação do plano, esse poderá ser homologado pelo Juízo, iniciando-se o cumprimento da proposta de pagamento elencada no Plano de Recuperação Judicial, caso contrário, o processo de RJ poderá ser convocado em processo falimentar, o que também pode ocorrer caso haja descumprimento de plano aprovado e homologado (Lopes; Uchoa, 2014).

Comentando a Lei 14.112/2020 (Brasil, 2020), Souza (2021) destaca que os credores trabalhistas com créditos de até cinco salários-mínimos, de natureza salarial e vencidos em até três meses anteriores à data do pedido deverão ser pagos em até trinta dias da homologação do Plano de Recuperação Judicial, devendo os demais credores da classe ser pagos em até um ano do marco temporal. Com as alterações da Lei, este prazo é prorrogável por mais um ano.

Também sobre as alterações promovidas pela Lei supramencionada, Moraes (2021) aponta mais uma inclusão. Anteriormente, no evento da não aprovação do Plano de Recuperação Judicial, o processo seria convertido em falência. Com a alteração, no evento de rejeição do plano, os credores podem optar por apresentar plano alternativo de recuperação. O autor aponta a medida como mais uma maneira de preservação da atividade empresarial, além de promover maior participação dos credores.

Cruz (2022 *apud* Rodrigues, 2022) aponta como indicativo de início de crise alguns fatores como perda de clientes, queda de faturamento e desaquecimento do setor. A autora indica que o pedido de RJ poderá ser tomado nas etapas iniciais da crise, buscando evitar que essa tome maiores proporções. Alternativamente, o empresário também pode requerer o processo recuperatório em resposta a um pedido falimentar por parte de algum credor. Importante observar que a recuperação dependerá da vontade do empresário ou administrador, podendo esse optar pela liquidação da empresa e seus ativos.

A Associação Brasileira de Jurimetria (2022a) levantou dados dos processos de RJ no Estado de São Paulo entre janeiro de 2010 e julho de 2017, sendo esses dados atualizados entre outubro e dezembro de 2019. No recorte temporal, foram deferidos 822 processos de RJ, de um total de 1.194. Na análise, sem considerar as recuperações que ainda estavam em curso, 48,6% dos processos ajuizados em varas comuns terminaram em falência. Ao se observar os dados de processos em varas especializadas há breve melhora, para 42,9%, o que ainda é um percentual relevante.

2.2 INDICADORES

Ribeiro (2022), estudando empresas de capital aberto do segmento de incorporação imobiliária listadas na bolsa de valores brasileira, buscou elaborar modelo que prevê se a empresa analisada está em vias de requerer RJ, baseando-se em modelos de insolvência. No estudo, o autor observou que tais entidades atuavam com alto grau de alavancagem financeira decorrente de operações de crédito a título de suprir suas necessidades de capital de giro. Além de ter que enfrentar sua crise, as empresas em recuperação ainda passam a atuar sob perspectiva negativa dos agentes do mercado e da sociedade, o que acaba por impactar as suas vendas e, conseqüentemente, a atividade empresarial. Guimarães e Alves (2009 *apud*

Rodrigues, 2022) ainda aponta que, embora modelos baseados em demonstrativos contábeis sejam alvo de críticas, visto que não consideram riscos extrínsecos, eles possuem bons índices de acerto. Através da análise desses dados, o estudo buscou entender o montante necessário de capital de giro e o equilíbrio de endividamento para que determinada empresa possa ser considerada solvente ou não.

Kassai (2002) faz ressalvas à utilização dos demonstrativos contábeis em modelos preditivos e para tomada de decisão da maneira que tais documentos são apresentados. Entre os pontos de atenção, por adotarem o regime de competência e serem divulgados em termos monetários, destaca-se que análises evolutivas de indicadores usualmente não consideram os efeitos inflacionários que, no contexto brasileiro, são consideráveis. A autora aponta a criação do método de correção monetária integral que busca sanar tal problemática. Esse método, contudo, passou a ser vedado para fins societários e fiscais, caindo em desuso. Logo, há que se considerar os efeitos da inflação nas análises evolutivas de demonstrativos contábeis. Outro fator relevante trazido pela autora diz respeito às imprecisões dos demonstrativos, sejam decorrentes de erro ou fraude. Já no ano de 2002 o estudo apontou que podiam ser observadas fragilidades nas auditorias e documentos contábeis divulgados. Tal situação é agravada quando a entidade está em situação de crise, o que enseja a empresa a buscar linhas de investimento e crédito. Para ter acesso a essas, os demonstrativos contábeis podem acabar por não refletir a realidade, sendo modificados para atender às exigências dos agentes detentores de recursos para acessar referidas linhas de crédito e investimento, por vezes de maneira lícita, por vezes não. Dentre alguns outros fatores que impactam a realidade dos demonstrativos, o trabalho aponta a falta de conhecimento das regras contábeis vigentes, especialmente para pequenas e médias empresas, além da falta de padronização. Contudo, a evolução da legislação contábil e das instituições de ensino tem reduzido esses últimos, restando a problemática sobre as bases inflacionárias e as fraudes contábeis.

Para as análises dos demonstrativos contábeis, balanços, balancetes e demonstrativos de resultado, o presente trabalho baseou-se em trabalhos acadêmicos e autores consagrados, como Málaga (2017), Assaf Neto (2020a), Kassai (2002), Marion (2019) e Ribeiro (2022). Fundamentando-se nos referidos autores, os indicadores utilizados serão brevemente descritos. São eles: a) análises vertical e

horizontal; b) índices de liquidez; c) índices de endividamento; e d) índices de rentabilidade.

2.2.1 Análises vertical e horizontal

Kassai (2002, p. 52) observa que “[...] a análise vertical das demonstrações contábeis tem o objetivo de identificar os itens com maior participação percentual na formação dos ativos, passivos e resultados da empresa [...]”, auxiliando em decisões de investimento e financiamento. Por sua vez, a análise horizontal calcula as variações das contas em relação a um período base, possuindo caráter comparativo e evolutivo, tal qual exemplificado na Tabela 1. Neste tocante, Assaf Neto (2020a) aponta que essas análises são formas de acompanhar a evolução e representatividade perante o total do agrupamento examinado ou de um valor de referência histórico, visto que possuem pouco valor ao analista se observados isoladamente. O autor ainda alude à possibilidade de mensuração das análises horizontais em termos nominais, sem considerar a inflação, e reais, atualizando os valores para uma mesma data base em termos inflacionários. Ambos os indicadores são expressos em termos percentuais.

$$AV = \frac{\text{Conta do ativo ou passivo}}{\text{Total do ativo ou passivo}} \times 100 \quad (1)$$

Onde AV = Análise Vertical.

$$AH = \left(\frac{\text{Valor da conta no período analisado}}{\text{Valor da conta no período anterior}} - 1 \right) \times 100 \quad (2)$$

Onde AH = Análise Horizontal.

Tabela 1 – Análises vertical e horizontal

	Ano 1	Ano 2	AV Ano 1	AV Ano 2	AH Anos 1-2
Ativo	R\$ 20.000,00	R\$ 23.000,00	100%	100%	15%
Ativo Circulante	R\$ 10.000,00	R\$ 12.000,00	50%	52%	20%
Disponibilidades	R\$ 1.000,00	R\$ 2.000,00	5%	9%	100%
Clientes	R\$ 9.000,00	R\$ 10.000,00	45%	43%	11%

Fonte: elaboração própria.

2.2.2 Liquidez

Os indicadores de liquidez auxiliam na análise da capacidade de pagamento da entidade em relação às suas obrigações, baseando-se em contas do ativo e passivo. Para esses indicadores, quanto maior o valor, melhor a capacidade de pagamento da empresa, demonstrando quanto a entidade possui para liquidação das obrigações nas condições analisadas. Ou seja, se o indicador for superior a um, significa que a entidade possui mais ativos do que passivos no escopo analisado. Importante observar que, especificamente para a liquidez imediata, um valor alto pode não representar um bom resultado, visto que pode sugerir que os recursos em caixa não estão sendo devidamente reinvestidos na operação ou em aplicações financeiras (MÁLAGA, 2017; ASSAF NETO, 2020a; KASSAI, 2002; MARION, 2019; RIBEIRO, 2022).

2.2.2.1 Liquidez imediata

Embora pouco utilizada, vale mencionar a liquidez imediata, que verifica os recursos mantidos em caixa em comparação com as obrigações vencíveis em até um exercício social e sua liquidação imediata.

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Caixa} + \text{Aplicação Financeira}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (3)$$

2.2.2.2 Liquidez corrente

Para comparação dos ativos realizáveis no curto prazo com os passivos exigíveis em iguais termos, utiliza-se a liquidez corrente.

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (4)$$

2.2.2.3 Liquidez seca

Para verificação dos recursos monetários disponíveis para pagamento das obrigações de curto prazo, a liquidez seca mensura a representatividade do ativo circulante, deduzidos os estoques e as despesas antecipadas, ante o passivo circulante.

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (5)$$

2.2.2.4 Liquidez geral

Observando vencimentos de curto e longo prazo, a liquidez geral demonstra a disponibilidade dos ativos circulantes e realizáveis no longo prazo para pagamento de passivos com vencimentos nos mesmos termos.

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}} \quad (6)$$

2.2.3 Endividamento

Trata-se da análise da dívida e da composição da estrutura de capital da entidade, considerando elementos do balanço patrimonial (MÁLAGA, 2017; ASSAF NETO, 2020a; KASSAI, 2002; MARION, 2019; RIBEIRO, 2022). Vale ressaltar que a análise da estrutura patrimonial através de indicadores de endividamento poderá ser prejudicada ao se estudar empresas com patrimônio líquido negativo, ou seja, com prejuízos acumulados que superem o capital social da empresa.

2.2.3.1 Indicador de endividamento

O indicador de endividamento demonstra a relação entre capital de terceiros e capital próprio através de uma simples divisão entre o total do passivo e patrimônio líquido, podendo ser calculado apenas para obrigações circulantes ou não circulantes, buscando mensurar a distribuição dos vencimentos em relação ao capital próprio.

$$\text{Indicador de Endividamento} = \frac{\text{Passivo Total}}{\text{Patrimônio Líquido}} \quad (7)$$

2.2.3.2 Índice de endividamento geral

O índice de endividamento geral evidencia a proporção de ativos financiados por capital de terceiros através da divisão do passivo circulante e exigível a longo prazo pelo total do ativo.

$$\textit{Endividamento Geral} = \frac{\textit{Passivo Circulante+Exigível a Longo Prazo}}{\textit{Ativo Total}} \quad (8)$$

2.2.3.3 Participação de capitais de terceiros

No sentido inverso, é possível verificar a participação de capitais de terceiros sobre os recursos próprios, dividindo o passivo circulante e não circulante pelo total do passivo.

$$\textit{Participação de Capitais de Terceiros} = \frac{\textit{Passivo Circulante+Exigível a Longo Prazo}}{\textit{Passivo Total}} \quad (9)$$

2.2.3.4 Composição do endividamento

Para estimação da estrutura das obrigações da empresa, utiliza-se a composição do endividamento, demonstrando percentualmente a representatividade das dívidas exigíveis no curto prazo frente às dívidas de longo prazo.

$$\textit{Composição do Endividamento} = \frac{\textit{Passivo Circulante}}{\textit{Passivo Circulante+Exigível a Longo Prazo}} \quad (10)$$

2.2.4 Lucratividade

Assaf Neto (2020b) destaca a importância dos indicadores de rentabilidade para a análise dos resultados de uma empresa. Conforme o autor, a simples análise do resultado líquido ou operacional pode não refletir adequadamente o potencial econômico de tal entidade. Para mitigar esse viés, os resultados devem ser ponderados em relação a outras rubricas.

