



UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

PAULA DE PONTES FLOR

**EVOLUÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DE EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO
JUDICIAL: UMA ANÁLISE DE EMPRESAS DO SETOR DE CONSTRUÇÃO CIVIL**

Recife

2022

PAULA DE PONTES FLOR

**EVOLUÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DE EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO
JUDICIAL: UMA ANÁLISE DE EMPRESAS DO SETOR DE CONSTRUÇÃO CIVIL**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Pernambuco – UFPE, como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Vinícius Gomes Martins

Recife

2022

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,
através do programa de geração automática do SIB/UFPE

Flor, Paula de Pontes.

EVOLUÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DE EMPRESAS EM
RECUPERAÇÃO JUDICIAL: UMA ANÁLISE DE EMPRESAS DO SETOR
DE CONSTRUÇÃO CIVIL / Paula de Pontes Flor. - Recife, 2022.

57 : il., tab.

Orientador(a): Vinicius Gomes Martins

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal de
Pernambuco, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Ciências Contábeis -
Bacharelado, 2022.

Inclui referências, apêndices.

1. Recuperação Judicial. 2. Demonstrações Contábeis. 3. Indicadores. 4.
Construção Civil. I. Martins, Vinicius Gomes. (Orientação). II. Título.

500 CDD (22.ed.)

PAULA DE PONTES FLOR

**EVOLUÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DE EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO
JUDICIAL: UMA ANÁLISE DE EMPRESAS DO SETOR DE CONSTRUÇÃO CIVIL**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Pernambuco – UFPE, como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Aprovado em 04 de novembro de 2022.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Vinícius Gomes Martins (Orientador)
Universidade Federal de Pernambuco

Prof. Luiz dos Anjos (Avaliador)
Universidade Federal de Pernambuco

Prof. Cláudio Wanderley (Avaliador)
Universidade Federal de Pernambuco

Dedico este trabalho a Deus, por sua graça infindável e a minha querida mãe, Maria Conceição de Pontes Flor, por todo amor e dedicação por mim.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, meu refúgio e minha fortaleza, que sempre me encoraja diante de todas as dificuldades, quando eu pensava que não conseguiria chegar até aqui. Agradeço por tornar o meu sonho realidade, por ser meu guia, sem Ele nada seria possível. Deus, obrigada por tudo.

À minha querida mãe, Maria Flor, que sempre foi meu combustível para alcançar meus objetivos, pois sempre me apoiou e incentivou nessa longa caminhada do conhecimento e por todo amor, carinho e dedicação em todas as etapas da minha vida. Obrigada por ser minha motivação e inspiração.

Agradeço às minhas irmãs Nathália e Aline por todo carinho e toda ajuda em minha educação e por todo incentivo, e assim também, à minha linda sobrinha Letícia. Ao meu amado noivo, Bruno Carlos, pelo apoio quando mais precisei e por todas as horas de estudo, por todos os conselhos, por sempre estar comigo me ajudando e acreditando em mim. Agradeço também à toda minha família que sempre torceram por mim.

Agradeço às minhas amigas que desde de os primeiros períodos do curso foram muito importantes para mim. À Jordana, Hadassa, Évellin e Camila, obrigada por todos os momentos de companheirismo, por todas as horas de estudos compartilhadas na biblioteca do CCSA, pelas noites acordadas e palavras de encorajamento. A amizade de vocês tornou essa jornada muito mais prazerosa.

A todos os professores da Universidade Federal de Pernambuco (UFPE) que contribuíram significativamente na minha formação no curso de Ciências Contábeis, muitíssimo obrigada! Em especial, ao professor e orientador Vinícius Gomes Martins pela paciência, pelo encorajamento e pelas orientações para a concretização deste trabalho.

Aos meus amigos do trabalho, aos quais tive o privilégio de aprender bastante com as experiências e vivências profissionais e que me aconselharam e me ajudaram bastante com o tema e pesquisa desta monografia.

Por fim, agradeço a todos aqueles que acreditaram em mim e me ajudaram, direta ou indiretamente, para a realização desta pesquisa.

Portanto, por Ele e para Ele são todas as coisas. A Ele seja a glória perpetuamente. Amém.

(Bíblia Sagrada. Romanos 11:36)

RESUMO

O objetivo geral deste trabalho foi o de analisar a evolução econômico e financeira de duas grandes companhias do setor de construção civil, a PDG e a VIVER, entre os anos de 2011 até 2021, que entraram em processo de recuperação judicial. Para isso, foram calculados indicadores de liquidez, endividamento e de rentabilidade das empresas estudadas, considerando a evolução desses indicadores ao longo do intervalo de tempo que considerou o início do processo de recuperação judicial e períodos de crise econômica. Os resultados obtidos mostraram que ambas as empresas tiveram queda expressivas no período de crise, e percebeu-se também um aumento gradativo na capitalização de recursos e empréstimos. Contudo, as empresas mostram-se na condição de reestruturação do processo de recuperação judicial que possibilita para as empresas manterem a continuidade do seu negócio, honrando seus compromissos e gerando benefícios econômicos e sociais para a sociedade.

Palavras-chave: Recuperação Judicial, Demonstrações Contábeis, Indicadores, Construção Civil.

ABSTRACT

The main objective of this work was to analyze the economic and financial evolution of two large companies in the civil construction sector, PDG, and VIVER, between the years 2011 to 2021, which entered into a judicial reorganization process. For this, liquidity, indebtedness, and profitability indicators of the companies studied were calculated, considering the evolution of these indicators over the time interval that considered the beginning of the judicial recovery process and periods of economic crisis. The results obtained showed that both companies had significant declines in the crisis period, and there was also a gradual increase in the capitalization of resources and loans. However, companies are in the position of restructuring the judicial recovery process that allows companies to maintain the continuity of their business, honoring their commitments and generating economic and social benefits for society.

Keywords: Judicial Recovery, Financial Statements, Indicators, Civil Construction.

LISTA DE TABELAS

| | |
|---|----|
| Tabela 1 – Pedidos Deferidos de Recuperação Judicial entre 2005 e 2021..... | 19 |
| Tabela 2 – Porcentagem da taxa de variação do PIB entre 2005 e 2021..... | 20 |
| Tabela 3 – Indicadores Econômicos e Financeiros de Liquidez..... | 35 |
| Tabela 4 – Indicadores Econômicos e Financeiros de Endividamento..... | 36 |
| Tabela 5 – Indicadores Econômicos e Financeiros de Rentabilidade..... | 37 |
| Tabela 6 – Indicadores Econômicos e Financeiros da PDG..... | 43 |
| Tabela 7 – Indicadores Econômicos e Financeiros da VIVER..... | 43 |

LISTA DE GRÁFICOS

| | |
|--|----|
| Gráfico 1 - Índices de Liquidez da PDG..... | 44 |
| Gráfico 2 – Índices de Liquidez da VIVER..... | 44 |
| Gráfico 3 - Índices de Endividamento da PDG..... | 46 |
| Gráfico 4 – Índices de Endividamento da VIVER..... | 46 |
| Gráfico 5 - Índices de Rentabilidade da PDG..... | 47 |
| Gráfico 6 – Índices de Rentabilidade da VIVER..... | 48 |

LISTA DE FIGURAS

| | |
|---|----|
| Figura 1 – Fases do Processo de Recuperação Judicial..... | 27 |
|---|----|

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

| | |
|------|--|
| AGC | Assembleia Geral de Credores |
| AJ | Administrador Judicial |
| BP | Balço Patrimonial |
| CBIC | Câmara Brasileira da Indústria da Construção |
| CCSA | Centro de Ciências Sociais Aplicadas |
| DCCA | Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais |
| DRE | Demonstração do Resultado do Exercício |
| PIB | Produto Interno Bruto |
| PRJ | Plano de Recuperação Judicial |
| RJ | Recuperação Judicial |
| RMA | Relatório Mensal de Atividades |
| UFPE | Universidade Federal de Pernambuco |

SUMÁRIO

| | |
|--|----|
| 1 INTRODUÇÃO | 15 |
| 1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO | 15 |
| 1.2 PROBLEMA DE PESQUISA | 16 |
| 1.3 OBJETIVOS | 18 |
| 1.3.1 Objetivo Geral | 18 |
| 1.3.2 Objetivos Específicos | 18 |
| 1.4 JUSTIFICATIVA | 18 |
| 1.5 ORGANIZAÇÃO DO TRABALHO | 21 |
| 2 REVISÃO DE LITERATURA | 22 |
| 2.1 ASPECTOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL E O PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA | 23 |
| 2.1.1 Fases do Processo de Recuperação Judicial | 26 |
| 2.2 PAPEL DA CONTABILIDADE FRENTE AO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL | 29 |
| 2.2.1 Relatório Mensal de Atividades (RMA) | 31 |
| 2.3 TÉCNICAS DE ANÁLISE POR INDICADORES | 33 |
| 2.3.1 Análise Horizontal e Análise Vertical | 33 |
| 2.3.2 Índices de Liquidez | 34 |
| 2.3.3 Índices de Endividamento | 35 |
| 2.3.3 Índices de Rentabilidade | 36 |
| 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS | 37 |
| 3.1 TIPO DE PESQUISA | 38 |
| 3.1.1 Da Natureza da Pesquisa | 38 |
| 3.1.2 Do Objetivo da Pesquisa | 38 |
| 3.1.3 Dos Procedimentos Técnicos da Pesquisa | 38 |
| 3.1.4 Da Abordagem da Pesquisa | 39 |
| 3.2 MÉTODO DE PESQUISA | 39 |
| 3.4 HISTÓRIA DA EMPRESA | 40 |

| | |
|---|----|
| 3.4.1 PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações | 40 |
| 3.4.2 Viver Incorporadora E Construtora S.A | 40 |
| 4 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS | 41 |
| 4.1 ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL | 41 |
| 4.2 ÍNDICES FINANCEIROS | 42 |
| 4.2.1 Índices de Liquidez | 43 |
| 4.2.2 Índices de Endividamento | 45 |
| 4.2.3 Índices de Rentabilidade | 47 |
| 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS | 49 |
| APÊNDICE A – INSTRUMENTO DE COLETA DE DADOS | 54 |

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

No Brasil, atualmente vigora a Lei nº 11.101 que regulamenta a recuperação judicial e extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária desde 9 de fevereiro de 2005, dessa forma, a nova lei revogou o antigo Decreto-Lei nº 7.661 de 21 de junho de 1945 que regulava o direito falimentar no país. Conseqüentemente, aplicar-se-á a nova lei todas as recuperações judiciais, extrajudiciais ou falências que foram decretadas a partir da data da sua vigência, mesmo as resultantes em concordatas convoladas.

Para a viabilização e a superação da situação da crise econômico-financeira de uma empresa, a recuperação judicial tem a finalidade de favorecer o princípio da continuidade empresarial. A recuperação judicial também tem como intuito, conceder para as empresas em crise, uma alternativa de manter os benefícios econômicos e sociais de sua atividade e, conseqüentemente, os empregos, circulação de produtos e serviços, recolhimento de impostos, entre outros. Em virtude da manutenção e continuidade das empresas, após 15 anos de vigência algumas alterações foram introduzidas com a Lei nº 14.112/20.

A recuperação judicial mostra-se como um importante remédio jurídico para dar cumprimento ao princípio da preservação da empresa e estimular a atividade econômica. Assim como diz Chagas (2020), “A empresa acaba se tornando um instrumento que atende ao interesse da coletividade e, por isso, passa a ter proteção mais ampla. Essa proteção visa evitar o encerramento das suas atividades”. Contudo, essa proteção só cabe para algumas empresas em potencial, pois assim como Costa (2015) relata, “Quem paga a conta da manutenção em funcionamento de empresas inviáveis é a sociedade em geral”. Por essa razão, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica são benefícios proporcionados pela nova lei de recuperação judicial apenas para empresas que possuem viabilidade de superar a crise momentânea e continuar fornecendo benefícios para a sociedade.

Para Costa (2018), o pano de fundo da recuperação judicial é a crise empresarial. Nesse sentido, ao iniciar a análise da crise empresarial, as dificuldades financeiras podem ser avaliadas através do histórico de suas demonstrações

contábeis, com o propósito de retomar o desempenho e reformular estratégias. Considerando que, o mundo empresarial está cada vez mais conectado e dinâmico, tem-se a indústria da construção civil, por exemplo, como um setor de grande representatividade na economia do Brasil e com grande influência em benefícios para a sociedade na geração de novos empregos e renda. Esse fato geralmente acontece, pois, seus produtos são diversos e possui grande escala na variação de serviços, desde o serviço mais simples de limpeza do terreno até os mais complexos, a utilização de mão-de-obra especializada no final da obra, o que agrega muitas pessoas de diferentes níveis.

