

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

Diego Trasel Pizzio

**ANÁLISE DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DA RECRUSUL**

Porto Alegre

2010

Diego Trasel Pizzio

## **ANÁLISE DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DA RECRUSUL**

Trabalho de Conclusão de Curso de graduação apresentado ao Departamento de Ciências Administrativas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para obtenção de grau em Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Oscar Claudino Galli.

Porto Alegre

2010

Diego Trasel Pizzio

## **ANÁLISE DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DA RECRUSUL**

Trabalho de conclusão de curso de graduação apresentado ao Departamento de Ciências Administrativas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para obtenção de grau em Bacharel em Administração.

Conceito final:

Aprovado em ..... de ..... de .....

**BANCA EXAMINADORA**

---

Prof. Dr. José Eduardo Zdanowicz - UFRGS

---

Orientador – Prof. Dr. Oscar Claudino Galli - UFRGS

## **AGRADECIMENTOS**

A elaboração deste trabalho contou com valiosas contribuições e apoios de fundamental importância. Primeiramente, agradeço a orientação do Professor Oscar Claudino Galli por sua dedicação, tempo despendido e conselhos oferecidos.

Agradeço também à empresa Recrusul S.A, por aceitar que a tivesse como tema de estudo e pelas informações que foram colocadas à minha disposição.

De forma geral, a Universidade Federal do Rio Grande do Sul pelo ensino de qualidade e a todos os professores pela rica troca de conhecimento.

Agradeço aos grandes amigos conquistados ao longo desses últimos cinco anos, por todo companheirismo e apoio.

Aos meus pais, Núvia e Analberto, pelo apoio incondicional e por oportunizar essa formação profissional.

E em especial a minha namorada, Regina Pelissaro, por estar ao meu lado, pelas contribuições e estímulo para o sucesso deste trabalho.

## RESUMO

Desde 2005, a Nova Lei de Falências propicia, através da recuperação judicial, uma oportunidade de reorganização para empresas que estão em dificuldades. O presente estudo analisa o processo de recuperação de uma empresa, a viabilidade e o risco de investimento em suas ações. Para isso, foi utilizada como modelo a Recrusul S.A, a primeira empresa a concluir o processo descrito em lei e a recuperar seu valor de mercado após o ressurgimento. Para buscar entender as dificuldades enfrentadas pela Recrusul e as oportunidades para os próximos anos, foi desenvolvida uma análise da economia brasileira, do setor de implementos rodoviários, dos concorrentes e da empresa. Dessa forma, observou-se a importância do processo de recuperação para a possibilidade de soerguimento de uma organização, a necessidade de mudanças em uma companhia em dificuldades e as oportunidades de investimentos nesse tipo de empresa.

Palavras-chave: Recuperação Judicial. Nova Lei de Falências. Recrusul. Investimentos em Ações.

## **ABSTRACT**

Since 2005, the New Bankruptcy Law provides, through Restructuring, a reorganization opportunity for companies that are financial difficulties. This study examines the recovery process of a company, the feasibility and the risk of stock investment. For this, Recrusul SA was used as a model, it was the first company to complete the process described in law and recover its market value after the resurgence. To try to understand the difficulties faced by Recrusul and opportunities for the coming years, we developed an analysis of the Brazilian economy, the -trailer and special vehicles, the competitors and the company. Thus, we observed the importance of the recovery process to the possibility of recovery an organization, changes needs in a company in financial difficulties and investment opportunities in this kind of company.

Keywords: Restructuring. New Bankruptcy Law. Recrusul. Stock Investment.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – As cinco forças de Porter.....	24
Figura 2 – Balanço Patrimonial .....	33
Figura 3 – Demonstrativo do Resultado do Exercício .....	34
Figura 4 – Participação Relativa de Mercado.....	36
Figura 5 – Matriz Swot.....	37