2.2.4.1 Margem bruta

Lucato (2013) descreve a margem bruta como sendo a divisão do lucro bruto, resultado após o cômputo dos custos, devoluções e deduções, pela receita líquida, resultado após deduções e devoluções, resultado sendo expressa em percentuais. Tal indicador evidencia os recursos que sobram para o pagamento das despesas após o cômputo dos custos e das deduções.

$$\text{Margem Bruta} = \frac{\text{Resultado Bruto}}{\text{Receita Líquida}} \times 100 \quad (11)$$

2.2.4.2 Margem líquida

Mensura a rentabilidade do lucro líquido da empresa em relação a suas vendas. Assaf Neto (2020b) destaca a importância em se avaliar os indicadores de desempenho sequencialmente, de forma a identificar as causas das principais variações observadas, gerando maior grau de compreensão no processo de geração de resultados.

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Receita Líquida}} \times 100 \quad (12)$$

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para a obtenção dos dados dos demonstrativos contábeis das entidades que ajuizaram ações dentro do horizonte de tempo entre 2020 e 2022, foi realizado um levantamento das ações de RJ junto ao TJRS. Em seu endereço eletrônico, o TJRS disponibiliza a relação de todas as ações de RJ ativas, com o nome da empresa, número do processo, data de distribuição da ação, comarca e Administrador Judicial nomeado. Adicionalmente, também é possível verificar a relação de todos os Administradores Judiciais cadastrados e sua área de atuação. Optou-se por analisar o período em que houve o auge da pandemia de Covid-19, crise sanitária que gerou diversos impactos econômicos em todos os níveis, municipal, estadual, nacional e mundial. Foram analisados os casos ajuizados entre 2020 e 2022, sendo assim possível examinar os demonstrativos contábeis de 2017 a 2021, de forma que se esperava identificar alterações nos padrões de estrutura patrimonial das empresas da amostra. Considerando a data de distribuição da ação de 01/01/2020 a 31/12/2022, foram identificados 322 casos, sendo 168 ajuizados em 2020, 71 em 2021 e 83 em 2022. Embora uma primeira análise possa indicar que houve uma redução nos pedidos no período, após uma investigação mais profunda foi possível verificar que os dados indicados pelo endereço eletrônico do TJRS não correspondem ao universo pretendido pelo presente estudo, tal qual será evidenciado a seguir.

Esse aprofundamento se deu através do acesso aos endereços eletrônicos dos Administradores Judiciais nomeados para verificar se as informações necessárias são disponibilizadas ou não. Importante destacar que o TJRS não disponibiliza tal informação, de forma que foi necessária a consulta individual em ferramenta de pesquisa, Google, de cada Administrador Judicial nomeado nos 322 casos. Isso gerou um banco de dados correlacionando o nome do profissional nomeado e seu respectivo endereço eletrônico, algo não disponibilizado ao público. Embora as recentes alterações trazidas pela Lei 14.112/2020 (Brasil, 2020) estabeleçam que as informações processuais deverão ser disponibilizadas em endereço eletrônico, alguns Administradores Judiciais ainda não se adequaram aos requisitos dispostos, não atualizado tempestivamente seus *sites* com as informações necessárias.

Outra importante constatação de tal procedimento identificou que, devido ao processo de digitalização dos processos físicos para eletrônicos, o sistema do TJRS considerou a data de transformação como data de distribuição. Essa verificação foi

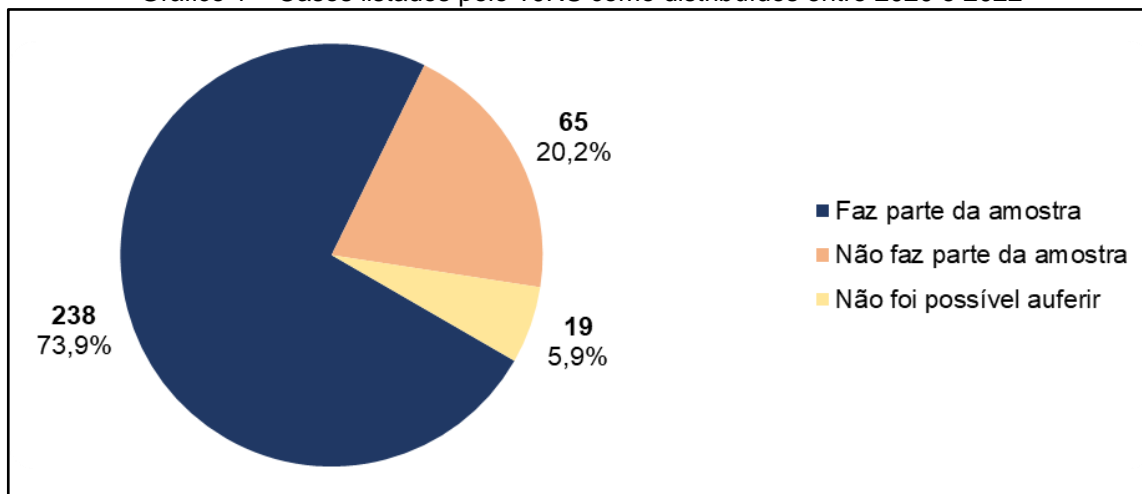
realizada mediante a análise do conteúdo dos sites dos Administradores Judiciais, dos documentos processuais por eles disponibilizados ou pelo acesso à íntegra dos processos no sistema eletrônico EPROC. Isso fez com que processos antigos constem como novas distribuições. Ou seja, um caso ajuizado em 2015, ainda não encerrado e que tenha sido convertido em eletrônico em 2020 constará como distribuído em 2020, conforme informação disponibilizada pelo TJRS (Rio Grande do Sul, 2023).

Os pedidos de RJ são realizados por empresas que identifiquem a necessidade para tal, seja como forma de buscar a recuperação de seus próprios negócios, seja como forma protelatória para um processo falimentar. Adicionalmente, esses pedidos podem ser realizados pela própria empresa como forma de defesa de um pedido de falência realizado por terceiros. Assim, na amostra foram identificados processos em que houve pedidos de falência realizado por terceiros. Esse procedimento não exige que a recuperanda, empresa cujo processo de RJ esteja em curso, apresente os demonstrativos contábeis logo no momento do ajuizamento, visto que não é um movimento iniciado pela empresa. Tal qual descrito, a entidade pode realizar um pedido de Recuperação Judicial como forma de defesa de dito pedido de falência. Esses pedidos de defesa, contudo, se deram em 2023 para os casos analisados e, portanto, não fazem parte da amostra.

Houve casos em que não se identificou a empresa relacionada pelo *site* do TJRS no *site* do Administrador Judicial ou que não se encontrou o endereço eletrônico do profissional nomeado. Assim, processos que não possuíam nomeação de Administrador Judicial conforme dados do TJRS, em que não foi possível encontrar o *site* de referido profissional ou escritório ou que não possuíam demonstrativos contábeis disponibilizados foram descartados da amostra, vistos que nesses casos não se teve acesso às informações.

Seguindo os procedimentos acima descritos, dos 322 casos listados como distribuídos entre 2020 e 2022 pelo TJRS (Rio Grande do Sul, 2023), identificou-se que 238 faziam parte da amostra, sendo que 65 não faziam parte e que em 19 casos não foi possível verificar se faziam ou não parte da amostra, de forma que foram descartados. Dos 84 casos descartados, 63 estavam registrados como distribuídos em 2020, refutando o que uma análise superficial dos dados disponibilizados pelo TJRS poderia indicar: de que houve uma intensa redução no volume de pedidos de 2020 para 2021 e 2022. Esses resultados podem ser visualizados no Gráfico 1.

Gráfico 1 – Casos listados pelo TJRS como distribuídos entre 2020 e 2022

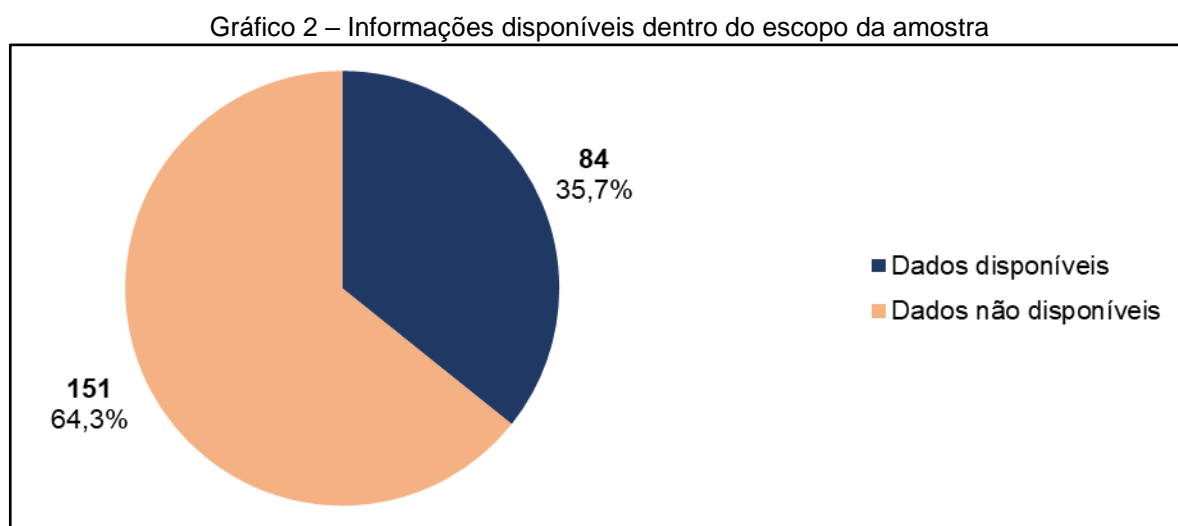


Fonte: elaboração própria.

Na etapa seguinte foi necessário verificar se, mesmo compondo a amostra e o profissional nomeado como Administrador Judicial contendo endereço eletrônico, os dados contábeis das empresas selecionadas estariam disponíveis para consulta. Isso resultou em uma nova leva de exclusão de casos que seriam analisados, visto que muitos Administradores Judiciais não disponibilizaram a íntegra da documentação necessária em seus *sites*. Para a análise pretendida, esperava-se analisar Balanço Patrimonial e Demonstrativo de Resultado de Exercício dos 3 anos anteriores à data do pedido. Contudo, em 151 casos essa informação não estava disponível ou estava disponível apenas de forma parcial, de forma que foram excluídos da análise. Importante observar, contudo, que essa consulta se limitou ao acesso aos endereços eletrônicos supramencionados. Muitos Administradores Judiciais requerem que a parte interessada nas informações em questão sejam credores do processo, de forma que a autora do presente trabalho não teve acesso a tais dados. Alternativamente, um profissional habilitado com registro ativo na Ordem dos Advogados do Brasil (OAB), munido do número do processo, poderá consultar tais informações em sua íntegra no sistema EPROC sem a necessidade do intermédio da figura do Administrador Judicial, desde que tal processo não esteja em segredo de justiça.

Em três empresas foram identificadas inconsistências nas contas de resultado, em que o cômputo das receitas, dos custos e das despesas não resultava no resultado apresentado. Tais casos foram descartados da amostra. Logo, a amostra é composta por 235 casos, sendo que para 64,3% desses as informações contábeis não estavam

disponíveis em sua íntegra. O resumo dessa distribuição pode ser verificada no Gráfico 2.



Fonte: elaboração própria.

Para as empresas que atenderam aos requisitos acima descritos, foram tabuladas as informações contábeis de balanços, balancetes e demonstrativos de resultado. Importante mencionar que, embora seja esperado que as empresas disponibilizem os demonstrativos contábeis em conformidade com as instruções normativas vigentes, muitas empresas, especialmente aquelas que não se enquadram na legislação das Sociedades por Ações, Lei 6.404/1976 (Brasil, 1976), não acompanham os padrões regulatórios exigidos para apresentação de referidos demonstrativos. Logo, os dados foram coletados seguindo a estrutura apresentada em demonstrativos contábeis de empresas com ações listadas na Bovespa, com algumas simplificações e ajustes, com vias de se estabelecer critérios de padronização das informações, garantindo a comparabilidade dos dados. Embora o presente trabalho tenha buscado analisar e enquadrar as contas dos demonstrativos contábeis com o maior nível de detalhamento possível, não faz parte de seu objetivo a revisão do enquadramento de contas das empresas nos moldes orientados pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis. A tabulação das informações se limitou ao necessário para a análise da estrutura patrimonial e econômica das referidas empresas, bem como para o cálculo de seus indicadores. Assim, foi criado um plano de contas simplificado para tal. Esse procedimento gerou uma base de dados única

com os dados contábeis de 44 empresas, com os quais foram calculados os indicadores, tal qual demonstrado anteriormente.