Ademais, deve-se verificar que, a lei de recuperação judicial e de falência possui diversos aspectos econômico-financeiros que possibilitam a utilização de análises mais detalhadas sobre o desempenho das organizações. Visto que, um dos primeiros passos desse processo, a petição inicial, é exigido a apresentação de documentação contábil e demais relatórios contábeis previstos no art. 51 conforme requisitado na legislação societária. Esses documentos apresentam a situação financeira e econômica na data do pedido e posteriormente nos relatórios mensais de atividade (RMA) elaborados pelo administrador judicial à disposição das partes interessadas no processo.

Assim como afirma Netto (2015), a análise econômico-financeira de uma entidade tem como propósito principal utilizar as informações relevantes das demonstrações contábeis para as tomadas de decisões, com isso, a presente pesquisa utilizou-se de duas informações contábeis elaboradas pelas entidades, Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado, de empresas em recuperação judicial de capital aberto do setor de construção civil, com o intuito de analisar sua evolução financeira. A análise financeira realizada é contributiva, tanto para usuários externos de empresas semelhantes (Investidores, Fornecedores, Clientes, etc.), quanto para usuários internos (Gestores, Administradores, Colaboradores, etc.) do mesmo setor.

1.2 PROBLEMA DE PESQUISA

O cenário econômico e social tem revelado constantes crises econômicas acentuadas, nas quais expõe empresas a necessidade de agregarem características que possibilitem uma maior habilidade e adaptação para continuar atuando no

mercado. Para Bezerra (2018), o cenário de crises econômico-financeiras colabora para uma melhor gestão dos recursos financeiros e continuidade para as atividades e serviços das empresas. A construção civil é um dos setores afetados pelo regime cíclico em que opera e por essa razão, passa por periódicos momentos de crise. Contudo, a construção civil é considerada um serviço essencial para a sociedade, além de estar diretamente ligada ao desenvolvimento do país.

Como afirma Matarazzo (2010), toda empresa pode enfrentar momentos de instabilidade financeira por não ter, no momento do vencimento da dívida, recursos para honrar com suas obrigações. Assim, o tomador de decisão precisa calcular diferentes resultados e se fundamentar em dados históricos. Diante disso, pode-se considerar que essas incertezas trazidas pela instabilidade financeira e as crises empresariais são eventos regulares para as empresas, levando em consideração que, estes riscos são características da atividade empresarial e o seu retorno tende a ser compatível com os riscos assumidos. Sendo assim, as empresas costumam obter empréstimos para equilibrar suas atuações no mercado.

Acerca do tema explorado, estudos foram realizados recentemente, buscando contribuir por meio de pesquisas, explicar alguns fatores relacionados. Dentre eles, Bezerra (2018) procurou demonstrar a importância dos estudos dos indicadores financeiros, macroeconômicos e descritivos de forma qualitativa nas empresas em condições de insolvência e solventes do setor de consumo cíclico de capital aberto. Conforme a análise feita pelo autor, o resultado da pesquisa revelou que os indicadores financeiros “sempre trazem boas informações acerca das condições da empresa”.

Pires (2018), em um estudo de caso, pôde justificar através de indicadores de insolvência a recuperação judicial de uma empresa também de capital aberto. Para o resultado, o autor utilizou a regressão logística para identificar os indicadores financeiros de desempenho contábeis. E concluiu que, “ao utilizar menos variável tem melhor porcentagem de acerto” para identificá-los.

Silva, Sampaio e Gallucci Netto (2018), analisaram a relação existente entre pedidos de recuperação judicial e variáveis macroeconômicas no Brasil com uma amostra de 131 Planos de Recuperação Judicial. Chegaram à conclusão que, o custo elevado e as dificuldades de empréstimos são as principais causas dos pedidos de recuperação judicial, como também, a relação positiva da receita com a quantidade de pedidos deferidos, e a relação negativa entre a economia geral e os pedidos.

Apesar de haver alguns trabalhos que contribuíram com essa linha de pesquisa, não foram encontrados trabalhos que utilizam análise histórica de dados anuais de empresas do setor escolhido. Nem estudos que evidenciaram o comportamento histórico anual de empresas que passam por recuperação judicial com foco no setor específico da construção civil. Portanto, esta pesquisa tratará da análise do desempenho econômico e financeiro de duas grandes companhias deste setor listadas no mercado de ações de sociedades de capital aberto, públicas e privadas, a Bolsa de Valores Brasileira [B]³ – Brasil, Bolsa, Balcão. Neste contexto, buscou-se reunir dados de períodos importantes com o propósito de responder ao seguinte problema de pesquisa: **Qual a evolução econômico financeira de empresas do setor de construção civil que entram em recuperação judicial?**

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo Geral

Com o propósito de responder à questão pesquisa, o presente estudo tem como objetivo principal: analisar a evolução econômico-financeira de empresas do setor de construção civil que entraram em recuperação judicial.

1.3.2 Objetivos Específicos

- Identificar empresas que passaram pelo processo de recuperação judicial e que pertencem ao setor de construção civil;
- Abordar aspectos importantes sobre a recuperação judicial e o papel da contabilidade nesse processo de reestruturação empresarial.
- Analisar as demonstrações contábeis e o comportamento dos indicadores econômico-financeiros das empresas da amostra, considerando o período antes e após o processo de recuperação judicial;
- Identificar, através da análise de comparação, os indicadores que mais são impactados pelo processo de recuperação judicial.

1.4 JUSTIFICATIVA

A pesquisa tem por motivação a análise da evolução anual das demonstrações contábeis de empresas de capital aberto do setor de construção civil que entraram em processo de recuperação judicial. O tema demonstra uma necessidade de aprofundamento devido à nova perspectiva trazida pela recuperação judicial no Brasil com a implementação da Lei nº 11.101/05. Dessa forma, percebe-se um aumento crescente nos pedidos de recuperação judicial que, de acordo com os dados divulgados do Serasa Experian (2022), entre 2005 a 2021 houveram 11.726 pedidos deferidos de recuperações judiciais. Essa afirmativa é mais evidente tendo em vista a grave crise econômica que se iniciava em 2014 e se agravou nos anos posteriores, dessa forma pode-se constatar um aumento crescente nos pedidos de recuperação judicial no país.

Tabela 1 – Pedidos Deferidos de Recuperação Judicial entre 2005 e 2021

| Ano | Comércio | Indústria | Serviços | Primário | Total |
|------|----------|-----------|----------|----------|-------|
| 2005 | 15 | 20 | 18 | 0 | 53 |
| 2006 | 59 | 60 | 31 | 6 | 156 |
| 2007 | 68 | 77 | 49 | 1 | 195 |
| 2008 | 66 | 103 | 49 | 4 | 222 |
| 2009 | 153 | 193 | 130 | 16 | 492 |
| 2010 | 139 | 129 | 83 | 10 | 361 |
| 2011 | 146 | 139 | 104 | 8 | 397 |
| 2012 | 180 | 208 | 214 | 16 | 618 |
| 2013 | 197 | 227 | 247 | 19 | 690 |
| 2014 | 206 | 196 | 246 | 23 | 671 |
| 2015 | 299 | 292 | 415 | 38 | 1044 |
| 2016 | 476 | 390 | 606 | 42 | 1514 |
| 2017 | 388 | 295 | 466 | 46 | 1195 |
| 2018 | 363 | 238 | 533 | 81 | 1215 |
| 2019 | 301 | 253 | 573 | 132 | 1259 |
| 2020 | 209 | 169 | 419 | 124 | 921 |
| 2021 | 109 | 127 | 381 | 106 | 723 |

Fonte: Adaptado do Serasa Experian (2022)

Os problemas relacionados à recuperação judicial são diversos. Porém, tal situação é facilmente relacionada às consequências de uma crise empresarial que pode ser acompanhada por instabilidades econômicas no país. Sabe-se que a Construção Civil esteve em alta crescente entre 2005 a 2013. Porém, conforme dados

divulgados pelo Sebrae, o setor de Construção Civil, assim como outros setores, vem enfrentando muitas dificuldades, uma delas, após a confirmação de casos de COVID-19 no Brasil. A alta inflação sobre os materiais necessários para o andamento das obras chegam a aproximadamente mais de 10% em 2021, e o aumento da taxa de juros chegou a 9,5% no início do ano.

Tabela 2 – Porcentagem da taxa de variação do PIB entre 2005 e 2021

| Ano | Indústria | Construção Civil | Agropecuária | Serviços | VAB pb | PIB pm |
|------|-----------|------------------|--------------|----------|--------|--------|
| 2005 | 2,0 | (2,1) | 1,1 | 3,7 | 3,0 | 3,2 |
| 2006 | 2,0 | 0,3 | 4,6 | 4,3 | 3,7 | 4,0 |
| 2007 | 6,2 | 9,2 | 3,2 | 5,8 | 5,8 | 6,1 |
| 2008 | 4,1 | 4,9 | 5,8 | 4,8 | 4,7 | 5,1 |
| 2009 | (4,7) | 7,0 | (3,7) | 2,1 | (0,1) | (0,1) |
| 2010 | 10,2 | 13,1 | 6,7 | 5,8 | 7,0 | 7,5 |
| 2011 | 4,1 | 8,2 | 5,6 | 3,5 | 3,7 | 4,0 |
| 2012 | (0,7) | 3,2 | (3,1) | 2,9 | 1,6 | 1,9 |
| 2013 | 2,2 | 4,5 | 8,4 | 2,8 | 2,9 | 3,0 |
| 2014 | (1,5) | (2,1) | 2,8 | 1,0 | 0,5 | 0,5 |
| 2015 | (5,8) | (9,0) | 3,3 | (2,7) | (3,2) | (3,5) |
| 2016 | (4,6) | (10,0) | (5,2) | (2,2) | (2,9) | (3,3) |
| 2017 | (0,5) | (9,2) | 14,2 | 0,8 | 1,3 | 1,3 |
| 2018 | 0,7 | (3,0) | 1,3 | 2,1 | 1,8 | 1,8 |
| 2019 | (0,7) | 1,9 | 0,4 | 1,5 | 1,0 | 1,2 |
| 2020 | (3,4) | (6,3) | 3,8 | (4,3) | (3,7) | (3,9) |
| 2021 | 4,5 | 9,7 | (0,2) | 4,7 | 4,3 | 4,6 |

Fonte: Adaptado do CBIC (2022)

Sendo assim, a justificativa desta pesquisa é também apresentada pela importância desse setor no contexto brasileiro, uma vez que ele é um dos setores em maior desenvolvimento. Como percebe-se nos dados coletados na Tabela 2 por meio do Produto Interno Bruto (PIB), o qual representa a soma de todos os bens e serviços finais produzidos por um país em um ano. Os dados revelaram que, em 2021 houve um crescimento do setor de 9,7%, com uma alta jamais vista em 11 anos, conforme dados da Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC), sendo também o setor que mais se destacou neste ano. Um avanço muito considerável após a queda causada pela crise de 2014, e por isso percebe-se a importância que o setor possui como empresa e como agente econômico positivo.

A continuidade da empresa é importante para a sociedade e para a economia do país, por ser fonte geradora de recursos essenciais. A Construção Civil, em artigo publicado pela CBIC, mostra que mais de meio milhão de empregos com carteira assinada foram assinados desde os primeiros meses de 2019 no Brasil. Por essa razão, conhecer as consequências que uma recuperação judicial traz é importante para que a tomada de decisões seja assertiva ao promover informações para os relatórios de gestão.

Sabe-se que, a lei nº 11.101/05 tem como interesse o princípio da continuidade da empresa, o qual está demonstrado no seu artigo 47, que trata da recuperação judicial:

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

Nesse contexto, entende-se também que essas informações são importantes não apenas para os administradores e gerentes empresariais, mas também para os credores, fornecedores, investidores, colaboradores e instituições financeiras. O assunto também é relevante para a sociedade, porque a descontinuidade de uma empresa pode gerar um resultado negativo elevado para todos os envolvidos. Por essa razão, faz-se necessário verificar as transformações ocasionadas pelo impacto de um processo de recuperação judicial em empresas do setor de construção civil por meio de análises das demonstrações contábeis divulgadas pelas empresas em questão.

Buscando contribuir com as pesquisas científicas, este estudo se propõe a favorecer direta e indiretamente informações também aos acadêmicos, mais uma fonte de pesquisa para aprimoramento dos seus conhecimentos.