## LISTA DE GRÁFICOS E TABELAS

Gráfico 1 – Variação do PIB Brasil - 1990 a 2003 .....	43
Gráfico 2 – Variação do PIB Brasil - 2004 a 2009 .....	44
Gráfico 3 – Comparação do PIB - 2003 a 2010.....	45
Gráfico 4 – Percentual de Crescimento dos Setores de Implementos Rodoviários e Caminhões em Relação ao PIB Brasil.....	46
Tabela 1 – Vendas de Implementos Mercado Interno e Externo.....	48
Tabela 2 – Vendas de Implementos Mercado Interno e Externo.....	48
Tabela 3 – Vendas de Implementos Mercado Interno.....	49
Tabela 4 – Tipo de Produto .....	49
Tabela 5 – Comparativo de Vendas das Principas Empresas do Setor e da Recrusul .....	51
Tabela 6 – Capacidade Produtiva Instalada.....	54
Tabela 7 – Plano Quantitativo de Vendas .....	55
Tabela 8 – DRE.....	55
Tabela 9 – Custos Fixos .....	56
Tabela 10 – Projeção das Demonstrações dos Resultados dos Exercícios.....	56
Tabela 11 – Dívida da Recrusul.....	57
Tabela 12 – Proposta de Pagamento das Dívidas .....	58
Tabela 13 – Percentual da Receita Líquida por Produto.....	60
Tabela 14 – Capital de Giro Líquido.....	62
Tabela 15 – Índice de Liquidez Corrente .....	63
Tabela 16 – Índice de Liquidez Seca .....	63
Tabela 17 – Índice de Endividamento Geral .....	64
Tabela 18 – Valor de Mercado – Recrusul.....	64
Tabela 19 – N° Funcionários – Recrusul.....	65
Tabela 20 – Vendas por Ano .....	66
Tabela 21 – Projeção das Demonstrações dos Resultados dos Exercícios.....	67
Tabela 22 – Rendimentos Nominais .....	69



## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>10</b>
1.1	JUSTIFICATIVA .....	11
1.2	CONTEXTO DO ESTUDO.....	12
<b>2</b>	<b>OBJETIVOS.....</b>	<b>14</b>
2.1	OBJETIVO GERAL.....	14
2.2	OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	14
2.3	OPERACIONALIZAÇÃO DOS TERMOS .....	14
<b>3</b>	<b>REVISÃO TEÓRICA .....</b>	<b>16</b>
3.1	AS CAUSAS DA MORTALIDADE DAS EMPRESAS.....	16
3.2	DETALHAMENTO DA NOVA LEI DAS FALÊNCIAS.....	18
3.3	O PROCESSO DE RECUPERAÇÃO DA EMPRESA .....	21
3.4	FERRAMENTAS ADMINISTRATIVAS DE ANÁLISE.....	32
<b>3.4.1</b>	<b>Balço patrimonial, DRE e índices financeiros .....</b>	<b>32</b>
<b>3.4.2</b>	<b>Matriz BCG .....</b>	<b>36</b>
<b>3.4.3</b>	<b>Matriz Swot.....</b>	<b>37</b>
<b>3.4.4</b>	<b>Missão corporativa .....</b>	<b>38</b>
<b>4</b>	<b>METODOLOGIA.....</b>	<b>39</b>
4.1	TIPO DE ESTUDO .....	39
4.2	INSTRUMENTOS DA COLETA DE DADOS .....	39
4.3	TRATAMENTO DOS DADOS.....	40
4.4	LIMITAÇÃO DO ESTUDO.....	40
<b>5</b>	<b>ANÁLISES.....</b>	<b>41</b>
5.1	ANÁLISE DA ECONOMIA BRASILEIRA.....	41
5.2	ANÁLISE DO MERCADO DE IMPLEMENTOS RODOVIÁRIOS.....	46
5.3	ANÁLISE DE CONCORRENTES DO SEGMENTO DE REBOQUES E SEMIRREBOQUES .....	51
5.4	ANÁLISE DA RECRUSUL.....	52
<b>5.4.1</b>	<b>Análise do plano de recuperação .....</b>	<b>53</b>
<b>5.4.2</b>	<b>Análise da nova administração .....</b>	<b>58</b>
<b>5.4.3</b>	<b>Perspectivas para o quadriênio 2011 - 2014 .....</b>	<b>65</b>
<b>5.4.4</b>	<b>Análise das ações da Recrusul.....</b>	<b>67</b>
<b>6</b>	<b>CONCLUSÃO .....</b>	<b>70</b>

<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>72</b>
<b>APÊNDICE A – Questionário para os administradores da Recrusul.....</b>	<b>77</b>
<b>APÊNDICE B – Questionário para ex-funcionários da Recrusul.....</b>	<b>79</b>

## 1 INTRODUÇÃO

No âmbito da economia mundial, as crises são os abalos que interrompem o ciclo da expansão econômica. Os países atingidos por esse infortúnio sofrem, mais comumente, com alta da inflação, desvalorização da moeda e desemprego. No entanto as recessões também apresentam um lado positivo, elas obrigam o mercado a corrigirem as ineficiências que surgem durante a fase de expansão. E o que acontece às empresas que não corrigem suas ineficiências?