Ainda, com o intuito de verificar o perfil das empresas em Recuperação Judicial, foi realizada pesquisa do Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ) dessas perante o *site* da Receita Federal. Nessa verificação foi consultado o porte da empresa, podendo ser ME, EPP ou Demais. Ainda foi verificado o Código e Descrição da Atividade Econômica Principal, que descreve a principal atividade exercida pela empresa.

Dentre as empresas analisadas havia 2 grupos econômicos em que foram apresentados os demonstrativos consolidados, excluindo-se os mútuos entre si. São eles o grupo Ferrazza, composto por 8 produtores rurais, e o grupo Magalhães, composto por 16 produtores rurais. Por apresentar consolidação de suas contas patrimoniais e de resultado, foram apreciados os demonstrativos de forma conjunta, ou seja, os 8 produtores rurais do primeiro grupo foram tratados como 1 empresa e os 16 do segundo como outra. Destaca-se a existência de outros grupos econômicos ou consolidações substanciais no âmbito da RJ, contudo, esses não apresentaram consolidação de seus demonstrativos e por isso foram analisados individualmente, como é o caso do grupo Semeato, composto por 3 empresas, cada uma com sua própria contabilidade e ramo de atuação.

Para cada um dos dados extraídos e valores encontrados, foram calculadas média, mediana, máximo e mínimo, além de estipular a evolução percentual e variação nominal de cada rubrica que compõe as contas patrimoniais de resultado. Quando necessário, foram realizados recortes nos dados analisados, segmentando porte e área de atuação, de maneira a gerar um escopo focal dos grupos encontrados. Cabe destacar que os valores demonstrados se basearam nas informações constantes nos demonstrativos contábeis disponíveis, não sendo esses alvos de auditoria por parte do presente estudo. ¹

¹ A base de dados gerada com o endereço eletrônico dos Administradores Judiciais, a base de dados gerada com a tabulação dos dados contábeis, as tabelas com os indicadores e resultado podem ser todos visualizados neste endereço eletrônico com indicação da data de tabulação das informações: https://drive.google.com/drive/folders/1Reb_7RN-5hzoJxHkOFzGwASm_xF5xhaA?usp=sharing.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Entre as empresas da amostra, 13 (68,4%) se enquadravam como Demais conforme consulta na Receita Federal em relação ao porte das entidades, das quais 1 era Eireli (7,7% das enquadradas como Demais ou 5,3% da amostra), 8 eram Limitadas (61,5% das enquadradas como Demais ou 42,1% da amostra), 3 eram Sociedades Anônimas (23,1% das enquadradas como Demais ou 15,8% da amostra) e 1 era uma Associação Privada (7,7% das enquadradas como Demais ou 5,3% da amostra). Os grupos de produtores rurais Ferrazza e Magalhães não fizeram parte dos percentuais aqui demonstrados visto que, embora tenham em sua composição empresas individuais, também possuem pessoas físicas. O baixo volume de empresas Eireli na amostra encontra justificativa na Lei 13.874/2019 (Brasil, 2019), que permitiu que sociedades Limitadas pudessem ser compostas por uma única pessoa, o que até então só era permitido para empresas Eireli. Com relação às atividades exercidas por tais empresas, a distribuição pode ser visualizada na Tabela 2.

Tabela 2 – Descrição da atividade econômica principal da amostra de empresas analisadas, englobando o período de 2017 a 2021

Descrição da Atividade Econômica Principal	Contagem	Percentual
Aluguel de imóveis próprios	1	5,3%
Armazéns gerais - emissão de warrant	1	5,3%
Clubes sociais, esportivos e similares	1	5,3%
Comércio atacadista de matérias-primas agrícolas com atividade de fracionamento e acondicionamento associada	1	5,3%
Comércio atacadista de soja	1	5,3%
Construção de redes de abastecimento de água, coleta de esgoto e construções correlatas, exceto obras de irrigação	2	10,5%
Construção de rodovias e ferrovias	1	5,3%
Educação superior - graduação	1	5,3%
Fabricação de máquinas e equipamentos para a agricultura e pecuária, peças e acessórios, exceto para irrigação	2	10,5%
Frigorífico - abate de bovinos	1	5,3%
Manutenção e reparação de máquinas, aparelhos e equipamentos para instalações térmicas	1	5,3%
Produtor Rural	2	10,5%
Restaurantes e similares	1	5,3%
Transporte rodoviário coletivo de passageiros, com itinerário fixo, municipal	1	5,3%
Transporte rodoviário coletivo de passageiros, sob regime de fretamento, intermunicipal, interestadual e internacional	1	5,3%
Transporte rodoviário de carga, exceto produtos perigosos e mudanças, intermunicipal, interestadual e internacional	1	5,3%
Total Geral	19	100,0%

Fonte: elaboração própria.

Dentre as empresas analisadas, identificou-se que apenas para 21,1% dos casos houve aumento do ativo total. Sendo que em 78,9% houve redução do ativo total. A maior redução nominal observada foi na empresa Cereais Werlang, que teve seu ativo total reduzido de R\$ 125,3 milhões para R\$ 59,2 milhões de 2017 a 2019, uma redução de R\$ 66,1 milhões ou de 50,4%. Nesse caso, a principal redução observada se deu na rubrica contas a receber no ativo circulante, que passou de R\$

66,4 milhões para R\$ 16 milhões. Para os casos em que houve incremento no valor do ativo, destaca-se o caso da RGS Engenharia, passando de R\$ 39,2 milhões em 2019 para R\$ 65,2 milhões em 2021. Nesse segundo caso, observou-se aumento nas contas a receber de curto e longo prazo. Em nível circulante o crescimento foi de R\$ 6,3 milhões entre 2019 e 2021. Já em nível não circulante o incremento foi de R\$ 17 milhões. As variações nominais podem ser verificadas na Tabela 3. As indicações de variação tomam por base o primeiro demonstrativo apresentado em relação ao último, ou seja, 2019 em relação a 2017, 2020 em relação a 2018 e por fim 2021 em relação a 2019.

Tabela 3 – Variações no ativo total, englobando o período de 2017 a 2021 (valores em R\$)

	1 Ativo Total					
	2017	2018	2019	2020	2021	
AGROSOJA SANTANA - COMERCIO DE PRODUTOS AGRICOLAS EIRELI	58.771.095	44.636.245	29.163.221	-	-	- Diminuiu
CEREAIS WERLANG LTDA	125.338.551	98.014.558	59.249.198	-	-	- Diminuiu
ESTRATEGIA AGRICOLA LTDA	23.042.263	22.450.689	22.459.395	-	-	- Diminuiu
GREFORTEC FORNOS INDUSTRIAIS E TRATAMENTO TERMICO LTDA	10.374.630	11.066.293	12.659.358	-	-	- Aumentou
Grupo Ferrazza	21.420.551	21.466.265	21.588.214	-	-	- Aumentou
Grupo Magalhães	21.795.700	23.805.023	20.809.503	-	-	- Diminuiu
CLUBE PARQUE DAS AGUAS	-	22.171.427	23.426.436	21.766.760	-	- Diminuiu
CONSETRAN - CONSULTORIA E ENGENHARIA LTDA	-	5.994.597	8.208.942	9.832.480	-	- Aumentou
CONSTER CONSTRUÇOES LTDA	-	26.306.531	41.535.150	13.205.729	-	- Diminuiu
FRIGORIFICO BETANIN LTDA	-	27.151.099	26.076.458	24.164.208	-	- Diminuiu
ADIKERN TRANSPORTES E TURISMO LTDA	-	-	1.421.936	808.663	1.341.246	- Diminuiu
CIA SEMEATO DE ACOS CSA	-	-	113.231.878	110.029.234	108.018.302	- Diminuiu
INSTITUICAO EDUCACIONAL SAO JUDAS TADEU LTDA	-	-	13.432.507	14.111.600	13.263.926	- Diminuiu
MAURICIO JOSE DEMICHEI LTDA	-	-	1.004.066	824.569	712.754	- Diminuiu
METALURGICA SEMEATO LTDA	-	-	122.256.040	121.360.823	119.886.465	- Diminuiu
NOIVA DO MAR SERVICOS DE MOBILIDADE LTDA	-	-	21.768.831	21.519.369	20.819.961	- Diminuiu
NOVA ERA ADMINISTRACAO E LOCACAO DE BENS IMOVEIS LTDA	-	-	2.949.495	2.907.195	2.810.391	- Diminuiu
RGS ENGENHARIA S.A.	-	-	39.223.633	69.170.250	65.178.204	- Aumentou
SEMEATO S A INDUSTRIA E COMERCIO	-	-	441.248.000	440.042.000	428.223.000	- Diminuiu
Média	43.457.131,66	30.306.272,74	53.774.329,49	65.364.837,00	84.472.694,36	
Mediana	22.418.981,52	23.127.855,94	22.459.394,67	21.519.369,00	20.819.961,00	
Máximo	125.338.551	98.014.558	441.248.000	440.042.000	428.223.000	
Mínimo	10.374.630	5.994.597	1.004.066	808.663	712.754	

Aumentou	4	21,1%
Diminuiu	15	78,9%
	19	100,0%

Fonte: elaboração própria.

Avaliando a variação no ativo circulante, identificou-se que houve aumento em 36,8% dos casos. Ou seja, ainda que tenha sido observada uma redução nos ativos totais, os recursos a serem realizados em menos de um exercício social percentualmente passaram por uma melhora na amostra, o que teoricamente poderia significar maior alívio de caixa. No entanto, ao se analisar as obrigações de curta maturação no passivo circulante, observa-se que em 68,4% dos casos houve aumento das dívidas mantidas no curto prazo. Isso é evidenciado pela piora dos indicadores de liquidez corrente, conforme demonstrado abaixo nas Tabelas 4, 5 e 6.