1.5 ORGANIZAÇÃO DO TRABALHO

A presente pesquisa se estrutura em cinco capítulos, sendo o primeiro esta introdução, onde é apresentado uma contextualização do tema, problema de pesquisa

e os objetivos. O segundo capítulo trata-se do referencial teórico com uma breve apresentação dos assuntos relacionados ao tema. O terceiro da metodologia, modo de classificação da pesquisa, coleta e tratamento dos dados. O quarto apresenta os resultados e as evidências da análise pelos índices financeiros de desempenho. E o quinto e último capítulo, trata das considerações finais da pesquisa.

2 REVISÃO DE LITERATURA

Neste capítulo, apresenta-se uma explanação bastante sintética sobre a atual lei de recuperação judicial e o princípio da preservação da empresa. Logo adiante, apresenta-se o papel da contabilidade na recuperação judicial e posteriormente, as atribuições mais relevantes sobre as demonstrações contábeis para o estudo e análise dos indicadores econômico-financeiros.

2.1 ASPECTOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL E O PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA

Recuperação Judicial, de acordo com Tomazette (2021) é um processo judicial que tem como objetivo auxiliar as empresas viáveis a superar suas crises. Para Chagas (2020), seria como “Obter uma forma alternativa de adimplemento de suas obrigações”. Na mesma linha de pensamento, Luz (2019) afirma que “a recuperação judicial é um procedimento utilizado por empresas que se encontram em situação de crise e necessitam de auxílio da justiça para que consigam se recuperar”. Guimarães (2007), fala que o processo de recuperação judicial de empresas é um instrumento disposto a livrar a empresa da crise econômica para manter a função social da empresa.

Ainda Chagas (2020, p. 965) explica que:

Do princípio da preservação da empresa, surge o novo marco regulatório da crise econômica da atividade empresarial. A partir de tal princípio, toda a nova lei se desenvolve buscando garantir, em cada uma de suas disposições, que a atividade de produção e circulação de riqueza seja mantida em funcionamento, não com o escopo de garantir ao empresário o acesso ao lucro, porém visando a manutenção de empregos, produção e circulação de mercadorias, bens e serviços, geração de tributos, distribuição de riqueza, livre-concorrência, redução de preços, abastecimento contínuo, entre outros.

Segundo Teixeira (2018), as empresas sem possibilidades de cumprir com suas obrigações foram eliminadas pelo Decreto-lei nº 7.661/45. Por essa razão, a nova legislação falimentar tem como finalidade a recuperação das empresas em crise,

entretanto, apenas aquelas que conseguem superá-la. Conforme Sérgio (2011), a concordata tinha como objetivo liquidar as obrigações, reduzindo a dívida ou aumentando os prazos de pagamento. Já com a nova lei, a recuperação judicial objetiva a importância social e reestruturação e continuidade da entidade. A nova proposta vai mais adiante que a quitação do débito empresarial, ela almeja o benefício comum a todos, tanto a empresa como a sociedade.

Além disso, ainda para Scalzilli; Spinelli; Tellechea (2018, p. 125):

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

A Lei n. 11.101/2005 considera que quando uma empresa é constituída pelos seus empresários, dissolvê-la não é o primeiro caminho. Assim, devido a evolução da jurisprudência brasileira e a necessidade de notáveis melhorias para uma aplicação da lei mais assertiva, após 15 anos, a Lei de Recuperação Judicial sofreu algumas alterações implantadas com a Lei nº 14.112 em 24 de dezembro de 2020.

A Lei de Falência e Recuperação Judicial não tem o ímpeto de proteger os interesses dos credores nem dos devedores isoladamente, todavia se compromete com o objetivo principal para benefício da sociedade. Conforme afirma Costa (2018), "os credores e a empresa devedora devem assumir os ônus para que prevaleça a finalidade maior da lei que vem a ser a consecução de todos os benefícios sociais relevantes". Em sentido complementar, Bushatsky (2018), afirma que a recuperação judicial visa a superação da crise e a preservação da empresa. Sendo assim, para Teixeira (2018), o princípio da preservação da empresa tem como objetivo a recuperação da atividade empresarial, podendo ser de crise econômica, financeira ou patrimonial.

Coelho (2015) sistematiza e descreve que se deve considerar a junção desses diversos tipos de crises, porque: "A queda das vendas acarreta falta de liquidez e, em seguida, insolvência". Por essa razão, é importante a distinção dos três tipos de crises. Destarte, o autor destaca que, a crise econômica está relacionada a retenção dos consumidores quanto às quantidades de produtos vendidos/serviços ofertados. Já na crise financeira o problema é a liquidez, por não haver caixa suficiente para o

pagamento das obrigações adquiridas pela empresa. Por fim, a crise patrimonial é a insolvência de bens no ativo em comparação com o passivo.

Todavia, segundo Coelho (2015) “Nem toda falência é um mal. Algumas empresas, porque são tecnologicamente atrasadas, descapitalizadas ou possuem organização administrativa precária, devem mesmo ser encerradas.” Logo, o processo de recuperação judicial não deve ser realizado para todas as empresas que apresentam crises, negligenciando as consequências para toda a sociedade. Deve-se previamente, através de um estudo de viabilidade, averiguar as condições dos riscos econômicos financeiros envolvidos, essa solicitação é geralmente realizada pelo juízo. Paralelamente Melo Neto (2021), ressalta a relevância de um sistema legal de insolvência que assiste empresas que passam por essas situações de crises momentâneas.

Para Scalzilli; Spinelli; Tellechea (2018, p. 120) a recuperação judicial é um instrumento facilitador na renegociação com os credores e com as diretrizes dos pagamentos não efetuados que constam no passivo da empresa através de ação judicial.:

A legislação falimentar é um importante marco regulatório para o ambiente de negócios de um país, na medida em que cria mecanismos de incentivo, que definem o comportamento dos agentes econômicos quando um deles se encontra em estado de crise. Entende-se que, diante de uma empresa em crise, uma lei falimentar é tão mais eficiente quanto possa oferecer soluções adequadas para a rápida liquidação da empresa inviável e a recuperação da empresa economicamente viável.

Sendo assim, a vantagem da lei atual está no acordo entre credor e devedor, pois permite que a negociação dos pagamentos seja apresentada antecipadamente, podendo ser negociada, complementada ou até alterada pelos interessados.

Diante do já apresentado, entende-se que, a recuperação judicial se aplica às empresas que estão passando por situações de crises diversas, contudo somente as viáveis podem utilizar esse recurso para que, desse modo, se fundamente o motivo do sacrifício feito pela sociedade. Portanto, tanto a recuperação judicial como a falência são duas etapas concedidas pelo sistema brasileiro através da LREF que atende na crise e na insolvência empresarial. Dessa forma, a recuperação judicial não

visa meios legais apenas para a continuidade da empresa, todavia, se compromete com a sociedade de comprovar a sua viabilidade econômico financeira.

2.1.1 Fases do Processo de Recuperação Judicial

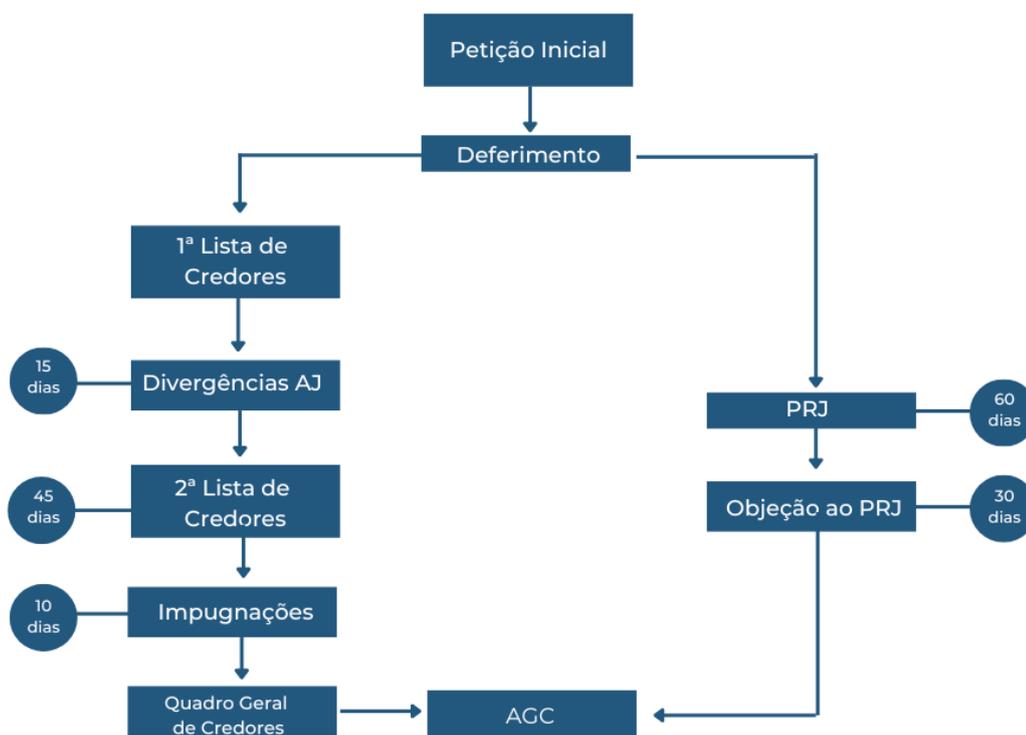
A recuperação judicial segue algumas particularidades determinadas em lei para o seu trâmite judicial. Conforme Coelho (2016), a recuperação judicial é segregada em três fases diferentes. Fase postulatória, Fase deliberativa e a Fase de execução. Moro Junior (2011), também divide o processo de recuperação judicial em três partes indispensáveis, por meio da Lei nº 11.101/05, sendo a primeira, o Pedido e Processamento da Recuperação Judicial, a segunda, Plano de Recuperação Judicial e a terceira, o Procedimento de Recuperação Judicial.

A primeira fase, segundo Coelho (2016), se inicia com a petição inicial de recuperação judicial e delimita-se até o despacho judicial, como estabelece o art. 52. Para Teixeira (2018, p.537) “a recuperação judicial é uma ação. Para tanto, deve-se ajuizá-la por meio de uma petição inicial do devedor.”

Isso posto, no art. 51 da Lei nº 11.101/05, prevê que na petição inicial a recuperanda deverá apresentar um volume extenso de documentações. Dentre os mais relevantes estão: a parte patrimonial e as razões da crise econômico-financeira, como também, as principais demonstrações contábeis referentes aos três últimos exercícios sociais. Além disso, deve apresentar a relação nominal completa dos credores, a relação dos empregados e débitos pendentes, a relação dos bens particulares dos sócios controladores e dos administradores, os extratos de todas as contas bancárias, o relatório do passivo fiscal e a relação de bens e direitos do ativo não circulante da empresa.

Essa documentação é essencial para a decisão do deferimento ou indeferimento do processamento da recuperação judicial pelo juizado responsável. Para isso, tal qual estabelece o art. 3, essa tarefa será competente ao juiz do local do principal estabelecimento do devedor. Acrescenta-se também que, após a determinação do juízo, todas as ações serão encaminhadas ao processo da recuperação judicial, como está previsto no art. 6º, que trata da suspensão do curso da prescrição e de todas as ações e execuções contra o devedor. Esse momento é conhecido como *Stay Period*, pois todas as ações dos credores contra a devedora ficam congeladas no prazo de 180 dias até que ocorra a Assembleia Geral de Credores (AGC).

Figura 1 – Fases do Processo de Recuperação Judicial



Fonte: Elaborada pelo Autor

Com o pedido de recuperação deferido, tem-se início a segunda fase da recuperação judicial, Fase deliberativa, que, segundo Coelho (2016), se introduz com a verificação dos créditos dos credores e aprovação em AGC do Plano de Recuperação Judicial. Assim, o juiz deferirá o despacho do processamento da recuperação judicial e conclui-se com a concessão do benefício. A alteração da Lei nº 14.112/20 simplificou essa etapa do processo, quando possibilitou que a AGC pudesse ser substituída na apresentação dos termos de adesão ao plano de recuperação assinado pelos credores.

O juiz também nomeará o Administrador Judicial, um profissional idôneo, concordante com o art. 21 da LREF, um profissional preferencialmente advogado, economista, administrador de empresas ou contador, ou ainda pessoa jurídica especializada. Dentre as funções principais do Administrador Judicial está a definição na relação de credores, a comunicação de credores e recuperação, fiscalização e divulgação de algumas atividades da empresa mensalmente, requerer convocação da

assembleia-geral de credores, e fiscalizar o cumprimento do Plano de Recuperação Judicial.