As recessões causam dificuldades às empresas. Com isso, algumas acabam não tendo mais condições de continuar operando e o último mecanismo que elas encontram para saldar suas dívidas e manter o emprego de seus funcionários é a intervenção judicial.

Sob tal tema, Herrera (1998) desenvolveu uma análise sobre a avaliação dos retornos das ações das empresas concordatárias cinco anos antes e um ano após esse evento. Uma das conclusões desse estudo é que, após um ano da intervenção, não houve desempenho favorável das ações das organizações avaliadas.

O referido trabalho está calcado no processo falimentar descrito na Lei 7.661 de junho de 1945 e pela Lei 7.274 de dezembro de 1984 que altera dispositivo anterior. Sobre ela, Souza (2008, p. 3) afirma que “não recuperava as empresas, e quase sempre criava obstáculos para seu soerguimento.” Tal Lei foi revogada e substituída pela Lei 11.101 de 2005. Essa alteração do dispositivo legal, segundo o INRE (Instituto Nacional de Recuperação Empresarial, c2007), provocou “uma sensível redução nos processos falimentares de empresas no país. No primeiro ano (2005), queda de aproximadamente 30%, no segundo, 50% e, no terceiro, 60%.” Essa redução se deve, principalmente, pelo reconhecimento da função social da empresa e, conseqüentemente, pela melhor perspectiva de recuperação possibilitada pela Nova Lei.

O sucesso dessa Nova Lei pode ser medido pelo crescente número de requerimentos de recuperação judicial desde 2005 e também pelo percentual de deferimento desses pedidos. Após a crise do *Subprime*, que afetou a economia mundial no segundo semestre de 2008, os requerimentos de recuperação judicial aumentaram em 215% no período de 2009 em comparação a 2008. (SERASA EXPERIAN, 2010).

A recente Lei de Falências, que ganhou vida com o primeiro caso, a recuperação da Varig, da Rio Sul e Nordeste Linhas Aéreas está mais assemelhada ao processo homônimo Norte Americano, mais flexível, com mais alternativas e fiscalização mais eficaz. A Nova Lei

prevê deferimento de plano para equilibrar as contas e para renegociar os débitos, com prazo de pagamento mais dilatado que a lei anterior.

A Recuperação Judicial revelou-se uma alternativa que auxilia as empresas que estão em dificuldades a superar as crises. A Nova Lei tem como objetivo manter a fonte produtora, a preservação da empresa e de sua função social, bem como a garantia dos interesses dos credores.

O presente trabalho se propõe a analisar o processo de recuperação judicial de uma empresa e o desempenho após sua conclusão. E, ainda, se propõe a verificar se é viável investir em ações de empresas durante o evento da recuperação judicial.

## 1.1 JUSTIFICATIVA

Tendo em vista o desempenho financeiro de ações de empresas que recorreram à intervenção judicial após a promulgação da Nova Lei, esse trabalho pretende analisar os passos necessários para a retomada de uma empresa que está falida, a viabilidade de investimento em ações dessa empresa e o risco inerente a esse investimento. Para tanto, será analisada a recuperação da Recrusul, empresa sediada em Sapucaia do Sul que produz implementos rodoviários e equipamentos industriais. Ela foi a primeira empresa a concluir o processo de recuperação com sucesso, no período de dezembro de 2006 a dezembro de 2008 (RECUPERAÇÃO..., 2008). Será analisado, também, se ocorreu alteração no desempenho das ações dessa empresa listada na Bovespa à luz da Nova Lei de Falências. Esse desempenho será comparado com a média do retorno das empresas do mesmo setor para fins de avaliação do ganho das ações de empresas em dificuldades.