Tabela 4 – Variações no ativo circulante, englobando o período de 2017 a 2021 (valores em R\$)

1.1 Ativo Circulante						
	2017	2018	2019	2020	2021	
AGROSOJA SANTANA - COMERCIO DE PRODUTOS AGRICOLAS EIRELI	14.761.475	23.148.410	8.933.994	-	-	- Diminuiu
CEREAIS WERLANG LTDA	110.146.444	83.628.972	48.457.437	-	-	- Diminuiu
ESTRATEGIA AGRICOLA LTDA	16.335.589	15.775.835	15.773.583	-	-	- Diminuiu
GREFORTEC FORNOS INDUSTRIAIS E TRATAMENTO TERMICO LTDA	5.510.033	5.195.070	7.925.379	-	-	- Aumentou
Grupo Ferrazza	1.447.106	1.456.532	1.578.480	-	-	- Aumentou
Grupo Magalhães	11.734.674	11.555.595	8.273.071	-	-	- Diminuiu
CLUBE PARQUE DAS AGUAS	-	7.189.931	7.232.342	4.189.967	-	- Diminuiu
CONSETRAN - CONSULTORIA E ENGENHARIA LTDA	-	4.525.270	6.536.349	8.292.265	-	- Aumentou
CONSTER CONSTRUÇOES LTDA	-	25.255.292	38.465.092	10.675.018	-	- Diminuiu
FRIGORIFICO BETANIN LTDA	-	12.508.912	11.002.266	10.696.438	-	- Diminuiu
ADIKERN TRANSPORTES E TURISMO LTDA	-	-	656.473	171.696	309.851	- Diminuiu
CIA SEMEATO DE ACOS CSA	-	-	16.225.656	12.802.508	10.602.374	- Diminuiu
INSTITUICAO EDUCACIONAL SAO JUDAS TADEU LTDA	-	-	6.303.228	6.542.979	6.329.002	- Aumentou
MAURICIO JOSE DEMICHEI LTDA	-	-	327.471	69.434	16.722	- Diminuiu
METALURGICA SEMEATO LTDA	-	-	1.332.075	1.410.146	779.520	- Diminuiu
NOIVA DO MAR SERVICOS DE MOBILIDADE LTDA	-	-	1.412.516	2.096.575	2.532.644	- Aumentou
NOVA ERA ADMINISTRACAO E LOCAAO DE BENS IMOVEIS LTDA	-	-	164.241	73.816	4.606	- Diminuiu
RGS ENGENHARIA S.A.	-	-	17.005.902	26.750.673	23.166.676	- Aumentou
SEMEATO S A INDUSTRIA E COMERCIO	-	-	157.711.000	155.828.000	163.584.000	- Aumentou
Média	26.655.886,90	19.023.981,76	18.700.871,34	18.430.731,97	23.036.154,96	
Mediana	13.248.074,60	12.032.253,50	7.925.378,69	6.542.979,00	2.532.644,00	
Máximo	110.146.444	83.628.972	157.711.000	155.828.000	163.584.000	
Mínimo	1.447.106	1.456.532	164.241	69.434	4.606	

Aumentou	7	36,8%
Diminuiu	12	63,2%
	19	100,0%

Fonte: elaboração própria.

Tabela 5 – Variações no passivo circulante, englobando o período de 2017 a 2021 (valores em R\$)

2.1 Passivo Circulante						
	2017	2018	2019	2020	2021	
AGROSOJA SANTANA - COMERCIO DE PRODUTOS AGRICOLAS EIRELI	23.641.969	31.867.809	27.275.929	-	-	- Aumentou
CEREAIS WERLANG LTDA	109.069.942	88.141.887	60.263.508	-	-	- Diminuiu
ESTRATEGIA AGRICOLA LTDA	15.170.845	14.242.390	14.832.095	-	-	- Diminuiu
GREFORTEC FORNOS INDUSTRIAIS E TRATAMENTO TERMICO LTDA	7.043.750	6.177.090	9.630.848	-	-	- Aumentou
Grupo Ferrazza	13.594.888	14.336.376	14.420.421	-	-	- Aumentou
Grupo Magalhães	15.359.742	17.891.361	21.069.226	-	-	- Aumentou
CLUBE PARQUE DAS AGUAS	-	2.240.676	2.630.709	3.192.381	-	- Aumentou
CONSETRAN - CONSULTORIA E ENGENHARIA LTDA	-	2.290.238	3.727.833	4.661.315	-	- Aumentou
CONSTER CONSTRUÇOES LTDA	-	14.678.611	27.284.944	33.933.277	-	- Aumentou
FRIGORIFICO BETANIN LTDA	-	17.825.338	17.462.585	17.977.413	-	- Aumentou
ADIKERN TRANSPORTES E TURISMO LTDA	-	-	509.987	118.940	1.127.429	- Aumentou
CIA SEMEATO DE ACOS CSA	-	-	42.225.673	40.941.918	39.694.878	- Diminuiu
INSTITUICAO EDUCACIONAL SAO JUDAS TADEU LTDA	-	-	24.499.740	27.166.477	10.242.196	- Diminuiu
MAURICIO JOSE DEMICHEI LTDA	-	-	33.216	42.911	59.449	- Aumentou
METALURGICA SEMEATO LTDA	-	-	11.228.138	11.381.079	11.362.567	- Aumentou
NOIVA DO MAR SERVICOS DE MOBILIDADE LTDA	-	-	14.551.775	17.306.913	24.171.561	- Aumentou
NOVA ERA ADMINISTRACAO E LOCAAO DE BENS IMOVEIS LTDA	-	-	10.591.971	10.284.478	10.131.620	- Diminuiu
RGS ENGENHARIA S.A.	-	-	9.463.556	11.842.158	9.504.822	- Aumentou
SEMEATO S A INDUSTRIA E COMERCIO	-	-	334.776.000	324.469.000	322.322.000	- Diminuiu
Média	30.646.856,15	20.969.177,54	34.025.166,04	38.716.789,20	47.624.058,00	
Mediana	15.265.293,53	14.507.493,58	14.551.775,00	11.842.158,12	10.242.196,00	
Máximo	109.069.942	88.141.887	334.776.000	324.469.000	322.322.000	
Mínimo	7.043.750	2.240.676	33.216	42.911	59.449	

Aumentou	13	68,4%
Diminuiu	6	31,6%
	19	100,0%

Fonte: elaboração própria.

Tabela 6 – Liquidez corrente, englobando o período de 2017 a 2021

		Liquidez					
Corrente		2017	2018	2019	2020	2021	
1.1	Ativo Circulante						
2.1	Passivo Circulante						
	AGROSOJA SANTANA - COMERCIO DE PRODUTOS AGRICOLAS EIRELI	0,6244	0,7264	0,3275	-	-	Diminuiu
	CEREAIS WERLANG LTDA	1,0099	0,9488	0,8041	-	-	Diminuiu
	ESTRATEGIA AGRICOLA LTDA	1,0768	1,1077	1,0635	-	-	Diminuiu
	GREFORTEC FORNOS INDUSTRIAIS E TRATAMENTO TERMICO LTDA	0,7823	0,8410	0,8229	-	-	Aumentou
	Grupo Ferrazza	0,1064	0,1016	0,1095	-	-	Aumentou
	Grupo Magalhães	0,7640	0,6459	0,3927	-	-	Diminuiu
	CLUBE PARQUE DAS AGUAS	-	3,2088	2,7492	1,3125	-	Diminuiu
	CONSETRAN - CONSULTORIA E ENGENHARIA LTDA	-	1,9759	1,7534	1,7790	-	Diminuiu
	CONSTER CONSTRUÇOES LTDA	-	1,7206	1,4098	0,3146	-	Diminuiu
	FRIGORIFICO BETANIN LTDA	-	0,7017	0,6300	0,5950	-	Diminuiu
	ADIKERN TRANSPORTES E TURISMO LTDA	-	-	1,2872	1,4436	0,2748	Diminuiu
	CIA SEMEATO DE ACOS CSA	-	-	0,3843	0,3127	0,2671	Diminuiu
	INSTITUICAO EDUCACIONAL SAO JUDAS TADEU LTDA	-	-	0,2573	0,2408	0,6179	Aumentou
	MAURICIO JOSE DEMICHEI LTDA	-	-	9,8588	1,6181	0,2813	Diminuiu
	METALURGICA SEMEATO LTDA	-	-	0,1186	0,1239	0,0686	Diminuiu
	NOIVA DO MAR SERVICOS DE MOBILIDADE LTDA	-	-	0,0971	0,1211	0,1048	Aumentou
	NOVA ERA ADMINISTRACAO E LOCACAO DE BENS IMOVEIS LTDA	-	-	0,0155	0,0072	0,0005	Diminuiu
	RGS ENGENHARIA S.A.	-	-	1,7970	2,2589	2,4374	Aumentou
	SEMEATO S A INDUSTRIA E COMERCIO	-	-	0,4711	0,4803	0,5075	Aumentou
	Aumentou	6	31,6%				
	Diminuiu	13	68,4%				
		19	100,0%				

Fonte: elaboração própria.

No caso da liquidez corrente, observa-se que nos períodos analisados houve preponderância de resultados abaixo de 1, que é o patamar mínimo recomendado. O que significa que, havendo necessidade de quitar seus compromissos de curto prazo com seus recursos de igual maturação, as empresas, em sua maioria, não o conseguiriam fazê-lo. Uma das diversas formas de sanar essa problemática seria buscar fontes de financiamento com terceiros, de forma a manter a empresa em operação. Nos casos em questão, essa parece ter sido uma solução comum, conforme demonstrado na Tabela 7, visto que os empréstimos e financiamentos de curto prazo aumentaram em 72,2% dos casos.

Tabela 7 – Variações em empréstimos e financiamentos, englobando o período de 2017 a 2021
(valores em R\$)

2.1.4 Empréstimos e Financiamentos						
	2017	2018	2019	2020	2021	
AGROSOJA SANTANA - COMERCIO DE PRODUTOS AGRICOLAS EIRELI	10.246.996	9.194.456	6.111.372	-	-	- Diminuiu
CEREAIS WERLANG LTDA	18.860.731	17.709.448	13.420.886	-	-	- Diminuiu
ESTRATEGIA AGRICOLA LTDA	3.109.932	2.980.456	3.986.541	-	-	- Aumentou
GREFORTEC FORNOS INDUSTRIAIS E TRATAMENTO TERMICO LTDA	2.292.852	2.921.608	3.803.893	-	-	- Aumentou
Grupo Ferrazza	13.594.888	14.336.376	14.420.421	-	-	- Aumentou
Grupo Magalhães	15.352.550	17.864.988	21.020.545	-	-	- Aumentou
CLUBE PARQUE DAS AGUAS	-	-	21	259.917	-	- Aumentou
CONSETRAN - CONSULTORIA E ENGENHARIA LTDA	-	337.673	1.743.467	1.893.765	-	- Aumentou
CONSTER CONSTRUÇOES LTDA	-	6.649.635	18.869.067	16.920.435	-	- Aumentou
FRIGORIFICO BETANIN LTDA	-	9.441.577	12.885.878	13.412.155	-	- Aumentou
ADIKERN TRANSPORTES E TURISMO LTDA	-	-	95.871	2.579	919.634	Aumentou
CIA SEMEATO DE ACOS CSA	-	-	1.409.016	1.050.452	1.060.452	Diminuiu
INSTITUICAO EDUCACIONAL SAO JUDAS TADEU LTDA	-	-	1.415.337	1.118.175	1.660.665	Aumentou
MAURICIO JOSE DEMICHEI LTDA	-	-	-	30.597	28.922	Aumentou
METALURGICA SEMEATO LTDA	-	-	-	-	-	-
NOIVA DO MAR SERVICOS DE MOBILIDADE LTDA	-	-	3.265.117	1.778.809	2.655.467	Diminuiu
NOVA ERA ADMINISTRACAO E LOCACAO DE BENS IMOVEIS LTDA	-	-	390.529	173.666	81.454	Diminuiu
RGS ENGENHARIA S.A.	-	-	1.144.136	3.251.675	3.089.348	Aumentou
SEMEATO S A INDUSTRIA E COMERCIO	-	-	16.687.000	20.815.000	21.138.000	Aumentou
Média	10.576.324,85	8.143.621,83	6.351.005,10	4.669.786,55	3.403.771,38	
Mediana	11.920.941,97	7.922.045,62	3.265.117,00	1.118.175,00	1.060.452,00	
Máximo	18.860.731	17.864.988	21.020.545	20.815.000	21.138.000	
Mínimo	2.292.852	-	-	-	-	

Aumentou	13	72,2%
Diminuiu	5	27,8%
	18	100,0%

Fonte: elaboração própria.

Com o incremento das dívidas com terceiros, em especial na forma de empréstimos, esperar-se-ia que as despesas financeiras também sofressem incremento relevante. Entretanto, as variações no resultado financeiro foram inconclusivas, tal qual demonstrado na Tabela 8. Destaca-se que para muitos dos dados tabulados não foi discriminada distinção entre receitas e despesas financeiras em decorrência de falta dessas informações, sendo apresentado apenas o resultado financeiro. Logo, o incremento das despesas financeiras pode estar encoberto por resultados financeiros positivos. Para a amostra, no entanto, os valores apresentados não possibilitaram que fosse estabelecida uma correlação entre incremento da dívida de curto prazo e aumento de despesas financeiras. Considerando o recorte temporal analisado, há que se considerar a possibilidade de que a instituição de programas de renegociação de dívidas e de concessão de carência nos pagamentos possa ter tido impacto na melhora do cômputo das despesas financeiras.