Com a primeira relação nominal de credores, especificando o valor atualizado e a classificação de cada crédito, os credores terão o prazo de 15 dias para apresentar ao administrador judicial suas divergências quanto aos créditos relacionados. Neste momento também corre o prazo de 60 dias para a apresentação do Plano de Recuperação Judicial pelo credor. Contudo, caso o prazo do PRJ não seja obedecido, a recuperação judicial será convertida em falência. A alteração acrescida pela Lei nº 14.112/20 traz a possibilidade aos credores apresentarem um plano de recuperação alternativo, caso o devedor não apresente nenhum plano ou mesmo os credores não concordem com o plano apresentado.

Para Teixeira (2018) “O plano de recuperação judicial consiste na estratégia traçada para se recuperar a empresa em crise”. Concordante com Coelho (2016) o plano de recuperação judicial é a peça mais importante no processo. Isso porque sujeita-se a reorganização da empresa, a continuidade da atividade econômica e o da sua função social. O PRJ é composto pelas razões da crise enfrentada pela recuperanda, um demonstrativo da sua viabilidade econômica, como também um laudo econômico financeiro e outro laudo com a avaliação dos ativos. (LRF, art. 53). O Plano de Recuperação Judicial (PRJ) não é apenas um conjunto de procedimentos futuros para reerguimento da empresa, é, porém, um compromisso com a sociedade. Para isso, o PRJ depende da aprovação das quatro classes de credores.

A negociação das empresas em processo de recuperação judicial começa com os termos do plano proposto pelo devedor na AGC. Segundo Vasconcelos (2007) “A ordem definida pela Lei para solução de passivos facilita o processo de recuperação”. Em um prazo de 30 dias, os credores podem apresentar objeção ao PRJ. Contudo, mesmo durante a AGC o plano de recuperação judicial poderá ser codificado, desde que haja expressa concordância do devedor e em termos que não impliquem diminuição dos direitos exclusivamente dos credores ausentes.

Sendo assim, estão incluídos os credores na seguinte ordem: Classe I: Credores trabalhistas (créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho), Classe II: Credores com Garantia Real, Classe III: Credores Quirografários, com Privilégio especial, com Privilégio Geral ou Subordinados, (credores que não possuem qualquer tipo de garantia real). Classe IV: Créditos de empresas enquadradas como Microempresa ou Empresa de Pequeno Porte.

Na terceira e última etapa do processo, Fase de execução, compreende da concessão até o encerramento do processo. É nessa fase que a fiscalização do plano aprovado em AGC é feita. Coelho (2018 p.85) narra que, “Uma vez atingido o objetivo do processo de recuperação judicial, ele deve ser encerrado”. Para o autor, o principal objetivo da recuperação judicial é a aprovação do PRJ. Conforme o art. 61, até que sejam pagas todas as obrigações estabelecidas no PRJ, a empresa continuará em recuperação judicial por até 2 (dois) anos após o início do processo da recuperação judicial.

Nesse sentido, a recuperação judicial é um instrumento legal usado por empresas em situações de vulnerabilidade econômica, pois as suas dívidas são maiores do que o seu lucro. E por essa razão, é imprescindível a realização de um estudo de viabilidades para superar a crise do devedor. Assim, a empresa deve provar que consegue gerar benefícios importantes para a sociedade como um todo para evitar a falência. Isso, em função dos benefícios econômicos e sociais de sua atividade: empregos, produtos, serviços, recolhimento de impostos, entre outros.

2.2 PAPEL DA CONTABILIDADE FRENTE AO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Para Moro Junior (2011), Contabilidade é importante para as empresas em crise econômica e financeira por meio de uma reorganização empresarial. Segundo Montoto (2019), Contabilidade é uma ciência social aplicada capaz de registrar e organizar os eventos que alteram o patrimônio de uma entidade econômico administrativa, podendo ser uma pessoa física ou jurídica.

Como bem nos assegura Marion (2010), a contabilidade é utilizada para registrar as operações passíveis de mensuração de uma empresa. Já na afirmativa de Ludícibus (2010, p. 1), a Contabilidade facilita registrar os fatos, de forma quantitativa ou monetária, das variações que ocorrem em uma organização comercial ou industrial. Essas mudanças podem ser positivas ou negativas dependendo dos eventos ocorridos:

A contabilidade, na qualidade de ciência social aplicada, com metodologia especialmente concebida para captar, registrar, acumular, resumir, interpretar

os fenômenos que afetam as situações patrimoniais, financeiras e econômicas de qualquer ente, seja esta pessoa física, entidade de finalidades não lucrativas, empresa, seja mesmo pessoa de direito Público, tais como Estado, Municípios, União, Autarquia etc.

A Lei nº 11.101/05 está além do Direito falimentar, pois abrange outras áreas sociais afins, como: contabilidade, economia e administração, que se aplicam em direcionar o entendimento deste assunto. A área jurídica reconhece a importância do conhecimento financeiro nos processos de recuperação.

Castro (2016), reconhece a economia, administração de empresas e a contabilidade como pontos essenciais para qualquer sociedade empresária a serem somadas com o direito. Para tanto, pode-se compreender que, a contabilidade se faz presente em todas as fases do processo de recuperação judicial como ferramenta relevante no auxílio da tomada de decisões dos envolvidos no processo, desde a petição inicial até a execução do PRJ por parte da devedora.

Ainda para Moro Junior (2011):

A Contabilidade é uma ferramenta importante para as empresas que se encontram em situação de crise econômica e financeira e pretendem ingressar com o pedido de recuperação judicial, com o intuito de promover a continuidade da entidade, mediante a realização de uma reorganização empresarial.

Nunes e Barreto (2006) relatam que o balanço patrimonial e a demonstração de resultado da empresa podem evidenciar se existem crises. Com esse entendimento, essas demonstrações apresentam uma relação com o passado que pode ser usada para a gestão atual daquela organização. Ludícibus (2010), complementa o mesmo entendimento dos autores anteriores afirmando que a “Contabilidade permite conhecer as informações do passado da empresa e planejar, controlar e equilibrar melhor os recursos para a tomada de decisões gerenciais futuras, como também, proporcionar mais segurança e assertividade para essas decisões”.

Para Matarazzo (2010), as demonstrações contábeis fornecem muitas informações sobre a empresa que, segundo as normas contábeis e com a análise de balanços, transformam essas informações mais relevantes para uso do devedor. Essa

realidade fornece para as empresas informações confiáveis, fidedignas e tempestivas que auxiliem na tomada de decisões.

Assim, o processo decisório de uma empresa é elaborado por um conjunto de decisões e ações para ajudar a alcançar o objetivo principal, o lucro e conseqüentemente, a sua continuidade. Para isso, a contabilidade é indispensável para um bom funcionamento e continuidade de uma entidade, pois através dela pode-se prover os diversos usuários com as informações cabíveis sobre os bens, direitos e obrigações de uma entidade. Para isso, tanto o juiz como o administrador judicial, por exemplo, precisam de um posicionamento do que acontece dentro das empresas. E os relatórios contábeis são indispensáveis.

2.2.1 Relatório Mensal de Atividades (RMA)

O Relatório Mensal de Atividades (RMA), é uma das obrigações do administrador judicial e conforme a lei 11.101/05 prevê em seu artigo 22, que a recuperanda forneça os documentos necessários para a elaboração do documento, para fiscalizar sua veracidade e conformidade.

Conforme art. 1 e da recomendação CNJ nº 72 de 19 de agosto de 2020, o objetivo do RMA é:

Conferir maior celeridade e transparência ao processo de recuperação judicial, permitindo que os credores tenham amplo acesso às informações de seu interesse já no momento da apresentação do edital de que trata o art. 7º, § 2º, da Lei nº 11.101/2005, inclusive para conferir-lhes subsídios para que possam decidir de maneira informada se formularão habilitação ou impugnação judicialmente. (Recomendação CNJ nº 72, art. 1 § 1º)

Para Melo Neto (2021) o RMA contém a situação contábil, financeira e patrimonial do devedor. Sendo assim, conforme seção II do Artigo 51 da lei de recuperação judicial, os comprovantes de escrituração contábil e documentos auxiliares são apresentados e devem estar à disposição do juízo, do administrador judicial e de qualquer interessado, por meio de autorização judicial.

Como dito anteriormente, uma das funções do administrador judicial é fiscalizar as atividades da recuperanda, por isso as informações e documentos gerenciais devem ser entregues sempre que solicitados, como também, ter acesso aos estabelecimentos da empresa. Para isso, usa-se da contabilidade para relatar aos

diversos usuários da informação as mudanças ocorridas em um espaço de tempo que podem alterar o patrimônio da entidade. Os usuários dessas informações podem ser internos, externos, ou qualquer pessoa interessada no acompanhamento patrimonial e na rentabilidade da recuperanda.

Melo Neto (2021), evidencia os elementos contábeis mais importantes que o Administrador Judicial deve analisar em seu relatório mensal de atividades dentro de uma recuperação judicial, Balanço Patrimonial e Demonstrações do Resultado de Exercício. Conforme a Lei nº 11.101/05, a devedora deve apresentar as demonstrações contábeis que revelem a verdadeira situação financeira e econômica à data do requerimento, como também, um plano de recuperação. Com isso, essa dependência de conhecer o desenvolvimento econômico financeiro da empresa é muito imprescindível para a gestão empresarial.

A contabilidade se utiliza das demonstrações contábeis para divulgar as informações em seus relatórios de análise para a tomada de decisão. Como o Balanço Patrimonial (demonstrativo que tem por finalidade apresentar a posição financeira e patrimonial da empresa) e a Demonstração do Resultado do Exercício (demonstrativo que apresenta o resultado econômico da empresa).

Melo Neto (2021) destaca a importância de um contador habilitado para analisar as demonstrações apresentadas no RMA. Pois a natureza das informações exige conhecimentos contábeis para a sua análise. O autor também complementa que, “o modelo de RMA possui os elementos fundamentais para evidenciação das informações contábeis”. A lei 11.101/05 fala da necessidade do RMA ser publicado em um endereço eletrônico na internet para que os interessados possam acompanhar e fiscalizar se a empresa está comprometida em seguir as regras do plano em um no prazo de até 15 (quinze) dias.

Sabe-se que, o relatório não possui um padrão adotado pelos AJs e muitas vezes se utiliza de termos mais elaborados sem trazer tanta clareza dos fatos, o que dificulta o entendimento das informações. Como também, pode-se não encontrar todas as informações necessárias aos interessados. Para diminuir essa lacuna, a Recomendação do CNJ nº 72 recomenda a importâncias de tópicos comuns na maioria dos Relatórios Mensais de Atividades. Contudo, sabe-se que a recomendação não é obrigatória ficando ao critério de cada AJ a sua aplicação ou não aplicação.

Diante disso, a importância para os usuários da informação contábil vinda dos RMA's é extrema. É a partir desse relatório que os credores podem acompanhar a situação da empresa e tomar melhores decisões.

2.3 TÉCNICAS DE ANÁLISE POR INDICADORES

Para Martins (2012 p.194), "É importante analisar a evolução dos indicadores ao longo do tempo". No que diz Matarazzo (2010, p. 82), "A característica fundamental dos índices é fornecer visão ampla da situação econômica ou financeira da empresa". Segundo Lagioia (2014), existem muitos índices que se utilizam das demonstrações contábeis, principalmente do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício, para a análise econômico-financeira que evidenciem a situação da empresa.

Para Diniz (2015), "A análise de índices também é conhecida por análise de indicadores e análise de quocientes. São nomes diferentes para a mesma técnica". Segundo Maion (2013), para entender a situação econômico-financeira de uma empresa é preciso considerar três pontos fundamentais de análise: Liquidez (Situação Financeira), Rentabilidade (Situação Econômica) e Endividamento (Estrutura de Capital). Esse "tripé" que o autor sugere, é identificado como os primeiros elementos em uma análise de Balanços. Para Montoro (2019), quando confrontamos contas ou grupos de contas, podemos calcular vários índices que transmitem informações importantes sobre liquidez, rentabilidade, endividamento, entre outros aspectos importantes.

Sendo assim, nesta pesquisa, foram utilizados os índices financeiros de liquidez, endividamento e rentabilidade das empresas em questão com o objetivo de apresentar um diagnóstico simplificado das empresas em análise. Nesta pesquisa serão abordados os índices que explorem informações da situação financeira e econômica das empresas analisadas.

2.3.1 Análise Horizontal e Análise Vertical

Conforme Marion (2006), a Análise Horizontal e Análise Vertical são conhecidas como técnicas de análise.

Na Análise Horizontal percebe-se que o foco está na evolução de cada conta e nas possíveis tendências. Todavia, na Análise Vertical é possível baseia-se no percentual de cada conta e verificar sua importância no geral.