As conclusões obtidas nesse estudo demonstram como funciona o processo de recuperação de uma empresa apresentando as mudanças gerenciais implementadas nesse modelo. Além disso, serve para embasar investimentos nas empresas que estão em situação de Recuperação Judicial.

## 1.2 CONTEXTO DO ESTUDO<sup>1</sup>

A Recrusul foi fundada em 1954 na cidade de Marcelino Ramos, destinada à produção de refrigeradores comerciais, sorveterias e balcões frigoríficos. Em 1958 a empresa começou a produzir carrocerias frigoríficas e câmaras frigoríficas moduladas para atender a demanda de frigoríficos.

Em 1965 a empresa mudou-se para sua sede atual em Sapucaia do Sul, região metropolitana de Porto Alegre. Em 1970 ocorreu a transformação para sociedade de ações que permitiu investimentos, inovações tecnológicas e desenvolvimento de novos produtos. Quatro anos depois, expandiu suas atividades para a Zona Franca de Manaus, abrindo a controlada Refrima S/A que começou a produção de equipamentos de refrigeração de transportes e de condicionadores de ar para ônibus e cabines.

Para a redução de custos, em 1982, foi criada a Recrusul–Turismo em Sapucaia do Sul. E em 1987, para atender a demanda de assistência técnica, foi criada a Refrima S/A em São Paulo. Dois anos se passaram e a empresa abriu seu capital para expansão e modernização.

Após essa longa trajetória, a Recrusul começou a enfrentar dificuldades. A partir de 1998, devido à crise de energia, crise Argentina, a instabilidade política pré-eleitoral de 2002 a empresa viu seu nível de produção cair sem retomada no curto prazo e que, conseqüentemente, impactaram o seu desempenho.

Em 2003, as primeiras estratégias de recuperação econômica e financeiras foram tomadas para reverter o quadro negativo dos últimos anos. No entanto, elas não foram suficientes para revitalizar o capital de giro e a empresa não pode aproveitar a retomada do crescimento do mercado. Desde então, a empresa começou a passar por maiores dificuldades, resultando em redução das vendas e, conseqüentemente, da produção. A empresa chegou ao ponto de ter suas operações paralisadas em outubro de 2005.

Em virtude dos problemas enfrentados, a Recrusul foi obrigada a recorrer à Recuperação Judicial para poder retomar suas atividades. O pedido de recuperação das empresas foi deferido em janeiro de 2006 e seu Plano de Recuperação aprovado em dezembro de 2006.

Após a aprovação do Plano de Recuperação, a empresa pôde retomar suas atividades. O que ocorreu em abril de 2007. Um ano depois e a Recrusul foi adquirida por um grupo de

---

<sup>1</sup> As informações desta seção foram retiradas do site da Recrusul.

investidores que, desde então, estão reestruturando a empresa para que ela se torne viável e perene.

Em dezembro de 2008, a empresa completou o período legal de dois anos da Recuperação Judicial tendo cumprido fielmente suas obrigações de pagamento. Apesar disso, a Recrusul ainda tem outros pagamentos previstos para os próximos anos e que devem ser cumpridos para que não seja decretada sua falência.

## 2 OBJETIVOS

Para melhor compreensão, os objetivos que nortearão o trabalho estão estruturados em objetivo geral e específicos.

### 2.1 OBJETIVO GERAL

Analisar a viabilidade de investimento em empresas em situação de recuperação judicial.

### 2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- a) estudar o processo de recuperação judicial da Recrusul, empresa que será utilizada como modelo;
- b) analisar o plano de recuperação apresentado por essa empresa;
- c) identificar os fatores de sucesso e fracasso do case analisado;
- d) apresentar os fatores preponderantes para a recuperação da empresa;
- e) analisar o desempenho das ações dessa empresa em comparação com seus concorrentes.

### 2.3 OPERACIONALIZAÇÃO DOS TERMOS

Para que os objetivos deste estudo sejam claramente compreendidos e adequadamente relacionados com a realidade em que o estudo estará inserido, a seguir, apresenta-se a definição dos termos empregados, na ordem em que aparecem nos objetivos:

**Processo:** “Cada uma das partes em que pode ser dividido o desenvolvimento de um negócio.” (FERREIRA, c1986, p. 1395).