Para as análises das contas de resultado, atenta-se ao fato de que os dados das variações percentuais ou nominais podem levar a interpretações equivocadas. Isso ocorre porque os custos e despesas são apresentados como valores negativos. Assim, um aumento nominal em despesas financeiras significa que as despesas financeiras do período se reduziram. Logo, fica convencionado que quando o presente trabalho se referir ao aumento de despesas e custos nas demonstrações de resultado, estará se referindo ao aumento negativo de referidas rubricas e não ao seu aumento

nominal. Como exemplo, toma-se o caso da Agrosoja, em que houve uma variação nominal positiva de R\$ 691,6 mil entre 2017 e 2019. Essa variação positiva não significa que as despesas do período aumentaram e sim que reduziram, de forma que a indicação de variação adotada pelo presente estudo foi de “redução” das despesas financeiras.

Tabela 8 – Variações no resultado financeiro, englobando o período de 2017 a 2021 (valores em R\$)

3.3.7 Resultado Financeiro						
	2017	2018	2019	2020	2021	
AGROSOJA SANTANA - COMERCIO DE PRODUTOS AGRICOLAS EIRELI	(3.137.117)	(2.348.101)	(2.445.472)	-	-	- Diminuiu
CEREAIS WERLANG LTDA	(3.682.469)	(3.403.996)	(26.521.307)	-	-	- Aumentou
ESTRATEGIA AGRICOLA LTDA	(4.871)	(5.071)	(7.050)	-	-	- Aumentou
GREFORTEC FORNOS INDUSTRIAIS E TRATAMENTO TERMICO LTDA	72.007	43.437	25.358	-	-	- Aumentou
Grupo Ferrazza	-	-	-	-	-	-
Grupo Magalhães	(675.385)	(657.472)	(32.129)	-	-	- Diminuiu
CLUBE PARQUE DAS AGUAS	-	(24.083)	(23.188)	(13.682)	-	- Diminuiu
CONSETRAN - CONSULTORIA E ENGENHARIA LTDA	-	(226.812)	(411.832)	(525.609)	-	- Aumentou
CONSTER CONSTRUCOES LTDA	-	(1.006.460)	(2.382.458)	(1.548.814)	-	- Aumentou
FRIGORIFICO BETANIN LTDA	-	(2.043.904)	(2.495.909)	(1.970.365)	-	- Diminuiu
ADIKERN TRANSPORTES E TURISMO LTDA	-	-	(23.763)	(48.973)	(580.595)	- Aumentou
CIA SEMEATO DE ACOS CSA	-	-	(647.057)	(71.441)	(63.675)	- Diminuiu
INSTITUICAO EDUCACIONAL SAO JUDAS TADEU LTDA	-	-	(1.602.961)	(956.794)	(5.171.295)	- Aumentou
MAURICIO JOSE DEMICHEI LTDA	-	-	(25.323)	(48.068)	(52.695)	- Aumentou
METALURGICA SEMEATO LTDA	-	-	(403.211)	(36.641)	(23.318)	- Diminuiu
NOIVA DO MAR SERVICOS DE MOBILIDADE LTDA	-	-	(402.238)	(1.099.847)	(314.614)	- Diminuiu
NOVA ERA ADMINISTRACAO E LOCACAO DE BENS IMOVEIS LTDA	-	-	(87.781)	(92.280)	(77.886)	- Diminuiu
RGS ENGENHARIA S.A.	-	-	(397.174)	(600.701)	(1.530.494)	- Aumentou
SEMEATO S A INDUSTRIA E COMERCIO	-	-	(8.585.000)	(5.963.000)	(4.160.000)	- Diminuiu
Média	(1.237.972,58)	(967.246,39)	(2.445.710,25)	(998.170,40)	(1.330.507,95)	
Mediana	(340.128,21)	(442.142,23)	(402.238,00)	(525.608,67)	(314.614,00)	
Máximo	72.007	43.437	25.358	(13.682)	(23.318)	
Mínimo	(3.682.469)	(3.403.996)	(26.521.307)	(5.963.000)	(5.171.295)	

Aumentou	9	50,0%
Diminuiu	9	50,0%
	18	100,0%

Fonte: elaboração própria.

Ainda na análise do ativo circulante, destaca-se que em 66,7% dos casos analisados houve redução nos níveis mantidos em estoque, tal qual demonstrado na Tabela 9. Uma das causas para crise financeira, ainda que pouco comum, apontada por Lucato (2013) é decorrente de problemas de balanço. Uma dessas fontes de desequilíbrio nas contas patrimoniais citada pelo autor é o elevado nível de estoques, que muitas vezes oculta gargalos operacionais, além de gerar custos diversos. Assim, através da imobilização de capital de giro, diversos problemas operacionais podem acabar encobertos.

Tabela 9 – Variações nos estoques, englobando o período de 2017 a 2021 (valores em R\$)

1.1.4 Estoques						
	2017	2018	2019	2020	2021	
AGROSOJA SANTANA - COMERCIO DE PRODUTOS AGRICOLAS EIRELI	7.364.780	9.314.522	4.572.420	-	-	- Diminuiu
CEREAIS WERLANG LTDA	41.427.409	37.419.788	30.195.525	-	-	- Diminuiu
ESTRATEGIA AGRICOLA LTDA	9.147.466	8.391.267	8.266.530	-	-	- Diminuiu
GREFORTEC FORNOS INDUSTRIAIS E TRATAMENTO TERMICO LTDA	1.343.282	1.584.211	2.755.433	-	-	- Aumentou
Grupo Ferrazza	1.170.086	1.285.889	1.577.688	-	-	- Aumentou
Grupo Magalhães	11.715.680	11.520.817	8.238.900	-	-	- Diminuiu
CLUBE PARQUE DAS AGUAS	-	-	-	-	-	-
CONSETRAN - CONSULTORIA E ENGENHARIA LTDA	-	-	-	-	-	-
CONSTER CONSTRUÇOES LTDA	-	-	-	-	-	-
FRIGORIFICO BETANIN LTDA	-	2.268.177	1.307.409	2.401.802	-	- Aumentou
ADIKERN TRANSPORTES E TURISMO LTDA	-	-	-	-	-	-
CIA SEMEATO DE ACOS CSA	-	-	2.172.650	2.010.090	2.148.298	- Diminuiu
INSTITUICAO EDUCACIONAL SAO JUDAS TADEU LTDA	-	-	25.016	20.616	21.754	- Diminuiu
MAURICIO JOSE DEMICHEI LTDA	-	-	7.547	6.284	6.824	- Diminuiu
METALURGICA SEMEATO LTDA	-	-	-	-	-	-
NOIVA DO MAR SERVICOS DE MOBILIDADE LTDA	-	-	622.078	314.988	195.553	- Diminuiu
NOVA ERA ADMINISTRACAO E LOCACAO DE BENS IMOVEIS LTDA	-	-	-	-	-	-
RGS ENGENHARIA S.A.	-	-	-	-	-	-
SEMEATO S A INDUSTRIA E COMERCIO	-	-	84.242.000	84.702.000	94.423.000	- Aumentou
Média	12.028.117,11	7.178.467,10	7.578.062,87	6.881.213,85	10.755.047,67	
Mediana	8.256.123,13	1.926.193,92	622.078,00	-	6.824,00	
Máximo	41.427.409	37.419.788	84.242.000	84.702.000	94.423.000	
Mínimo	1.170.086	-	-	-	-	

Aumentou	4	33,3%
Diminuiu	8	66,7%
	12	100,0%

Fonte: elaboração própria.

Embora em muitos casos um grande volume de estoque possa significar dinheiro parado ou ainda má gestão de estoque, conforme narrado anteriormente, especificamente para os casos de RJ, é importante que as empresas mantenham um volume representativo de mercadorias em estoque antes de ajuizarem seus pedidos, ou ao menos que gerem uma reserva de caixa. Isso ocorre porque o deferimento do processamento é de conhecimento público, muitas vezes seguido de negativação do cadastro das empresas em *sites* como o Serasa. Adicionalmente, impossibilitadas de realizar o pagamento de suas obrigações anteriores à data do pedido com fornecedores, muitas vezes passam por dificuldades em manter o fornecimento em níveis e condições anteriores ao ajuizamento. Isso pode gerar uma queda brusca no volume mantido em estoques imediatamente após o ingresso e, conseqüentemente, redução do faturamento. Importante mencionar, contudo, que a manutenção de estoques em níveis elevados deve se restringir aos momentos imediatamente anteriores à data do pedido, e não deverão ser mantidos em patamares elevados no curso de todo o processo.

Logo, espera-se que, para obter sucesso em seu processo de RJ, a empresa deva aumentar seus níveis de estoque ou, ao menos, gerar uma reserva de caixa para pagar seus fornecedores de forma antecipada ou à vista, com vias de não sofrer desabastecimento. Contudo, não é o que foi observado na Tabela 10, visto que para 63,2% dos casos houve redução nas disponibilidades. Faz-se aqui uma provocação

para acompanhamento futuro da resolução dos processos de RJ de referidas empresas, com o intuito de se verificar se essas tiveram sucesso em seu processo de recuperação.

Tabela 10 – Variações nas disponibilidades, englobando o período de 2017 a 2021 (valores em R\$)

1.1.1 Caixa e Equivalentes de Caixa						
	2017	2018	2019	2020	2021	
AGROSOJA SANTANA - COMERCIO DE PRODUTOS AGRICOLAS EIRELI	111.752	46.519	79.511	-	-	- Diminuiu
CEREAIS WERLANG LTDA	1.016.499	1.556.065	1.318.570	-	-	- Aumentou
ESTRATEGIA AGRICOLA LTDA	64.300	64.538	63.501	-	-	- Diminuiu
GREFORTEC FORNOS INDUSTRIAIS E TRATAMENTO TERMICO LTDA	268.141	76.578	98.175	-	-	- Diminuiu
Grupo Ferrazza	183.495	769	769	-	-	- Diminuiu
Grupo Magalhães	18.994	34.778	34.171	-	-	- Aumentou
CLUBE PARQUE DAS AGUAS	-	337.685	347.152	376.478	-	- Aumentou
CONSETRAN - CONSULTORIA E ENGENHARIA LTDA	-	208.379	427.686	90.715	-	- Diminuiu
CONSTER CONSTRUÇOES LTDA	-	65.392	37.593	32.103	-	- Diminuiu
FRIGORIFICO BETANIN LTDA	-	215.349	696.520	2.157.683	-	- Aumentou
ADIKERN TRANSPORTES E TURISMO LTDA	-	-	648.168	167.858	21.041	- Diminuiu
CIA SEMEATO DE ACOS CSA	-	-	2.899	3.497	3.044	- Aumentou
INSTITUICAO EDUCACIONAL SAO JUDAS TADEU LTDA	-	-	2.612	5.530	5.379	- Aumentou
MAURICIO JOSE DEMICHEI LTDA	-	-	319.924	63.150	9.898	- Diminuiu
METALURGICA SEMEATO LTDA	-	-	17.509	17.533	16.788	- Diminuiu
NOIVA DO MAR SERVICOS DE MOBILIDADE LTDA	-	-	(99.708)	(122.749)	66.456	- Aumentou
NOVA ERA ADMINISTRACAO E LOCACAO DE BENS IMOVEIS LTDA	-	-	236	52	59	- Diminuiu
RGS ENGENHARIA S.A.	-	-	1.579.388	2.149.247	387.841	- Diminuiu
SEMEATO S A INDUSTRIA E COMERCIO	-	-	71.000	48.000	48.000	- Diminuiu
Média	277.196,97	260.605,19	297.140,83	383.776,67	62.056,17	
Mediana	147.623,59	70.985,25	71.000,00	48.000,00	16.788,00	
Máximo	1.016.499	1.556.065	1.579.388	2.157.683	387.841	
Mínimo	18.994	769	(99.708)	(122.749)	59	

Aumentou	7	36,8%
Diminuiu	12	63,2%
	19	100,0%

Fonte: elaboração própria.