Para Diniz (2015) “A Análise Horizontal é a comparação feita entre os valores de determinada conta ou grupo de contas, em exercícios sociais diferentes”. Já a Análise Vertical para a autora seria os valores de cada conta divididos por um valor base. As empresas que possuem um acompanhamento desse tipo de análise conseguem ter uma compreensão melhor de toda a estrutura com uma visão geral do quadro evolutivo.

2.3.2 Índices de Liquidez

Para Martins (2012), a situação financeira de uma entidade é refletida nos indicadores de liquidez. Segundo Matarazzo (2010, p 99), “São índices que, a partir do confronto dos Ativos Circulantes com as Dívidas, procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa”.

Conforme Marion (2006), os Índices de Liquidez são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento e a capacidade de saldar os compromissos da empresa considerando: longo prazo, curto prazo ou prazo imediato.

Sendo assim, a partir desses indicadores a empresa pode apresentar a sua capacidade de pagamento ou sua capacidade de transformar os recursos aplicados em moeda corrente para cumprir com as suas obrigações e demonstrar se possui potencial suficiente para liquidar as dívidas com terceiros em curto ou longo prazo.

- Liquidez Geral - Quanto a empresa possui de Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo para cobrir as obrigações totais. (Quanto maior melhor)
- Liquidez Corrente - Quanto a empresa possui de recursos de curto prazo para cobrir as obrigações de curto prazo. (Quanto maior melhor)
- Liquidez Seca - Quanto a empresa possui de ativo líquido para cobrir as obrigações de curto prazo. (Quanto maior melhor)
- Liquidez Imediata - Quanto a empresa possui disponibilidade para cobrir as obrigações de curto prazo. (Quanto maior melhor)

Tabela 3 – Indicadores Econômicos e Financeiros de Liquidez

| |
|---|
| ÍNDICE DE LIQUIDEZ GERAL |
| $\frac{ATIVO\ CIRCULANTE + REALIZÁVEL\ A\ LONGO\ PRAZO}{PASSIVO\ CIRCULANTE + EXIGÍVEL\ A\ LONGO\ PRAZO}$ |
| ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE |
| $\frac{ATIVO\ CIRCULANTE}{PASSIVO\ CIRCULANTE}$ |
| ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE |
| $\frac{ATIVO\ CIRCULANTE - ESTOQUE}{PASSIVO\ CIRCULANTE}$ |
| ÍNDICE DE LIQUIDEZ IMEDIATA |
| $\frac{DISPONIBILIDADES}{PASSIVO\ CIRCULANTE}$ |

Fonte: Adaptado pelo autor (2022)

2.3.3 Índices de Endividamento

Marion (2013), afirma que através de indicadores de endividamento pode-se analisar quando a empresa possui mais recursos de terceiros ou de recursos dos proprietários.

Por essa razão, os índices de endividamento ou de estrutura, como também são chamados, indicam o quanto do capital de terceiros está sendo usados para gerar lucro, como também, revelam a razão entre o capital próprio e o capital de terceiros utilizado na organização. E mostra como a empresa pode utilizar esses recursos da melhor forma.

- Endividamento Geral - Quanto a empresa possui de capital de terceiros em relação ao ativo total. (Quanto menor melhor)
- Composição de Endividamento CP - Quanto a empresa possui de participação das obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais. (Quanto menor melhor)
- Composição de Endividamento LP - Quanto a empresa possui de participação das obrigações de longo prazo em relação às obrigações totais. (Quanto menor melhor)

Tabela 4 – Indicadores Econômicos e Financeiros de Endividamento

| |
|---|
| ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO GERAL |
| $\frac{\text{CAPITAL DE TERCEIROS}}{\text{ATIVO TOTAL}}$ |
| ÍNDICE DE COMPOSIÇÃO DE ENDIVIDAMENTO CP |
| $\frac{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}{\text{CAPITAL DE TERCEIROS}}$ |
| ÍNDICE DE COMPOSIÇÃO DE ENDIVIDAMENTO LP |
| $\frac{\text{PASSIVO NÃO CIRCULANTE}}{\text{CAPITAL DE TERCEIROS}}$ |

Fonte: Adaptado pelo autor (2022)

2.3.3 Índices de Rentabilidade

Para Marion (2006), a rentabilidade da empresa serve para medir o alcance de vendas, sua capacidade de gerar resultados, e acompanhar as despesas. Conforme Matarazzo (2010), além de mostrar o retorno da rentabilidade dos investimentos, revelam a consequência econômica da empresa.

Dessa forma, os índices de rentabilidade medem a rentabilidade da empresa em relação ao total de vendas, total de investimentos e patrimônio líquido. Como também, o desempenho das empresas por meio da análise dos rendimentos.

- Giro do Ativo - Quanto a empresa vendeu em relação ao ativo total. (Quanto maior melhor)
- Margem Bruta - Quanto das vendas líquidas a empresa possui para cobrir a totalidade de suas despesas. (Quanto maior melhor)
- Margem Operacional - Quanto é o retorno das operações em relação às vendas líquidas. (Quanto maior melhor)
- Margem Líquida - Quanto é o retorno das vendas líquidas em percentual. (Quanto maior melhor)
- Retorno sobre o Ativo - Quanto a empresa tem de lucro em relação ao ativo total. (Quanto maior melhor)

- Retorno sobre o Patrimônio Líquido - Quanto a empresa tem de retorno em relação ao capital próprio. (Quanto maior melhor)

Tabela 5 – Indicadores Econômicos e Financeiros de Rentabilidade

| |
|---|
| ÍNDICE DE MARGEM BRUTA |
| $\frac{LUCRO\ BRUTO}{VENDAS\ LÍQUIDAS}$ |
| ÍNDICE DE MARGEM OPERACIONAL |
| $\frac{LUCRO\ OPERACIONAL}{VENDAS\ LÍQUIDAS}$ |
| ÍNDICE DE MARGEM LÍQUIDA |
| $\frac{LUCRO\ LÍQUIDO}{VENDAS\ LÍQUIDAS}$ |
| ÍNDICE DE RETORNO SOBRE O ATIVO |
| $\frac{LUCRO\ LÍQUIDO}{ATIVO\ TOTAL}$ |
| ÍNDICE DE RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO |
| $\frac{LUCRO\ LÍQUIDO}{PATRIMÔNIO\ LÍQUIDO}$ |

Fonte: Adaptado pelo autor (2022)

Portanto, o uso de indicadores para conhecer o desempenho econômico financeiro das empresas é muito vantajoso para as organizações em processo de tomadas de decisões importantes, como uma recuperação judicial. Isso porque, por meio deles as organizações podem apresentar seus relatórios para obter informações úteis para as decisões gerenciais.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Neste capítulo, apresenta-se a descrição do procedimento metodológico utilizado para a descrição das características do tipo de pesquisa e da coleta de dados aplicada e alcançar seus objetivos para, conseqüentemente, responder o problema de pesquisa proposto no início deste trabalho.

Como Lakatos (2003, p. 83) diz: “Método é o conjunto das atividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permite alcançar o objetivo - conhecimentos válidos e verdadeiros -, traçando o caminho a ser seguido, detectando erros e auxiliando as decisões do cientista.” Para Prodanov (2013), “método” quer dizer caminho e “logia” quer dizer estudo e “ciência”. Assim, para o autor, a Metodologia Científica é o ramo que se dedica a estudar “os caminhos desse saber”.

3.1 TIPO DE PESQUISA

3.1.1 Da Natureza da Pesquisa

Nesta pesquisa, para um melhor tratamento dos objetivos e melhor apreciação, observou-se que ela é classificada como pesquisa aplicada. Segundo Prodanov (2013), a pesquisa aplicada tem a finalidade de fornecer conhecimentos práticos direcionados aos problemas específicos.

3.1.2 Do Objetivo da Pesquisa

Quanto ao objetivo, a pesquisa é de característica descritiva, pois através dos dados coletados pode-se analisar a evolução do desempenho econômico-financeiro em uma recuperação judicial. Pois conforme Gil (2008), “As pesquisas deste tipo têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis”. Para Zanella (2013), a pesquisa descritiva estuda a realidade com suas características e seus problemas.

3.1.3 Dos Procedimentos Técnicos da Pesquisa

Para o procedimento técnico, por se tratar de uma fonte de dados já existente, essa pesquisa se desenvolve como documental. Conforme Gil (2008), ao contrário da pesquisa bibliográfica que se caracteriza pelas contribuições de vários autores, verifica-se que, na pesquisa documental as fontes e materiais utilizados ainda não receberam um tratamento analítico, ou inclusive, podem ser reelaborados de acordo com os objetivos desta pesquisa.

Segundo Lakatos (2003, p.174): “A característica da pesquisa documental é que a fonte de coleta de dados está restrita a documentos, escritos ou não,

constituindo o que se denomina de fontes primárias. Estas podem ser feitas no momento em que o fato ou fenômeno ocorre, ou depois.” Para esta pesquisa os fatos ocorreram antes.

3.1.4 Da Abordagem da Pesquisa

Quanto à abordagem da pesquisa, essa utiliza uma perspectiva quantitativa que para Prodanov (2013, p. 69) “Considera que tudo pode ser quantificável, o que significa traduzir em números opiniões e informações para classificá-las e analisá-las. Requer o uso de recursos e de técnicas estatísticas”. Ainda segundo o autor, esta abordagem é bastante utilizada para pesquisas descritivas, tais como essa, para descrever um problema, bem como a interpretação de certos comportamentos.

3.2 MÉTODO DE PESQUISA

Prodanov (2013, p.24) “Método científico é o conjunto de processos ou operações mentais que devemos empregar na investigação. É a linha de raciocínio adotada no processo de pesquisa”. O Método Científico, segundo Gil (2008, p. 8) depende de “um conjunto de procedimentos intelectuais e técnicos”.

Assim, essa pesquisa utiliza o método estatístico. Ainda conforme Gil (2008, p. 17), “Este método se fundamenta na aplicação da teoria estatística da probabilidade e constitui importante auxílio para a investigação em ciências sociais.”

3.3 COLETA DE DADOS DA PESQUISA E VARIÁVEIS ECONÔMICA-FINANCEIRAS

Com o objetivo de alcançar os resultados esperados, foram coletados os dados referentes aos resultados econômicos e financeiros de organizações de capital aberto do setor de construção civil. As empresas analisadas conseguiram concluir o processo de recuperação judicial iniciado em 2017, PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações e Viver Incorporadora e Construtora S.A. Para realizar a análise da evolução econômico e financeira das empresas, ao longo da reestruturação empresarial, foram coletadas as informações das demonstrações contábeis, especificamente, do Balanço Patrimonial (BP) e da Demonstração do Resultado do

Exercício (DRE) de cada empresa, no período de 2011 a 2021 pelo sítio eletrônico de cada empresa em questão.

Para a consecução dos objetivos, foram calculados, com base nas informações do BP e DRE, os indicadores de liquidez, de endividamento e estrutura patrimonial e de rentabilidade, conforme evidenciados no tópico 2.3.

3.4 HISTÓRIA DA EMPRESA

3.4.1 PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações

A PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDG) é uma empresa de capital aberto com ações disponíveis à negociação na B3 (PDGR3), com atuação no mercado imobiliário. Desde 2013, a PDG entregou mais de 67 mil unidades em 279 empreendimentos. Possui representação em 15 estados e no Distrito Federal, com mais de 260 colaboradores e 19 projetos em andamento.

Em virtude da crise econômica do Brasil, em 2014, a empresa passou por uma reestruturação de suas dívidas em 2015. Contudo ainda, em 2017, a PDG teve o seu pedido de recuperação judicial conjunto deferido para 512 (quinhentos e doze) sociedades integrantes do Grupo PDG pelo Juiz de Direito da 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da Comarca da Capital de São Paulo (processo nº 1016422-34.2017.8.26.0100).

Já no final de 2021, a sentença de encerramento do processo de recuperação judicial das Companhias e suas controladas foi proferida.

3.4.2 Viver Incorporadora E Construtora S.A

A Viver Incorporadora e Construtora S.A é uma empresa de capital aberto com ações disponíveis à negociação na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) como (VIVR3). Sua atuação no mercado imobiliário é desde 1992. A Viver é uma das maiores representantes do seu segmento com atividades em várias localidades do território nacional, já entregou mais de 25.000 unidades em empreendimentos do padrão econômico ao altíssimo padrão, nos segmentos residencial, comercial, de turismo e loteamentos.

Sabe-se que um dos setores mais fortemente afetados com a crise econômica no Brasil, que se agravou em 2014, foram os relacionados ao segmento das

incorporadoras da Construção Civil. A petição inicial contou com 48 (quarenta e oito) empresas que fazem parte do “Grupo Viver”.