**Recuperação judicial:** é uma medida legal que busca viabilizar a reestruturação de empresas em crise.

**Empresas:** é uma organização de pessoas com finalidade produtiva e que objetiva o lucro.

**Planos de recuperação:** é um estudo que apresenta as medidas que serão tomadas para reverter a situação de crise.

**Cases:** é o relato de algum trabalho/exemplo de alguma situação ocorrida em determinada empresas.



### 3 REVISÃO TEÓRICA

Essa parte do trabalho serve de apoio para o desenvolvimento do estudo proposto. Para isso, a revisão será composta por quatro partes: as causas da mortalidade das empresas, detalhamento da Nova Lei das Falências, o processo de recuperação e apresentação das ferramentas administrativas de análise.

#### 3.1 AS CAUSAS DA MORTALIDADE DAS EMPRESAS

As empresas representam um importante agente na sociedade. Elas são um dos pilares da economia capitalista uma vez que são geradoras de postos de trabalho, de renda, de receitas tributárias, ente outras funções. No entanto, não há garantias de que essas organizações serão perenes. Sendo assim, Ferreira ([200-], p. 3) apresenta o impacto da liquidação definitiva de uma empresa. “[...] sendo uma unidade de distribuição de bens e serviços, um ponto de alocação de trabalho e oferta de emprego, [...] o seu desaparecimento certamente causa seqüelas irrecuperáveis.” Dessa forma, sua mortalidade acarreta um custo social muito elevado.

No estudo apresentado pelo SEBRAE-SP (2008, p. 58), acerca do Monitoramento da Sobrevivência e Mortalidade das Empresas, nos dez anos (1998 a 2007) de acompanhamento, “[...] verificou-se que [...] as causas desse fenômeno sofrem pouca variação. [...] constatou-se também que não é possível atribuir a um único fator a causa da mortalidade das empresas.” Com isso, pode-se listar a seguir, conforme estudo desenvolvido pela Deloitte em 2005, os principais fatores que geram necessidade de reestruturação:

- a) alto endividamento da empresa;
- b) margens de lucros declinantes;
- c) aumento dos custos financeiros;
- d) surgimento de novas tecnologias;
- e) concorrência desleal de preço;
- f) mudança do comportamento de compra dos atuais clientes;

- g) escassez ou aumento dos custos dos insumos;
- h) falta de financiamento necessário à operação;
- i) entrada de novos concorrentes no mercado;
- j) lançamentos de novos produtos ou serviços pelos concorrentes;
- k) redução de *market share*.

Sob outro aspecto Dallavalle (2006, p. 117) apresenta os eventos que culminaram no declínio das empresas:

- a) custos mais altos;
- b) declínio na demanda;
- c) receitas mais baixas;
- d) greves;
- e) aumento da pressão competitiva;
- f) problemas gerencias;
- g) problemas de marketing.

Para Gitman (1997, p. 758) “a principal causa de inadimplência é a má administração. [...] [dentre elas] expansão excessiva, medidas financeiras inadequadas, força de vendas ineficiente e altos custos de produção podem, isoladamente ou em conjunto, causar o fracasso de uma empresa.” Ele destaca também que a atividade econômica, principalmente fases de recessão, pode prejudicar a empresa. Além disso, outra causa apresentada é a maturidade corporativa. “As empresas como os indivíduos, não tem vidas infinitas. [...] uma empresa passa pelas etapas de nascimento, crescimento, maturidade e eventual declínio.” (GITMAN, 1997, p. 758).

Podem-se agrupar os fatores apresentados por esses autores em três grupos. Os Problemas Concorrenciais que são causados por produção ineficiente, novos entrantes, concorrência desleal de preço, entre outros. Ocorrendo assim perda de parcela de mercado e receitas.

Os Problemas com os Produtos ocorrem quando a empresa não investe em pesquisa e desenvolvimento, fabrica produtos em fase de declínio ou obsoletos, defasados

tecnologicamente, entre outros. Dessa forma, incorrerá em redução de vendas e, conseqüentemente, de receitas.