Evoluindo para os direitos e ativos exigíveis no longo prazo, observa-se que houve aumento em 71,4% dos casos. Não foi possível auferir o motivo de tal incremento, visto que, embora tenham sido observados incrementos em créditos com partes relacionadas e em contas a receber, parte significativa da amostra apresentava valores absolutos como realizável a longo prazo, sem discriminar sua composição. Mesmo com a melhora no montante nominal a receber no longo prazo, observa-se que isso não se traduziu em uma melhora na saúde financeira de tais empresas, visto que a liquidez geral apresentou piora em 78,9% dos casos da amostra. Tal qual demonstrado na Tabela 11, apenas 3 empresas apresentavam uma condição considerada salutar em referido indicador no ano antecedente a seu pedido, valor igual ou superior a 1. Para os casos em que foi observada melhora nos indicadores, cabe ressaltar que esses ainda se mantiveram inferiores ao patamar recomendado durante todo o período analisado.

Tabela 11 – Liquidez geral, englobando o período de 2017 a 2021

Liquidez						
Geral	2017	2018	2019	2020	2021	
1.1	Ativo Circulante					
1.2	Ativo Realizável a Longo Prazo					
2.1	Passivo Circulante					
2.2	Passivo Não Circulante					
AGROSOJA SANTANA - COMERCIO DE PRODUTOS AGRICOLAS EIRELI	0,6980	0,6071	0,1419	-	-	Diminuiu
CEREAIS WERLANG LTDA	0,9216	0,9143	0,4172	-	-	Diminuiu
ESTRATEGIA AGRICOLA LTDA	0,6949	0,6946	0,7082	-	-	Aumentou
GREFORTEC FORNOS INDUSTRIAIS E TRATAMENTO TERMICO LTDA	0,5567	0,5998	0,7089	-	-	Aumentou
Grupo Ferrazza	0,1064	0,1016	0,1095	-	-	Aumentou
Grupo Magalhães	0,7640	0,6459	0,3927	-	-	Diminuiu
CLUBE PARQUE DAS AGUAS	-	2,1887	1,9765	1,0294	-	Diminuiu
CONSETRAN - CONSULTORIA E ENGENHARIA LTDA	-	1,6046	1,4789	1,4154	-	Diminuiu
CONSTER CONSTRUCOES LTDA	-	1,2270	1,1433	0,2784	-	Diminuiu
FRIGORIFICO BETANIN LTDA	-	0,4763	0,4092	0,4356	-	Diminuiu
ADIKERN TRANSPORTES E TURISMO LTDA	-	-	1,2872	1,4436	0,2748	Diminuiu
CIA SEMEATO DE ACOS CSA	-	-	0,4353	0,4137	0,3996	Diminuiu
INSTITUICAO EDUCACIONAL SAO JUDAS TADEU LTDA	-	-	0,0935	0,1015	0,0844	Diminuiu
MAURICIO JOSE DEMICHEI LTDA	-	-	0,4267	0,0918	0,0200	Diminuiu
METALURGICA SEMEATO LTDA	-	-	0,2459	0,2596	0,2579	Aumentou
NOIVA DO MAR SERVICOS DE MOBILIDADE LTDA	-	-	0,0929	0,0883	0,0857	Diminuiu
NOVA ERA ADMINISTRACAO E LOCACAO DE BENS IMOVEIS LTDA	-	-	0,2701	0,2620	0,2591	Diminuiu
RGS ENGENHARIA S.A.	-	-	1,0789	1,1403	1,0305	Diminuiu
SEMEATO S A INDUSTRIA E COMERCIO	-	-	0,5616	0,5599	0,5557	Diminuiu
	Aumentou	4	21,1%			
	Diminuiu	15	78,9%			
		19	100,0%			

Fonte: elaboração própria.

Em relação às obrigações de tais empresas, dentre as contas que compõem o passivo circulante, observou-se aumento em 37,5% dos casos para obrigações com fornecedores, 46,7% em obrigações sociais e trabalhistas, 55,6% em obrigações tributárias e em 53,3% de outras obrigações. Contudo, a rubrica em que houve preponderância da tendência de incremento foi em empréstimos e financiamentos de curto prazo, tal qual demonstrado anteriormente na Tabela 7. O maior incremento observado em termos nominais foi entre 2018 e 2019 na empresa Conster, com incremento de R\$ 12,2 milhões. Nesse caso, apenas essa rubrica representou 46,5% do total do passivo no ano de 2019 (análise vertical). Para o caso mencionado, identifica-se que em contrapartida do aumento de empréstimos e financiamentos houve investimentos em imobilizado e incrementos em contas a receber de curto prazo, indicando que os recursos tomados com terceiros foram utilizados para financiamento da atividade empresarial. No exercício seguinte ao incremento de empréstimos e financiamentos, observou-se um crescimento de 126,5% nas despesas financeiras de tal empresa. Com o aumento do endividamento com instituições financeiras e equiparados, é possível identificar que esse seria um dos motivos para a piora dos indicadores de liquidez corrente, tal qual já demonstrado na Tabela 6.

Embora a literatura indique que uma das causas comuns para a crise seja a alta carga tributária (Dias; Lasmar, 2022), as obrigações tributárias circulantes

sofreram aumento em 55,6% dos casos. No longo prazo, esse percentual foi de 50%. Ainda no nível não circulante, as empresas que possuíam débitos classificados como outros tiveram aumento em 100% dos casos. Esse agrupamento abarcava resultados de exercícios futuros, receitas antecipadas, credores diversos e outras não identificadas ou não enquadradas nos demais agrupamentos.

Quanto ao capital próprio, destaca-se que houve redução nos valores mantidos como patrimônio líquido em 78,9% dos casos. Importante ressaltar que das 19 empresas ou grupos empresariais analisados, 11 terminaram o ano que antecedeu seu pedido de RJ com esses valores negativos. Destes, 5 passaram a apresentar um PL negativo no curso dos 3 anos demonstrados. Isso significa que os resultados negativos auferidos por essas empresas foram suportados por terceiros, sendo que sua estrutura patrimonial se encontra integralmente amparada em capital de terceiros e não próprio. Isso é evidenciado pelo indicador de endividamento de tais empresas, que se mostra negativo para todos os casos, tal qual demonstrado na Tabela 12.

Tabela 12 – Indicador de endividamento, englobando o período de 2017 a 2021

Endividamento						
Indicador de Endividamento	2017	2018	2019	2020	2021	
2	Passivo Total					
2.3	Patrimônio Líquido					
AGROSOJA SANTANA - COMERCIO DE PRODUTOS AGRICOLAS EIRELI	11,9764	8,8265	(0,8475)	-	-	Diminuiu
CEREAIS WERLANG LTDA	27,4822	18,4785	(1,0333)	-	-	Diminuiu
ESTRATEGIA AGRICOLA LTDA	(14,1418)	(17,4136)	(27,3136)	-	-	Diminuiu
GREFORTEC FORNOS INDUSTRIAIS E TRATAMENTO TERMICO LTDA	22,6386	5,0129	9,6390	-	-	Diminuiu
Grupo Ferrazza	2,7372	3,0107	3,0118	-	-	Aumentou
Grupo Magalhães	3,3866	4,0254	(80,1219)	-	-	Diminuiu
CLUBE PARQUE DAS AGUAS	-	1,1832	1,1950	1,2522	-	Aumentou
CONSETRAN - CONSULTORIA E ENGENHARIA LTDA	-	2,3361	2,5677	2,9286	-	Aumentou
CONSTER CONSTRUÇOES LTDA	-	4,8199	5,4607	(0,4985)	-	Diminuiu
FRIGORIFICO BETANIN LTDA	-	30,4886	(32,2265)	(19,9081)	-	Diminuiu
ADIKERN TRANSPORTES E TURISMO LTDA	-	-	1,5592	1,1724	6,2729	Aumentou
CIA SEMEATO DE ACOS CSA	-	-	2,9825	3,0396	3,1078	Aumentou
INSTITUICAO EDUCACIONAL SAO JUDAS TADEU LTDA	-	-	(0,2149)	(0,2183)	(0,1838)	Aumentou
MAURICIO JOSE DEMICHEI LTDA	-	-	4,2426	12,1396	(5,6922)	Diminuiu
METALURGICA SEMEATO LTDA	-	-	1,4120	1,4321	1,4466	Aumentou
NOIVA DO MAR SERVICOS DE MOBILIDADE LTDA	-	-	(3,3026)	(1,3379)	(0,8928)	Aumentou
NOVA ERA ADMINISTRACAO E LOCACAO DE BENS IMOVEIS LTDA	-	-	(0,3859)	(0,3703)	(0,3616)	Aumentou
RGS ENGENHARIA S.A.	-	-	2,3290	2,8605	3,3759	Aumentou
SEMEATO S A INDUSTRIA E COMERCIO	-	-	(8,5052)	(6,9068)	(5,8310)	Aumentou
Aumentou	11	57,9%				
Diminuiu	8	42,1%				
	19	100,0%				

Fonte: elaboração própria.

Com relação ao endividamento geral, em 89,5% dos casos houve aumento da razão recursos de terceiros e ativo total, o que é demonstrado na Tabela 13. Isso demonstra que a operação de referidas empresas estava cada vez mais amparada em capital de terceiros em decorrência de resultados negativos alocados no patrimônio líquido. O caso mais relevante foi o da Instituição Educacional São Judas

Tadeu, em que as obrigações superaram o total do ativo em 6,4 vezes. No caso, o passivo, sem considerar o patrimônio líquido, totalizou R\$ 85,4 milhões, frente a um ativo total de apenas R\$ 13,3 milhões, o que só é possível por conta de um patrimônio líquido negativo, corroído por sucessivos prejuízos. Considerando que dívidas tributárias não são sujeitas ao processo de RJ, ainda que a Procuradoria Geral da Fazenda Nacional ofereça algumas linhas de negociação especiais para empresas nessa condição, faz-se estudo relevante acompanhar o desdobramento do processo de referida recuperanda.

Tabela 13 – Endividamento geral, englobando o período de 2017 a 2021

Endividamento						
Endividamento Geral	2017	2018	2019	2020	2021	
2.1	Passivo Circulante					
2.2	Passivo Não Circulante					
1	Ativo Total					
AGROSOJA SANTANA - COMERCIO DE PRODUTOS AGRICOLAS EIRELI	0,9165	0,8867	2,1800	-	-	Aumentou
CEREAIS WERLANG LTDA	0,9636	0,9459	1,9678	-	-	Aumentou
ESTRATEGIA AGRICOLA LTDA	1,0759	1,0627	1,0417	-	-	Diminuiu
GREFORTEC FORNOS INDUSTRIAIS E TRATAMENTO TERMICO LTDA	0,9558	0,8004	0,8963	-	-	Diminuiu
Grupo Ferrazza	0,6347	0,6679	0,6680	-	-	Aumentou
Grupo Magalhães	0,7047	0,7516	1,0125	-	-	Aumentou
CLUBE PARQUE DAS AGUAS	-	0,1548	0,1632	0,2014	-	Aumentou
CONSETRAN - CONSULTORIA E ENGENHARIA LTDA	-	0,5719	0,6105	0,6585	-	Aumentou
CONSTER CONSTRUÇOES LTDA	-	0,7925	0,8169	3,0059	-	Aumentou
FRIGORIFICO BETANIN LTDA	-	0,9672	1,0310	1,0502	-	Aumentou
ADIKERN TRANSPORTES E TURISMO LTDA	-	-	0,3587	0,1471	0,8406	Aumentou
CIA SEMEATO DE ACOS CSA	-	-	0,6647	0,6710	0,6782	Aumentou
INSTITUICAO EDUCACIONAL SAO JUDAS TADEU LTDA	-	-	5,6530	5,5812	6,4416	Aumentou
MAURICIO JOSE DEMICHEI LTDA	-	-	0,7643	0,9176	1,1757	Aumentou
METALURGICA SEMEATO LTDA	-	-	0,2918	0,3017	0,3087	Aumentou
NOIVA DO MAR SERVICOS DE MOBILIDADE LTDA	-	-	1,3028	1,7475	2,1200	Aumentou
NOVA ERA ADMINISTRACAO E LOCACAO DE BENS IMOVEIS LTDA	-	-	3,5911	3,7005	3,7653	Aumentou
RGS ENGENHARIA S.A.	-	-	0,5706	0,6504	0,7038	Aumentou
SEMEATO S A INDUSTRIA E COMERCIO	-	-	1,1176	1,1448	1,2017	Aumentou
	Aumentou	17	89,5%			
	Diminuiu	2	10,5%			
		19	100,0%			

Fonte: elaboração própria.