Com o pedido de recuperação judicial feito em setembro de 2016, e seu o PRJ homologado em dezembro de 2017. A Viver no segundo semestre de 2021, nos autos do processo sob nº 1103236-83.2016.8.26.0100, foi decretada o encerramento da recuperação judicial em trâmite perante a 2ª Vara de Falências e Recuperação Judicial de São Paulo.

4 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS

4.1 ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL

A presente pesquisa foi elaborada através da análise das demonstrações das empresas apresentadas no tópico 3.4, com o propósito de realizar uma comparação mais objetiva. Pode-se observar nos anexos o balanço patrimonial dos onze anos analisados de cada empresa, bem como as suas respectivas análises Vertical e Horizontal.

Percebe-se na evolução do Balanço Patrimonial, que durante os anos analisados houve uma distinção nos números proveniente do período antes e após o processo de recuperação judicial.

Na PDG em 2011 o total do Ativo e do Passivo estava em R\$17.253.079 (dezessete milhões e duzentos e cinquenta e três mil e setenta e nove reais) e após o processo de recuperação, em 2021 passou a ser R\$1.275.373 (um milhão e duzentos e setenta e cinco mil e trezentos e setenta e três reais).

Na VIVER em 2011, período antes da RJ, o total do Balanço Patrimonial era de R\$3.118.797 (três milhões e cento e dezoito mil e setecentos e noventa e sete reais) em 2021 ficou em R\$328.603 (trezentos e vinte e oito mil e seiscentos e três reais).

Além disso, de forma geral, a PDG e a VIVER as contas mais evidentes para a análise foram as que obtiveram maior valor percentual na Análise Vertical e, conseqüentemente, na Análise Horizontal. No Ativo nas contas de Estoque, além do aumento crescente do saldo do Contas a Receber. Pode-se observar que antes do pedido da RJ, devido à crise em 2014, as empresas passaram por uma queda expressiva em suas contas do Ativo, observadas em suas demonstrações. Um

exemplo dessa situação está no Ativo Permanente de ambas as empresas. E passa a ter estabilidade depois do pedido no processo de recuperação judicial.

Já no passivo, as empresas revelam um comportamento de aumento em seus passivos, com uma concentração crescente nas contas de empréstimos, o que tornou a situação líquida desfavorável, uma vez que seu patrimônio líquido diminuiu ao longo dos anos estudados.

Para a análise vertical e horizontal das demonstrações do resultado dos anos estudados, verifica-se nos anexos a DRE dos onze anos analisados. Através dessa análise, foi possível perceber a grande oscilação do resultado financeiro de cada ano. Assim, antes da RJ, foi observado que houve arrecadação de valores altos relacionados à Receita Bruta de 2011 até 2014. Contudo, nota-se valores extremamente baixos a partir de 2015, mostrando o período crítico antes do pedido oficial de reestruturação das empresas feito em 2017 e depois estável após o fim da RJ para ambas as empresas.

4.2 ÍNDICES FINANCEIROS

As Tabelas 6 e 7 nos mostram os valores numéricos encontrados através da utilização dos indicadores selecionados com a média simples referente ao período anterior ao pedido de recuperação judicial (2011-2021) e do pedido até o fim do processo (2017-2021), como também o ápice do período de crise, a partir de 2014 e, conseqüentemente o período da reestruturação empresarial das empresas em questão.

Dessa forma, pode-se ter uma análise evolutiva do comportamento dos indicadores econômicos e financeiros nos cenários anterior e posterior da RJ.

Tabela 6 – Indicadores Econômicos e Financeiros da PDG

| Índices | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | Média | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | Média |
|--------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Liquidez Geral | 1,59 | 1,46 | 1,46 | 1,47 | 1,28 | 0,58 | 1,31 | 0,48 | 0,38 | 0,28 | 0,24 | 0,20 | 0,32 |
| Liquidez Corrente | 2,52 | 2,33 | 2,05 | 1,53 | 0,74 | 0,47 | 1,60 | 0,63 | 0,54 | 0,40 | 0,38 | 0,34 | 0,46 |
| Liquidez Seca | 1,78 | 1,88 | 1,53 | 1,16 | 0,48 | 0,26 | 1,18 | 0,28 | 0,14 | 0,09 | 0,10 | 0,11 | 0,14 |
| Liquidez Imediata | 0,32 | 0,39 | 0,28 | 0,21 | 0,09 | 0,03 | 0,22 | 0,06 | 0,04 | 0,03 | 0,03 | 0,03 | 0,04 |
| Endividamento Geral | 0,21 | 0,27 | 0,23 | 0,22 | 0,24 | 0,30 | 0,25 | 0,37 | 0,46 | 0,56 | 0,59 | 0,65 | 0,53 |
| Composição de Endividamento CP | 0,11 | 0,11 | 0,09 | 0,08 | 0,16 | 0,22 | 0,13 | 0,37 | 0,46 | 0,56 | 0,59 | 0,65 | 0,53 |
| Composição de Endividamento LP | 0,10 | 0,15 | 0,14 | 0,14 | 0,08 | 0,08 | 0,12 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Giro do Ativo | 0,40 | 0,27 | 0,32 | 0,27 | 0,17 | 0,05 | 0,25 | 0,15 | 0,09 | 0,16 | 0,12 | 0,34 | 0,17 |
| Margem Bruta | 0,26 | -0,19 | 0,21 | 0,19 | -0,02 | -2,94 | -0,41 | 0,06 | 0,15 | 0,06 | 0,34 | 0,19 | 0,16 |
| Margem Operacional | 0,14 | -0,42 | 0,05 | 0,04 | -1,17 | -18,69 | -3,34 | -3,87 | -1,89 | -1,52 | -1,33 | -0,81 | -1,89 |
| Margem Líquida | 0,11 | -0,50 | -0,03 | -0,11 | -1,56 | -21,97 | -4,01 | 0,35 | -3,96 | -3,03 | -2,19 | -0,28 | -1,82 |
| Retorno sobre o Ativo | 0,04 | -0,14 | -0,01 | -0,03 | -0,26 | -1,17 | -0,26 | 0,05 | -0,34 | -0,47 | -0,26 | -0,10 | -0,22 |
| Retorno sobre o PL | 0,12 | -0,43 | -0,03 | -0,09 | -1,19 | 1,59 | -0,01 | -0,05 | 0,21 | 0,18 | 0,08 | 0,02 | 0,09 |

Fonte: Elaborado pelo autor (2022)

Tabela 7 – Indicadores Econômicos e Financeiros da VIVER

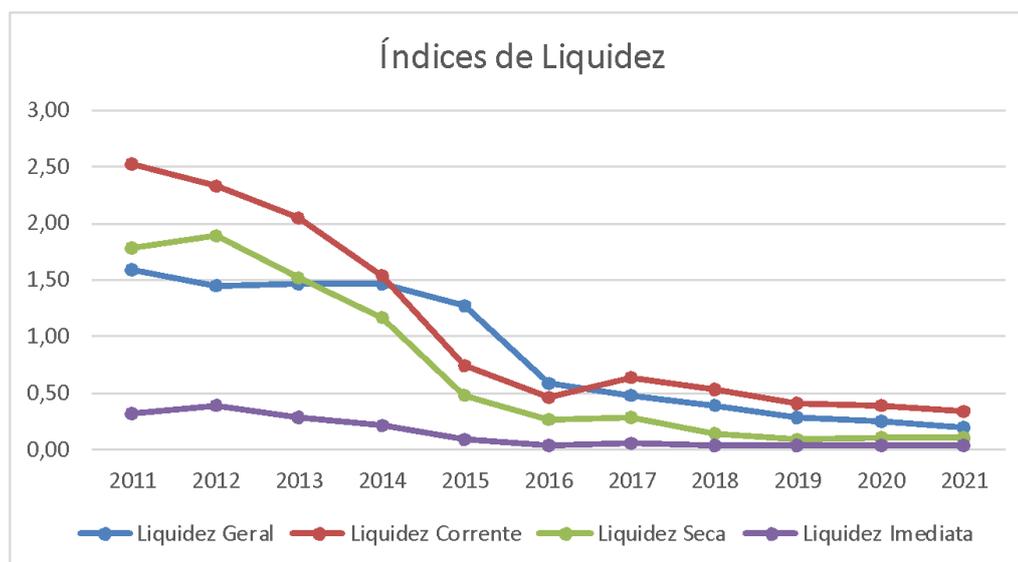
| Indicadores | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | Média | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | Média |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Liquidez Geral | 1,48 | 1,30 | 1,18 | 1,05 | 0,88 | 0,66 | 1,09 | 0,93 | 1,08 | 0,79 | 0,59 | 0,62 | 0,80 |
| Liquidez Corrente | 1,75 | 1,24 | 1,54 | 1,14 | 0,81 | 0,59 | 1,18 | 0,86 | 1,03 | 0,45 | 0,32 | 0,45 | 0,62 |
| Liquidez Seca | 1,25 | 0,76 | 1,08 | 0,74 | 0,52 | 0,35 | 0,78 | 0,47 | 0,62 | 0,06 | 0,16 | 0,27 | 0,32 |
| Liquidez Imediata | 0,33 | 0,13 | 0,19 | 0,03 | 0,02 | 0,03 | 0,12 | 0,02 | 0,02 | 0,01 | 0,08 | 0,18 | 0,06 |
| Endividamento Geral | 0,43 | 0,49 | 0,51 | 0,63 | 0,79 | 1,06 | 0,65 | 0,72 | 0,41 | 0,38 | 0,65 | 0,64 | 0,56 |
| Composição de Endividamento CP | 0,24 | 0,38 | 0,29 | 0,42 | 0,69 | 1,02 | 0,51 | 0,72 | 0,41 | 0,38 | 0,65 | 0,64 | 0,56 |
| Composição de Endividamento LP | 0,19 | 0,11 | 0,22 | 0,21 | 0,09 | 0,04 | 0,14 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Giro do Ativo | 0,06 | -0,00 | 0,16 | 0,01 | 0,01 | -0,00 | 0,04 | 0,00 | 0,01 | -0,07 | 0,05 | 0,02 | 0,00 |
| Margem Bruta | 0,16 | 35,31 | -0,06 | -3,95 | -0,70 | 2,99 | 5,62 | 1,16 | 1,16 | 0,14 | -0,23 | -0,28 | 0,39 |
| Margem Operacional | -0,07 | 48,54 | -0,39 | -7,11 | -8,83 | 24,28 | 9,40 | -7,39 | -7,39 | 1,25 | -3,87 | -6,30 | -4,74 |
| Margem Líquida | -1,12 | 53,38 | -0,39 | -7,04 | -8,73 | 24,13 | 10,04 | -7,27 | -7,27 | 1,25 | -3,84 | -6,72 | -4,77 |
| Retorno sobre o Ativo | -0,07 | -0,08 | -0,06 | -0,04 | -0,07 | -0,10 | -0,07 | -0,03 | -0,04 | -0,09 | -0,20 | -0,13 | -0,10 |
| Retorno sobre o PL | -0,21 | -0,36 | -0,39 | -0,86 | 0,50 | 0,20 | -0,19 | 0,37 | -0,53 | 0,35 | 0,28 | 0,21 | 0,14 |

Fonte: Elaborado pelo autor (2022)

4.2.1 Índices de Liquidez

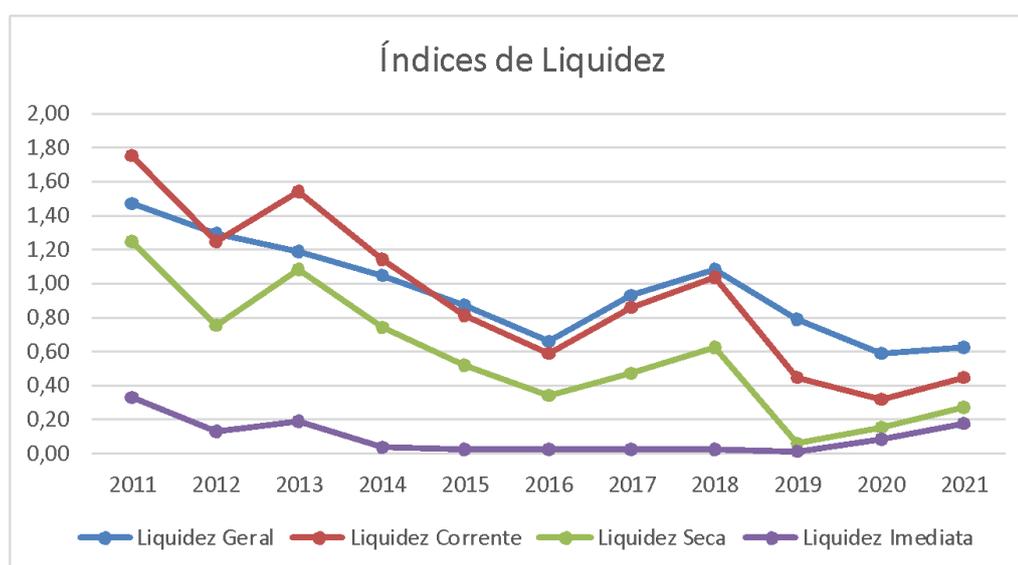
Nesse grupo foi analisada a liquidez geral, corrente, seca e imediata, através do Balanço Patrimonial dos períodos em questão.