Por fim, os Problemas Financeiros que podem ser consequência dos problemas apresentados acima ou podem ocorrer quando há recessões, aumento dos custos, alavancagem excessiva, falta de crédito e etc. Nesses casos, a empresa acaba não conseguindo mais financiar a sua produção. Ross, Westerfield e Jaffe (2008, p. 683) afirmam que “uma empresa enfrenta dificuldades financeiras quando os fluxos de caixa gerados pelas operações da empresa não são suficientes para cobrir as obrigações correntes.” O autor ainda destaca que as dificuldades financeiras podem ser associadas a saldos e a fluxos. Insolvência de saldos é ter patrimônio líquido negativo. Já a insolvência de fluxos é não conseguir pagar as dívidas. Gitman (1997, p. 757) classifica esse segundo problema de inadimplência como insolvência técnica, que “ocorre quando a empresa é incapaz de pagar suas obrigações, em seus vencimentos.”

Nesse momento em que a empresa não consegue arcar com seus compromissos existem duas alternativas: a Reorganização ou a Liquidação. A Reorganização conforme Ross, Westerfield e Jaffe (2008, p. 687) “[...] é a alternativa que consiste em manter a empresa em funcionamento.” Para isso, conforme a Nova Lei de Falências, a empresa pode solicitar a Recuperação Judicial.

Ou no caso da Liquidação, quando a empresa não obtém alguma forma de financiamento para sanar seus problemas financeiros, é decretada a falência. Nesse caso, segundo Gitman (1997, p. 757) “[...] os passivos superam o justo valor de mercado de seus ativos.” Ou seja, mesmo liquidando todos seus ativos não haverá dinheiro suficiente para pagamentos dos direitos dos credores. Sendo esse o principal problema enfrentado pelas organizações, ao longo do estudo será apresentada a forma como as empresas podem mudar o rumo dos negócios e voltar a crescer.

### 3.2 DETALHAMENTO DA NOVA LEI DAS FALÊNCIAS

No Brasil, o processo de falência e concordata era regido pela Lei 7.661 de 1945 que foi elaborada no pós-guerra e encontrava-se desatualizada perante a necessidade das empresas. Brito *et al.*, ([2005?]) salienta bem esse problema ao constatar o engessamento da norma perante a realidade atual. Segundo o autor, “[...] a concordata preventiva era um instituto

bastante rígido, que previa a conversão em falência em caso de inobservância de quaisquer formalidades legais.” (BRITO *et al.*, [2005?], p. 19).

Em 2005, foi promulgada a Lei 11.101 que tem como princípio a manutenção da empresa na economia, visto sua importância como produtora de bens ou serviços, geradora de postos de trabalho e geradora de renda. Com essa mudança, o estado está cumprindo sua função social e reduzindo o impacto na sociedade do fechamento de uma empresa que ainda se mostra viável economicamente. Segundo Souza (2008. p. 4):

[...] a recuperação judicial tem os seguintes objetivos: a) reorganizar a empresa que esteja passando por uma crise econômico-financeira; b) preservar a relação de emprego; c) aumentar o âmbito da negociação entre devedor e credores; d) abranger a maior parcela possível de credores e empregados do devedor; e) regular a convocação da recuperação em falência; f) fixar mecanismos de alteração do plano; g) estabelecer limites da supervisão judicial da execução do plano e regulamentar o elenco de atribuições dos órgãos administrativos do plano de recuperação.

A recente Lei trás inúmeros benefícios em comparação ao texto anterior adequando a norma jurídica à realidade empresarial e se aproximando da legislação presente em outros países. Ferreira ([200-], p. 4) considera a lei “[...] um alinhamento do Brasil à uma tendência já mundialmente seguida: a de proteção das empresas.” Dentre as melhorias na nova legislação pode-se citar a abrangência do cabimento e do objeto; a flexibilização dos meios de recuperação e das condições da empresa; a exigência de plano e de assembléia de credores; e a punição mais severa para crimes de responsabilidade.

A Nova Lei das Falências é cabível em qualquer situação de crise econômico-financeira, desde que o devedor atenda alguns pré-requisitos, e abrange, conforme art. 49 (BRASIL, 2005, \*) “[...] todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos.” Anteriormente, na concordata, a empresa poderia apenas renegociar os créditos quirografários, ou seja, sem preferência no recebimento ou garantias.