Um importante questionamento pode ser feito para o caso das duas empresas em que não foi observada uma piora em referido indicador. No caso da Estratégia Agrícola, ainda que se tenha observado uma pequena redução em seu ativo, seu passivo reduziu em proporção semelhante, tendo a empresa inclusive auferido resultado superavitário nos três exercícios analisados, com melhora em sua margem líquida. No caso, entre 2017 e 2019, é possível se observar pequenos incrementos em obrigações sociais e trabalhistas (4,6%), em obrigações tributárias (8,6%), em empréstimos e financiamentos de curto prazo (28,2%) e outras obrigações não circulantes (50,4%). Em contrapartida, destacam-se reduções em fornecedores de curto (-7,4%) e longo prazo (-12,2%), em outras obrigações circulantes (-19,1%) e em empréstimos e financiamentos de longo prazo (-15%). No segundo caso, para

Grefortec Fornos, observou-se um incremento no valor total do ativo e passivo, com aumento da dívida com fornecedores e em empréstimos e financiamentos de curto prazo. Contudo, ao contrário do primeiro, a empresa apresentou resultados predominantemente negativos, ainda que se tenha observado um incremento no total do valor do patrimônio líquido. Nesse caso, pode-se inferir que a empresa realizou uma integralização de capital, o que gerou um aumento de seu patrimônio líquido em valor superior ao gerado em resultados, o que resultou na melhora do indicador de endividamento geral. Como esse movimento não foi observado no primeiro caso, uma das possibilidades que justificariam o pedido de RJ seria a possibilidade de negociação em pé de igualdade com algum credor chave, como instituições financeiras. Outra seria para gozar dos efeitos do *stay period*, período em que todas as ações e execuções contra a recuperanda são suspensas, ou ainda para cessar os pagamento e amortizações até a apresentação de um plano de recuperação judicial, gerando fôlego de caixa para a entidade. De toda forma, salvo quando há integralização de capital, a piora no índice de endividamento geral parece ser o que melhor demonstra a tendência de que determinada empresa irá ingressar em RJ. O mesmo pode ser dito com relação à participação de capital de terceiros, que nada mais é do que o mesmo indicador, sob a perspectiva do passivo ao invés do ativo. Importante destacar que ambas as empresas apresentaram melhora em suas margens bruta e líquida no curso dos três anos que antecedem o pedido de RJ.

Quanto às contas de resultado, a receita líquida sofreu redução em 63,2% dos casos. Em contrapartida, 47,4% das empresas apresentaram incremento em seus custos. Como resultado, identifica-se uma piora na margem bruta em 68,4% dos casos, conforme demonstrado na Tabela 14. Lucato (2013) narra que, para pequenas e médias empresas, os primeiros estágios de uma crise podem ser identificados na necessidade de redução dos preços para que a entidade possa permanecer competitiva no mercado, reduzindo assim sua margem bruta. Como muitos gestores fazem a gestão do negócio observando apenas o caixa e não o resultado, os efeitos de dita redução não são sentidos de imediato, mas vão gradualmente corroendo o caixa, o que irá gerar impactos nas contas do passivo, sendo o primeiro efeito comum a inadimplência de tributos, seguida da necessidade de obtenção de financiamento de terceiros ou de se buscar negociação de prazos com fornecedores. O autor narra que apenas após transpor todas essas etapas é que as empresas passam a analisar o cenário sob uma óptica de resultado, quando a empresa não mais possui condições

de aumentar seu volume de vendas a um ponto que permita a superação da crise. Nessa etapa, as dificuldades financeiras e de caixa se tornam tão graves que não é mais possível investir na operação.

Tabela 14 – Margem bruta, englobando o período de 2017 a 2021

Margem Bruta	Lucratividade					
	2017	2018	2019	2020	2021	
3.2	Resultado Bruto					
3.1	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços					
AGROSOJA SANTANA - COMERCIO DE PRODUTOS AGRICOLAS EIRELI	13,0%	13,2%	-58,1%	-	-	- Diminuiu
CEREAIS WERLANG LTDA	12,7%	14,7%	-39,4%	-	-	- Diminuiu
ESTRATEGIA AGRICOLA LTDA	47,4%	50,3%	52,0%	-	-	- Aumentou
GREFORTEC FORNOS INDUSTRIAIS E TRATAMENTO TERMICO LTDA	19,2%	27,1%	23,0%	-	-	- Aumentou
Grupo Ferrazza	6,3%	-12,4%	0,6%	-	-	- Diminuiu
Grupo Magalhães	46,4%	15,8%	15,5%	-	-	- Diminuiu
CLUBE PARQUE DAS AGUAS	-	53,2%	45,6%	49,1%	-	- Diminuiu
CONSETRAN - CONSULTORIA E ENGENHARIA LTDA	-	23,5%	19,0%	13,0%	-	- Diminuiu
CONSTER CONSTRUCOES LTDA	-	24,3%	17,8%	-658,0%	-	- Diminuiu
FRIGORIFICO BETANIN LTDA	-	7,2%	6,0%	5,8%	-	- Diminuiu
ADIKERN TRANSPORTES E TURISMO LTDA	-	-	84,9%	61,9%	87,6%	- Aumentou
CIA SEMEATO DE ACOS CSA	-	-	-30,5%	-86,7%	-184,2%	- Diminuiu
INSTITUICAO EDUCACIONAL SAO JUDAS TADEU LTDA	-	-	-3,1%	-0,8%	15,2%	- Aumentou
MAURICIO JOSE DEMICHEI LTDA	-	-	22,4%	4,1%	6,2%	- Diminuiu
METALURGICA SEMEATO LTDA	-	-	-96,8%	-971,9%	-2431,3%	- Diminuiu
NOIVA DO MAR SERVICOS DE MOBILIDADE LTDA	-	-	-19,5%	-27,7%	-29,7%	- Diminuiu
NOVA ERA ADMINISTRACAO E LOCACAO DE BENS IMOVEIS LTDA	-	-	24,6%	100,0%	100,0%	- Aumentou
RGS ENGENHARIA S.A.	-	-	19,9%	14,3%	12,5%	- Diminuiu
SEMEATO S A INDUSTRIA E COMERCIO	-	-	23,0%	5,3%	28,5%	- Aumentou
	Aumentou	6	31,6%			
	Diminuiu	13	68,4%			
		19	100,0%			

Fonte: elaboração própria.

Destaca-se que em 6 casos foi observada margem bruta negativa no ano imediatamente anterior ao pedido de RJ, levantando questionamentos em relação à viabilidade de tais operações, visto que os custos e deduções superam o valor do faturamento, sem sequer chegar a cobrir as demais despesas da operação. É evidente que tais empresas deverão buscar recursos externos para financiar a manutenção da atividade empresarial enquanto não for possível melhorar sua margem bruta. Importante destacar que das 6 empresas que apresentaram margens negativas, 4 apresentaram patrimônio líquido negativo.

Conforme já mencionado, muitas empresas não apresentaram discriminação de suas despesas e receitas financeiras. O mesmo pôde ser observado para o caso das depreciações, que muitas vezes são demonstradas dentro das despesas gerais, administrativas e de vendas. Dessa forma, não foi calculada a margem Lucro Antes de Juros, Depreciação e Amortização (LAJIDA), indicador comumente utilizado para análise dos resultados operacionais de empresas.

Por fim, 78,9% dos casos apresentaram piora em suas margens líquidas. Dos 19 casos, 14 (73,7%) evidenciaram valores negativos em tal indicador, demonstrando que a maioria preponderante da amostra obteve prejuízo no ano imediatamente anterior ao seu pedido. Destaca-se a existência de valores extremos, como é o caso

da Conster, da Cia Semeato e da Metalúrgica Semeato, o que pode ser visualizado na Tabela 15.

Tabela 15 – Margem Líquida, englobando o período de 2017 a 2021

Margem Líquida	Lucratividade					
	2017	2018	2019	2020	2021	
3.4	Lucro/Prejuízo do Período					
3.1	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços					
AGROSOJA SANTANA - COMERCIO DE PRODUTOS AGRICOLAS EIRELI	0,5%	0,2%	-78,2%	-	-	- Diminuiu
CEREAIS WERLANG LTDA	0,4%	0,5%	-95,7%	-	-	- Diminuiu
ESTRATEGIA AGRICOLA LTDA	31,0%	34,4%	41,1%	-	-	- Aumentou
GREFORTEC FORNOS INDUSTRIAIS E TRATAMENTO TERMICO LTDA	-10,1%	1,6%	-1,1%	-	-	- Aumentou
Grupo Ferrazza	6,3%	-12,4%	0,6%	-	-	- Diminuiu
Grupo Magalhães	12,3%	-5,1%	-4,2%	-	-	- Diminuiu
CLUBE PARQUE DAS AGUAS	-	31,0%	22,0%	-54,1%	-	- Diminuiu
CONSETRAN - CONSULTORIA E ENGENHARIA LTDA	-	14,7%	7,9%	2,1%	-	- Diminuiu
CONSTER CONSTRUÇOES LTDA	-	14,8%	7,1%	-740,6%	-	- Diminuiu
FRIGORIFICO BETANIN LTDA	-	-1,1%	-1,3%	-0,3%	-	- Aumentou
ADIKERN TRANSPORTES E TURISMO LTDA	-	-	18,9%	-36,2%	-33,2%	- Diminuiu
CIA SEMEATO DE ACOS CSA	-	-	-22,5%	-219,5%	-329,1%	- Diminuiu
INSTITUICAO EDUCACIONAL SAO JUDAS TADEU LTDA	-	-	-23,0%	-16,7%	-25,6%	- Diminuiu
MAURICIO JOSE DEMICHEI LTDA	-	-	9,7%	-27,5%	-23,5%	- Diminuiu
METALURGICA SEMEATO LTDA	-	-	-56,4%	-917,2%	-2266,0%	- Diminuiu
NOIVA DO MAR SERVICOS DE MOBILIDADE LTDA	-	-	-37,8%	-50,9%	-48,8%	- Diminuiu
NOVA ERA ADMINISTRACAO E LOCAÇAO DE BENS IMOVEIS LTDA	-	-	-100,2%	-1208,2%	25,0%	- Aumentou
RGS ENGENHARIA S.A.	-	-	12,9%	7,9%	0,5%	- Diminuiu
SEMEATO S A INDUSTRIA E COMERCIO	-	-	-9,8%	-27,8%	-16,0%	- Diminuiu
	Aumentou	4	21,1%			
	Diminuiu	15	78,9%			
		19	100,0%			

Fonte: elaboração própria.