Gráfico 1 – Índices de Liquidez da PDG



Fonte: Elaborado pelo autor (2022)

Gráfico 2 – Índices de Liquidez da VIVER



Fonte: Elaborado pelo autor (2022)

No Gráfico 1, Liquidez Geral da PDG apresenta em seus índices uma queda bastante relevante desde 2014. Isso porque, após esse ano, para cada R\$ 1,00 de dívida de curto e longo prazo, a empresa dispõe de, em média, R\$ 1,09 (2014-2016) e R\$ 0,32 (2017-2021). Já no Gráfico 2, a Liquidez Geral da VIVER apesar de também sofrer uma queda se mostrou uma melhora mais positiva entre 2017 e 2019. Sendo

assim, após 2014, a média para cada R\$ 1,00 de dívida de curto e longo prazo têm-se R\$ 0,86 (2014-2016) e de R\$ 0,80 (2017-2021) para pagar as suas contas do passivo. Isso se deve à dificuldade de financiamentos que as empresas enfrentaram durante o período de crise econômica.

Para a Liquidez Corrente, a análise da PDG, Gráfico 1, demonstrou que a empresa diminuiu bastante seus numerários e por isso, apresenta dificuldades na quitação de suas obrigações. A liquidez Corrente da VIVER, Gráfico 2, possui mais alterações expressas no gráfico, revelando bastante oscilações. Essas mudanças podem ser explicadas pelo aumento de empréstimos realizados pela empresa, o que eleva o seu passivo devido às aquisições de empréstimos feitas antes no período da RJ com a intenção de quitar as suas dívidas.

Na Liquidez Seca, por sua vez, a PDG revela que com a exclusão dos estoques o índice diminui consideravelmente, não sendo possível honrar com os pagamentos previstos. E com isso, a empresa apresenta um índice super abaixo na sua evolução em 2019, mostrando que a empresa só conseguiria pagar 9% de suas dívidas. Para VIVER percebe-se o mesmo, porém com mais oscilações e em 2019 com o índice ainda menor, pois só conseguiria quitar 6% de suas obrigações. Apresentando assim, altos riscos nos períodos de crise.

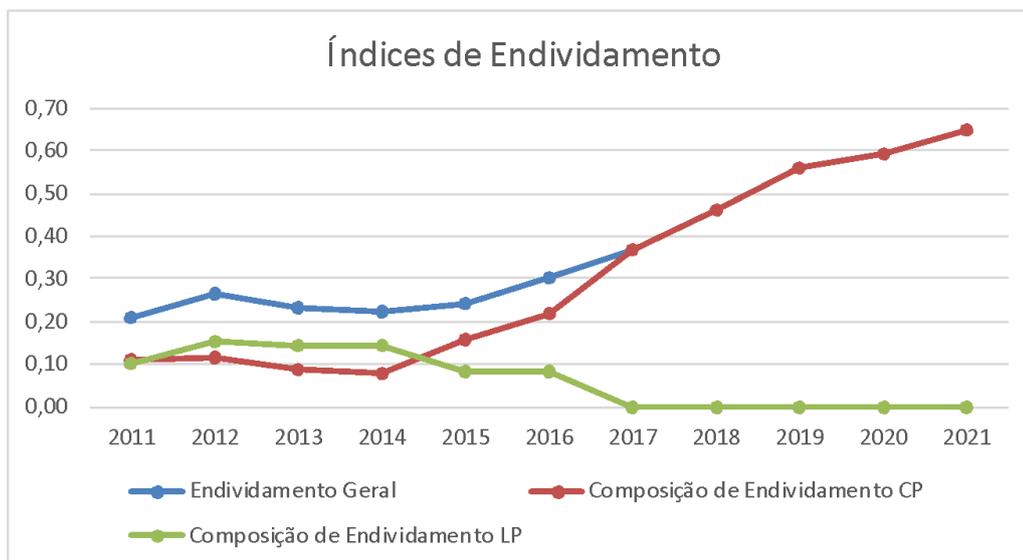
Se tratando da Liquidez Imediata, no Gráfico 1, percebeu-se que durante todos os anos estudados, a PDG obteve índices baixos, agravando-se gradativamente nos anos posteriores. Mostrando que a empresa, atualmente, não tem condições de cumprir com suas obrigações de curto prazo de imediato. Na VIVER, Gráfico 2, observa-se o mesmo comportamento, entre o período de análise da empresa, pois, também não possuía meios para quitar rapidamente suas obrigações.

Com isso, pode-se dizer que os indicadores de liquidez são os que mais sofrem alteração em um processo de recuperação judicial, pois, verifica-se através dos gráficos os comportamentos evidentes dos períodos anteriores à recuperação judicial e também os posteriores. Logo, a liquidez é um indicador que deve ser analisado com mais cautela dentro da gestão empresarial.

4.2.2 Índices de Endividamento

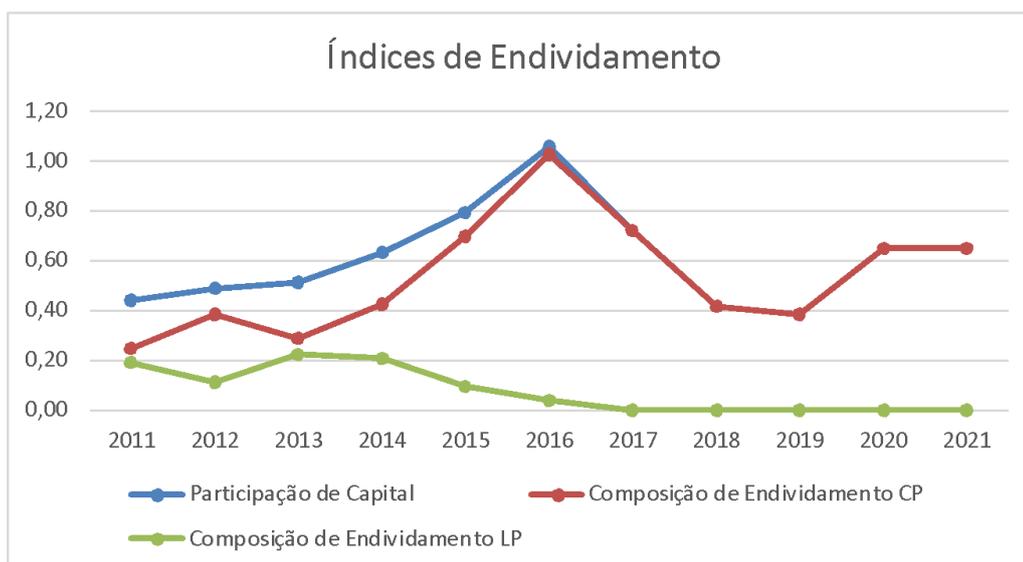
Nesse grupo foi analisado o índice de Endividamento Geral, Composição do Endividamento de Curto Prazo e Composição do Endividamento de Longo Prazo.

Gráfico 3 – Índices de Endividamento da PDG



Fonte: Elaborado pelo autor (2022)

Gráfico 4 – Índices de Endividamento da VIVER



Fonte: Elaborado pelo autor (2022)

A PDG, no Gráfico 3, apresentou um nível de Participação de Capital e Composição de Endividamento de Curto Prazo constante por um tempo. O mesmo acontece com a VIVER no Gráfico 4. Sendo assim, esses fatores cresceram devido aos empréstimos realizados nesse período com o intuito de equilibrar os indicadores antes do pedido de recuperação judicial. Porém, para o período após a o gráfico

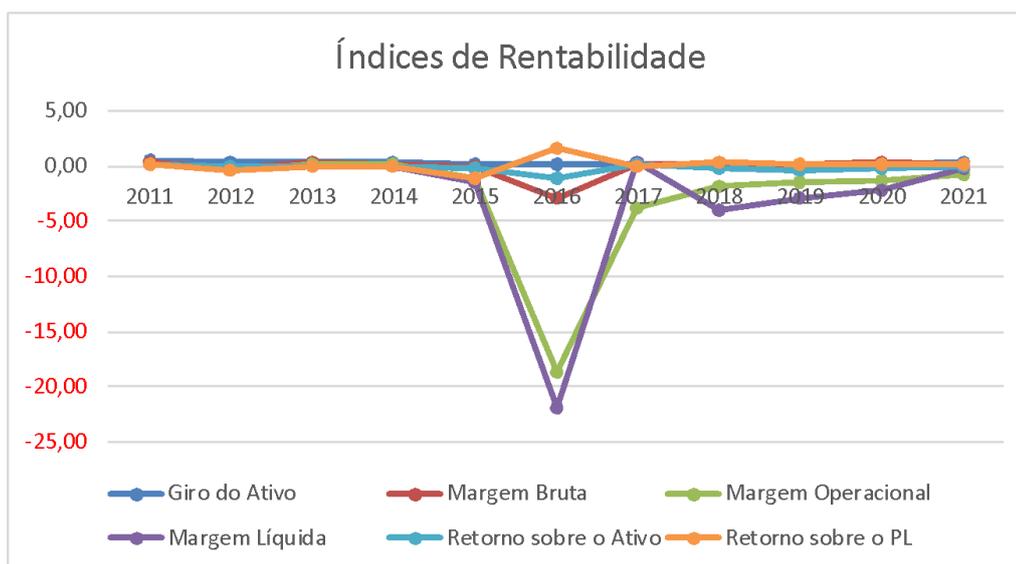
apresenta um declínio. O aumento desse índice pode indicar uma dependência de Participação de Capital de terceiros em ambas as empresas.

Já na Composição de Endividamento de Longo Prazo, é apresentada uma menor concentração de dívidas em comparação ao curto prazo, que não obteve alterações evidentes após o pedido de RJ. Pode-se dizer que uma das razões seja a alta taxa de juros e pela dificuldade em conseguir financiamentos estando em processo de recuperação judicial.

4.2.3 Índices de Rentabilidade

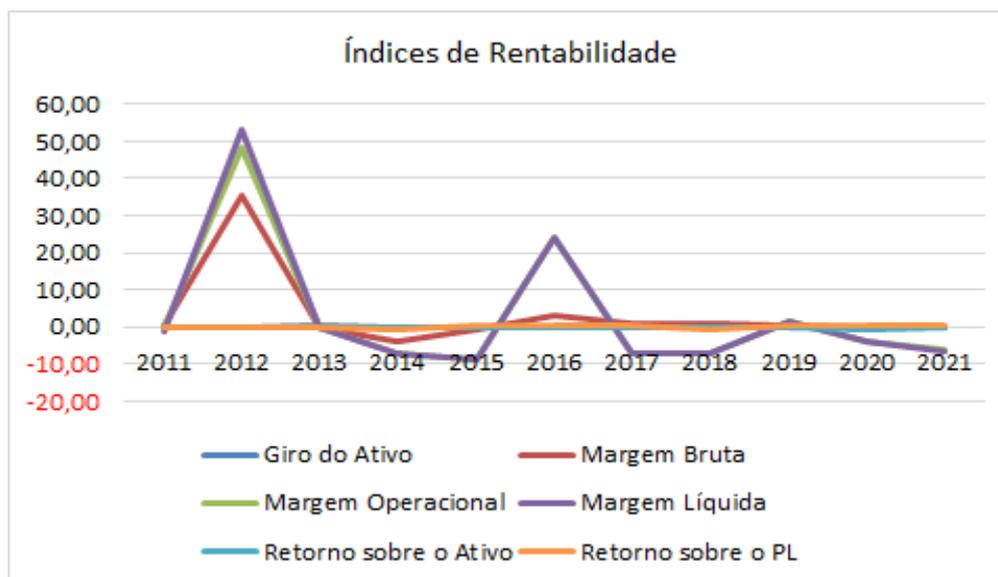
Os Índices de Rentabilidade são a relação entre os rendimentos e o capital investido na empresa, ou o nível de lucratividade do capital investido. Nesse grupo foi analisado o índice de Giro do Ativo, Margem Bruta, Margem Operacional, Margem Líquida, Retorno sobre o Ativo, Retorno sobre o Patrimônio Líquido.

Gráfico 5 – Índices de Rentabilidade da PDG



Fonte: Elaborado pelo autor (2022)

Gráfico 6 – Índices de Rentabilidade da VIVER



Fonte: Elaborado pelo autor (2022)

O Giro do ativo da PDG mostrou seus índices, dentro de uma constante, com uma leve melhora em 2016. Com isso, a média da empresa analisada mostrou índices de 0,17 para cada R\$ 100,00 de ativo no período de RJ, o que significa que, a empresa vendeu R\$ 17,00 em média por ano nesse período. Já para a VIVER os índices foram mais constantes, sem muitas variações, pois o Giro do ativo revelou que a média seria praticamente nula durante o período de RJ.

Na Margem Bruta da PDG observou-se uma média de 0,16 o que significa que para cada R\$ 100,00 de vendas a empresa possui R\$ 16,00 de capacidade para cobrir as suas despesas no período em análise. Para a VIVER não é diferente, a média ficou em 0,39. Sendo assim, para cada R\$ 100,00 de vendas a empresa possui 39,00 de capacidade para cobrir as suas despesas no mesmo período em análise.

Para a Margem Líquida, a qual demonstra o retorno das vendas líquidas em percentual, observa-se para a PDG uma média de -1,82% sobre suas vendas e para a VIVER de -4,77% para também as suas vendas, ambas durante o período de análise após o pedido de RJ.

Na Margem Operacional é revelado o retorno das operações em relação às vendas líquidas, sendo assim, para a PDG houve uma redução aparente em 2016 e negativa em quase todos os anos, o mesmo acontece com a VIVER.

Para o Retorno sobre o ativo mostra que nas duas empresas ocorreu uma baixa constante. O Retorno Sobre o Patrimônio Líquido da PDG possui em sua maioria

valores negativos e por essa razão não está mais remunerando os seus ativos. Já para a VIVER, pode-se dizer que houve uma certa constância em seu resultado.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Sabe-se que, no Brasil houveram muitos pedidos de recuperação judicial desde a criação da nova lei em 2005. Dessa forma, o objetivo deste trabalho foi analisar a evolução econômica e financeira de duas empresas, a PDG e VIVER, situadas no setor de construção civil, que passaram pelo processo de recuperação judicial. A pesquisa analisou duas demonstrações contábeis de cada empresa, o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício.

Para a análise de indicadores financeiros a interpretação dos índices calculados é muito importante para gerar informações tempestivas e relevantes nas tomadas de decisões gerenciais necessárias nas empresas.

De acordo com o exposto acima e os resultados obtidos na análise, verificou-se que as razões gerais da crise empresarial foram evidenciadas nos gráficos e indicadores calculados nesta pesquisa. Mostrando a necessidade do pedido de Recuperação Judicial das empresas no ano de 2017. Com as demonstrações contábeis e o comportamento e interpretação dos indicadores econômico-financeiros das empresas da amostra. Assim, foi possível fazer uma comparação considerando o período antes e após o processo de recuperação judicial através dos gráficos com o cálculo dos indicadores e tabelas comparativas das médias dos períodos.

Isso posto, percebe-se que, os anos que antecedem o pedido de RJ são mais favoráveis para ambas as empresas. Contudo, com a crise econômica que se agravou por todo o país em 2014, com o desempenho fraco da economia, a alta taxa de desemprego, e os altos índices de clientes inadimplentes acarreta em baixa geração de caixa, dificuldade de financiamento pelas altas taxas de juros e redução na disponibilidade de crédito imobiliário para os consumidores.

Todas essas razões são intensificadas durante o período da pandemia causada pela COVID-19 entre os anos de 2019 a 2021. Nesse período, muitas obras foram paralisadas por causa da alta taxa de transmissão e contaminação desse vírus. Os formatos de trabalho foram modernizados e modificados para o formato on-line e as empresas passaram por muitas transformações. Porém essas dificuldades ajudaram as empresas a se reinventar e continuar cumprindo o seu papel para a sociedade e para a economia. Nos relatórios divulgados pelas empresas que relatam que 2021 foi o melhor ano de reestruturação.

Com relação aos índices analisados, foi possível destacar que, para os Índices de Liquidez, as empresas mostraram que não possuem condições de pagar suas obrigações, pois uma queda bastante expressiva pela descontinuidade de muitas obras, favoreceram os índices negativo, mostrando também que os índices de liquidez são os mais atingidos. Identifica-se através da análise de comparação, que os indicadores de Liquidez são mais impactados pelo processo de recuperação judicial.

Os Índices de Endividamento indicaram o volume excessivo de empréstimos adquiridos, mostrando-se desfavorável em alguns períodos pela dificuldade de crédito com os Bancos.

Os Índices de Rentabilidade mostraram a relação negativa entre os rendimentos e o capital investido na empresa, ou o nível de lucratividade do capital investido. Principalmente em 2016, porque seria o ano que antecedeu o pedido de recuperação judicial.

Contudo, pela evolução dos indicadores percebe-se que as médias melhoraram do período de crise para o período de reestruturação das empresas enquanto passavam pelo processo de recuperação judicial. Embora as empresas despencaram em uma momentânea crise econômica e financeira, é possível afirmar que possuíam plenas condições de superar a crise, honrar com as suas obrigações e manter a continuidade do seu negócio, e concluir o processo de RJ.

Assim, alguns fatores contribuem para a reestruturação das empresas serem bem sucedidas. Dentre tantos aspectos relevantes, temos que, as empresas possuem uma marca consolidada através de muitos anos no mercado de atuação, retomada da confiança do setor com o aumento do PIB, conseqüentemente, avanço na economia, quitação de antigos débitos de seus clientes e a volta do consumo das famílias. Com isso, as empresas mostraram que estão passando por um processo de reestruturação empresarial passageira.

Para pesquisas posteriores e futuras, sugere-se a análise com indicadores financeiros e econômicos de uma amostra maior de empresas, como também o comparativo entre os índices de empresas do mesmo setor que se encontram em recuperação judicial e outras que estão bem colocadas no mercado. Como também observar a evolução em outros setores.

REFERÊNCIAS

BUSHATSKY, Daniel Bushatsky. Princípio da preservação da empresa. Enciclopédia jurídica da PUC-SP. Celso Fernandes Campilongo, Alvaro de Azevedo Gonzaga e André Luiz Freire (coords.). Tomo: Direito Comercial. Fábio Ulhoa Coelho, Marcus Elidius Michelli de Almeida (coord. de tomo). 1. ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2017. Disponível em: <<https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/220/edicao-1/principio-da-preservacao-da-empresa>>

BEZERRA, Elenildo Santos. Efeito de Indicadores Financeiros, Macroeconômicos e de Governança Corporativa na Previsão de Insolvência em Empresas da B3 / Elenildo Santos Bezerra – 2018. 67 folhas. 30 cm.

BRASIL, Lei no 11.101/2005, de 09 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm>. Acesso em: 16. fev. de 2022.

CASTRO, R. R. M. de A administração das sociedades anônimas em recuperação judicial. In: CASTRO, R. R. M. de; ARAGÃO, L. S. de Direito societário e nova lei de falências e recuperação de empresas. São Paulo: Quartier Latin, 2006. cap. 9, p. 187-214.

CHAGAS, Edilson Enedino das Direito empresarial esquematizado / Edilson Enedino das Chagas. – Coleção esquematizado® / coordenador Pedro Lenza – 7. ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2020. 1284 folhas.

COELHO, Fábio Ulhoa. Comentários à Lei de falências e de recuperação de empresas / Fábio Ulhoa Coelho. – 11. Ed. Ver, atual e ampl. – São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

COSTA, Daniel Carnio. Cadernos Jurídicos, São Paulo, ano 16, nº 39, p. 59-77, Janeiro-Março/2015

COSTA, Daniel Carnio. Recuperação judicial - procedimento. Enciclopédia jurídica da PUC-SP. Celso Fernandes Campilongo, Alvaro de Azevedo Gonzaga e André Luiz Freire (coords.). Tomo: Direito Comercial. Fábio Ulhoa Coelho, Marcus Elidius Michelli de Almeida (coord. de tomo). 1. ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2017. Disponível em: <<https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/214/edicao-1/recuperacao-judicial---procedimento>>. Acesso em: 19. fev. de 2022.

COSTA, Daniel Carnio. Recuperação judicial - órgãos - assembleia geral de credores e comitê de credores. Enciclopédia jurídica da PUC-SP. Celso Fernandes Campilongo, Alvaro de Azevedo Gonzaga e André Luiz Freire (coords.). Tomo: Direito Comercial. Fábio Ulhoa Coelho, Marcus Elidius Michelli de Almeida (coord. de tomo). 1. ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2017. Disponível em: <<https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/213/edicao-1/recuperacao-judicial--orgaos---assembleia-geral-de-credores-e-comite-de-credores>> Acesso em: 19. fev. de 2022.

Diniz, Natália. Análise das demonstrações financeiras / Natália Diniz. Rio de Janeiro: SESES, 2015. 176 p.

Disponível em: <<https://www.pdq.com.br/>> Acesso em 19. fev. de 2022

Disponível em: <<https://www.viver.com.br/>> Acesso em 19. fev. de 2022

GIL, Antônio Carlos. Métodos e técnicas de pesquisa social. 6ª edição. São Paulo: Atlas, 2008.

GUIMARÃES, Maria Celeste Moraes. Recuperação judicial de empresas e falência: à luz da lei n. 11.101/2005 - rev., atual. e ampl. / Maria Celeste Moraes Guimarães / Belo Horizonte, Del Rey, 2007. 237 p. 15,5 x 22,5 cm.

IUDÍCIBUS, Sérgio, Contabilidade Introdutória / Equipe de professores da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da USP; coordenação de Sérgio de Iudícibus. 11 ed. São Paulo: Atlas. 2010.

LAKATOS, Eva Maria. Fundamentos de metodologia científica 1 Marina de Andrade Marconi, Eva Maria Lakatos. - 5. ed São Paulo: Atlas, 2003.

LUZ, Susan Beatriz da. A importância da contabilidade no processo de recuperação judicial: estudo de caso em uma empresa recuperanda localizada no estado de Santa Catarina, 2019.

MARION, José Carlos. Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

MELO NETO, José Bione de. A evidenciação contábil nos processos de recuperação judicial: um modelo para os Relatórios mensais de atividade do administrador judicial José Bione de Melo Neto. – 2021. 117 folhas: il. 30 cm.

MONTOTO, Eugenio. Contabilidade geral e avançada esquematizado / Eugenio Montoto – 6. Ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2019. (Coleção Esquematizado / coordenador Pedro Lenza).

NUNES, M. G.; BARRETO, M. A. F. Alguns apontamentos sobre comunhão de credores e viabilidade econômica, In: CASTRO, R. R. M. de.; ARAGÃO, L. S. de Direito societário e nova lei de falências e recuperação de empresas. São Paulo: Quartier Latin, 2006. cap. 13, p. 309-334.

PIRES, C.A.; OLIVEIRA, A. B. S.; A utilização dos indicadores contábeis como previsão de recuperação judicial de empresas brasileiras de capital aberto usando análise discriminante e regressão logística. Redeca - Revista Eletrônica do Departamento de Ciências Contábeis, v.5, n.1. Jan-Jun. 2018 p. 103-142.

Recomendação Nº 72 de 19/08/2020. Disponível em: <<https://atos.cnj.jus.br/atos/detalhar/3426>> Acesso em: 23. out. de 2022

SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. Recuperação de empresas e falências: teoria e prática na Lei 11.101/2005. 3. ed. São Paulo: Almedina, 2018.

SILVA, Vinicius Augusto Brunassi; SAMPAIO, Joelson Oliveira; NETTO, Humberto Gallucci. (2018). Pedidos de Recuperação Judicial no Brasil: Uma Explicação com Variáveis Econômicas.

TEIXEIRA, Tarcisio. Direito empresarial sistematizado: doutrina, jurisprudência e prática / Tarcisio Teixeira. – 7. ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2018.

TOMAZETTE, Marlon. Comentários à reforma da Lei de Recuperação de Empresas e Falência. [recurso eletrônico] / Marlon Tomazette. – Indaiatuba, SP : Editora Foco, 2021.

VASCONCELOS, Yumara Lúcia. Mapas explicativos da insolvência em nível falimentar: as perspectivas de gestores, consultores e acadêmicos / Yumara Lúcia Vasconcelos. – 2007. 263 folhas.

ZANELLA, Liane Carly Hermes Metodologia de pesquisa / Liane Carly Hermes Zanella. – 2. ed. reimp. – Florianópolis: Departamento de Ciências da Administração/ UFSC, 2013. 134 p. : il.