Espera-se que os resultados aqui demonstrados possam servir de parâmetros de comparação tanto para investidores como para gestores dos mais diversos segmentos. Embora seja ferramenta poderosa no enfrentamento da crise, alguns dos principais benefícios decorrentes do deferimento do processamento de RJ, com posterior aprovação e homologação do plano de recuperação judicial são: a) suspensão das execuções movidas contra o devedor; b) suspensão do pagamentos de dívidas sujeitas ao processo (Brasil, 2005); c) possibilidade de negociação em pé de igualdade com credores chave, especialmente financeiros; e d) possibilidade de reestruturação da composição patrimonial da dívida. Ainda que se possa delimitar outros benefícios decorrentes do processo de RJ, é evidenciado que nenhum desses benefícios transita na melhoria de resultado operacional, podendo essa variável ser atribuída à viabilidade econômica do negócio inserido em determinado cenário macroeconômico ou a decisões de gestão. Lucato (2013) caracteriza cenários de crise financeira em empresas como um processo evolutivo e autoalimentado, podendo levar ao fracasso financeiro e inclusive à falência. O autor salienta que, sem a devida identificação das causas do problema operacional da empresa, entidades que atuam por longos períodos gerando prejuízo ou com desequilíbrios de balanço passarão por um processo de agravamento da crise. Logo, lançando mão das informações aqui demonstradas, espera-se que os agentes possam analisar a situação econômica-

patrimonial, tomando decisões de forma a evitar a consolidação da crise nas empresas de interesse, ou ao menos mitigar os impactos dessa.

5 CONCLUSÃO

O presente estudo visou analisar os demonstrativos contábeis das empresas em RJ através de informações que estariam disponíveis em decorrência da implementação da Lei 14.112/2020 (Brasil, 2020) e difusão da Justiça Digital (Brasil, 2021), buscando identificar o que leva entidades a ajuizarem pedidos de RJ e como identificar esses padrões com base em demonstrativos contábeis. Uma importante constatação, no entanto, é que, mesmo após mais de três anos da implementação de tais medidas, a grande maioria dos Administradores Judiciais não disponibiliza em seus domínios as informações necessárias para que seja feita uma análise de tais dados. As medidas a serem implementadas, contudo, não delimitam de forma descritiva quais informações devem ser disponibilizadas por tais profissionais, podendo esse ser um tópico de estudo futuro, avaliando os limites das responsabilidades dos Administradores com a transparência e abertura de dados dos processos administrados.

Após a tabulação dos dados e do cálculo dos indicadores, constatou-se que a piora nas margens de rentabilidade, na liquidez geral e nos indicadores de endividamento é o melhor indicativo para se reconhecer o agravamento da crise financeira. Identificou-se ainda como fator comum o aumento de empréstimos e financiamentos de curto prazo.

Deve-se considerar que o presente estudo esteve limitado aos dados disponíveis ao público e não realizou a análise dos demonstrativos contábeis sob uma óptica de auditoria ou ainda em nível analítico, assumindo como válidos os valores apresentados nos demonstrativos contábeis. Dito isso, eventuais erros ou discrepâncias nas classificações de diversas rubricas não foram identificados, visto que o objetivo do trabalho não foi identificar possíveis fragilidades nas contas patrimoniais e de resultado. Ainda que os casos analisados representem 18,5% da amostra de empresas que ajuizaram pedidos de RJ no Rio Grande do Sul entre 2020 e 2022, entende-se que esse percentual pode ser ampliado para, pelo menos, 36,6%, que é o volume de casos com dados disponíveis, podendo chegar a 100% caso o pesquisador tenha acesso integral ao sistema EPROC ou caso os Administradores Judiciais forneçam tais informações. Assim, a ampliação dos casos analisados pode impactar os resultados aqui apresentados.

Conforme mencionado acima e no curso do estudo, não foram examinados de forma analítica os demonstrativos contábeis das empresas que fizeram parte da amostra. Contudo, tal estudo pode ser realizado para delimitar a aplicação ou não das regras contábeis vigentes e relacionar os resultados encontrados com o grau de sucesso na recuperabilidade das empresas aqui demonstradas. Seguindo o mesmo tópico, poderá ser feito o acompanhamento das recuperandas, avaliando a evolução dos indicadores e das contas patrimoniais e de resultado com relação ao grau de sucesso na superação de suas crises. Ainda será possível relacionar os resultados apresentados com variáveis macroeconômicas, como taxa de juros e inflação. Outro ponto que não foi estudado mas que apresentaria grande sinergia com relação aos demonstrativos é o estudo de indicadores avaliando necessidade de capital de giro e a condição de caixa dessas empresas.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estruturas e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020a. *E-book*. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597024852/>. Acesso em: 5 mar. 2023.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 8. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2020b.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE JURIMETRIA. **Observatório de insolvência**: processos de recuperação judicial em São Paulo. São Paulo, 2022a. Disponível em: https://abjur.github.io/obsFase2/relatorio/obs_recuperacoes_abj.pdf. Acesso em: 4 mar. 2023.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE JURIMETRIA. **Observatório RJRS**. São Paulo, 19 ago. 2022b. Disponível em: <https://abjur.github.io/obsRJRS/relatorio/index.html>. Acesso em: 21 jan. 2023.

BRASIL. Conselho Nacional de Justiça. **Resolução nº 395, de 7 de junho de 2021**. Institui a Política de Gestão da Inovação no âmbito do Poder Judiciário. Brasília, 2021. Disponível em: <https://atos.cnj.jus.br/atos/detalhar/3973>. Acesso em: 28 jan. 2023.

BRASIL. Presidência da República. Casa Civil. Subchefia para Assuntos Jurídicos. **Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945**. Lei de Falências. Rio de Janeiro, 1945. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del7661.htm. Acesso em: 8 abr. 2023.

BRASIL. Presidência da República. Casa Civil. Subchefia para Assuntos Jurídicos. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, 1976. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 09 abr. 2023.

BRASIL. Presidência da República. Secretaria-Geral. Subchefia para Assuntos Jurídicos. **Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005**. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Brasília, 2005. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm. Acesso em: 26 dez. 2022.

BRASIL. Presidência da República. Secretaria-Geral. Subchefia para Assuntos Jurídicos. **Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015**. Código de Processo Civil. Brasília, 2015. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2015-2018/2015/lei/l13105.htm. Acesso em: 03 mar. 2023.

BRASIL. Presidência da República. Secretaria-Geral. Subchefia para Assuntos Jurídicos. **Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019**. Institui a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica; estabelece garantias de livre mercado; altera as Leis nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), 6.404, de 15 de dezembro de 1976, 11.598, de 3 de dezembro de 2007, 12.682, de 9 de julho de 2012, 6.015,

de 31 de dezembro de 1973, 10.522, de 19 de julho de 2002, 8.934, de 18 de novembro 1994, o Decreto-Lei nº 9.760, de 5 de setembro de 1946 e a Consolidação das Leis do Trabalho, aprovada pelo Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943; revoga a Lei Delegada nº 4, de 26 de setembro de 1962, a Lei nº 11.887, de 24 de dezembro de 2008, e dispositivos do Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966; e dá outras providências. Brasília, 2019. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/lei/l13874.htm. Acesso em: 26 jan. 2024.

BRASIL. Presidência da República. Secretaria-Geral. Subchefia para Assuntos Jurídicos. **Lei nº 14.112, de 24 de dezembro de 2020**. Altera as Leis nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, 10.522, de 19 de julho de 2002, e 8.929, de 22 de agosto de 1994, para atualizar a legislação referente à recuperação judicial, à recuperação extrajudicial e à falência do empresário e da sociedade empresária. Brasília, 2020. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2020/Lei/L14112.htm#art1. Acesso em: 28 dez. 2022.

CARVALHO, Nicole Aguiar. **Análise de pedidos de recuperação judicial e falência de 2008 a 2020**. 2022. 35 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de São Paulo, Escola Paulista de Política, Economia e Negócios, Osasco, 2022. Disponível em: <https://repositorio.unifesp.br/handle/11600/62804>. Acesso em: 21 jan. 2023.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Lei de falências e de recuperação de empresas**. 14. ed. rev. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

DIAS, Caio Vinicius Moreira; LASMAR, Gabriela Mascarenhas. **Cenário da Covid-19 e as mudanças nos pedidos de recuperação judicial das organizações**. Nova Lima, MG, p. 1-31, 2022. (Coleção Ciências Contábeis). Disponível em: <https://repositorio.animaeducacao.com.br/handle/ANIMA/23999>. Acesso em: 21 jan. 2023.

KASSAI, Silvia. **Utilização da análise por envoltória de dados (DEA) na análise de demonstrações contábeis**. 2002. 318 f. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002. Disponível em: <https://pdfs.semanticscholar.org/8821/89cf255e7a880df07d3d549f74c7187fbfd1.pdf>. Acesso em: 5 mar. 2023.

LOPES, Artur; UCHOA, Luidg. **Recuperação judicial**: um guia descomplicado para empresários, executivos e outros profissionais de negócios. São Paulo: Évora, 2014.

LUCATO, Wagner Cezar. **A gestão da pequena e média empresa com dificuldades financeiras**. São Paulo: Artliber Editora, 2013.

MÁLAGA, Flávio Kezam. **Análise de demonstrativos financeiros e da performance empresarial**: para empresas não financeiras. 3. ed. São Paulo: Saint Paul Editora, 2017.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**. 8. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2019. *E-book*. Disponível em:

<https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597021264/>. Acesso em: 5 mar. 2023.

MORAES, Felipe Araujo. **Uma leitura da recuperação judicial a partir da Lei nº 14.112/2020**. 2021. 47 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Direito) – Universidade Federal Fluminense, Instituto de Ciências da Sociedade, Macaé, RJ, 2021. Disponível em: <https://app.uff.br/riuff/handle/1/23427>. Acesso em: 4 mar. 2023.

RIBEIRO, Carlos Alexandre Capistrano. **Os principais indicadores econômico-financeiros que contribuem com a avaliação do momento para pedir a recuperação judicial**. 2022. 53 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis e Atuariais) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2022. Disponível em: <https://repositorio.pucsp.br/handle/handle/30883>. Acesso em: 4 mar. 2023.

RIO GRANDE DO SUL. Poder Judiciário. Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul. **Recuperação judicial e falências**. Porto Alegre, 2023. Disponível em: <https://www.tjrs.jus.br/novo/processos-e-servicos/consultas-processuais/recuperacao-judicial-e-falencias/>. Acesso em: 9 abr. 2023.

RODRIGUES, Eliana Lima Melo. **A pandemia do covid-19 como elemento ensejador da desestruturação das empresas: a recuperação judicial sob a ótica da Lei n. 14.112/2020**. 2022. 68 f. Dissertação (Mestrado em Direito Empresarial e Cidadania) – Centro Universitário Curitiba, Curitiba, 2022. Disponível em: <https://repositorio.animaeducacao.com.br/handle/ANIMA/25730>. Acesso em: 4 mar. 2023.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2021.

SERASA EXPERIAN. **Indicadores econômicos**. [S. l.], 2023. Disponível em: <https://www.serasaexperian.com.br/conteudos/indicadores-economicos/>. Acesso em: 21 jan. 2023.

SILVA, Vinicius Brunassi; SAMPAIO, Joelson Oliveira; GALLUCCI NETTO, Humberto. Pedidos de recuperação judicial no Brasil: uma explicação com variáveis. **Revista Brasileira de Finanças**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 3, p. 429-454, set. 2018. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3412573. Acesso em: 28 jan. 2023.

SOUZA, Maria Carolina Santos. **Recuperação judicial à luz das alterações promovidas pela Lei 14.112/20**. 2021. 56 f. Monografia (Graduação em Direito) – Universidade do Sul de Santa Catarina, Tubarão, SC, 2021. Disponível em: <https://repositorio.animaeducacao.com.br/handle/ANIMA/19985>. Acesso em: 4 mar. 2023.

WUNDERLICH, Alberto Lima. **O sucesso ou o insucesso dos pedidos de recuperação judicial junto ao 2º Juizado da Vara Empresarial de Porto Alegre: pesquisa empírica entre os anos de 2008 e 2018**. 2019. 127 f. Dissertação

(Mestrado em Direito) – Universidade La Salle, Canoas, RS, 2019. Disponível em: <http://svr-net20.unilasalle.edu.br/handle/11690/1566>. Acesso em: 21 jan. 2023.