O Art. 52 da referida Lei prevê a nomeação de um administrador judicial que conduzirá o processo de recuperação ou de falência assim que a empresa entrar com a petição inicial e apresentar as documentações necessárias disposta em Lei. Além disso, o presente artigo versa sob a suspensão de todas as ações contra a empresa pelo prazo de 180 dias.

No Art. 24 é descrita a forma de remuneração desse Administrador Judicial. Segundo a Lei, o Juiz fixará os valores pagos ao administrador judicial, não excedendo, no total da remuneração, 5% do valor devido aos credores ou do valor da venda dos bens na falência.

Outra vantagem é a obrigatoriedade, por parte do devedor, de apresentar um plano que contenha a forma como será feita a recuperação da empresa e o pagamento dos credores.

A legislação atual prevê variados meios de recuperação judicial. E ainda permite a elaboração de outros métodos que comprovem efetividade na recuperação da empresa. O Art. 50 prevê (BRASIL, 2005):

- a) concessão de prazos e condições especiais para pagamento das obrigações vencidas ou vincendas;
- b) cisão, incorporação, fusão ou transformação de sociedade, constituição de subsidiária integral, ou cessão de cotas ou ações, respeitados os direitos dos sócios, nos termos da legislação vigente;
- c) alteração do controle societário;
- d) substituição total ou parcial dos administradores do devedor ou modificação de seus órgãos administrativos;
- e) concessão aos credores de direito de eleição em separado de administradores e de poder de veto em relação às matérias que o plano especificar;
- f) aumento de capital social;
- g) trespasse ou arrendamento de estabelecimento, inclusive à sociedade constituída pelos próprios empregados;
- h) redução salarial, compensação de horários e redução da jornada, mediante acordo ou convenção coletiva;
- i) dação em pagamento ou novação de dívidas do passivo, com ou sem constituição de garantia própria ou de terceiro;
- j) constituição de sociedade de credores;
- k) venda parcial dos bens;
- l) equalização de encargos financeiros relativos a débitos de qualquer natureza, tendo como termo inicial a data da distribuição do pedido de recuperação judicial, aplicando-se inclusive aos contratos de crédito rural, sem prejuízo do disposto em legislação específica;
- m) usufruto da empresa;
- n) administração compartilhada;
- o) emissão de valores mobiliários;
- p) e constituição de sociedade de propósito específica para adjudicar, em pagamento dos créditos, os ativos do devedor.

O Plano de Recuperação deve ser apresentado pela empresa no prazo de 60 dias após o deferimento do processo e deve conter: o detalhamento da recuperação, a demonstração de viabilidade econômica e a avaliação dos bens e ativos do devedor. O Plano, segundo o Art. 54 (BRASIL, 2005, \*) “[...] não poderá prever prazo superior a 1 (um) ano para pagamento dos créditos trabalhistas ou decorrentes de acidentes de trabalho vencidos até a data do pedido de recuperação judicial” e em até 30 dias o pagamento dos salários em atraso nos três meses anteriores ao pedido, limitado a cinco salários-mínimos por trabalhador.

Após a entrega do Plano, os credores têm prazo de 30 dias para apresentar objeções. Se houver, será convocada a Assembléia Geral dos credores que tem por objetivo a aprovação, rejeição ou modificação da proposta. Caso seja rejeitada, é decretada a falência da empresa. Já para haver alteração é necessária a concordância do devedor e a preservação do direito dos outros credores. Se aprovada, o juiz concederá a recuperação judicial ao devedor.

### 3.3 O PROCESSO DE RECUPERAÇÃO DA EMPRESA

Peter Drucker em entrevista à HSM Management em 2006 afirmou que “não há nenhuma empresa que vai crescer para sempre e sair-se bem para sempre. O período médio de sucesso para a maioria das empresas bem-sucedidas é de 30 anos.” Portanto, qualquer organização passará por algum período de turbulência no seu ciclo de vida.

Sendo assim, quando as empresas se encontram em dificuldade é necessário mudanças estruturais profundas para o reerguimento do negócio e a perpetuidade da organização. No entanto, essas alterações podem não ser suficientes para o ressurgimento da empresa visto que o sucesso da recuperação depende de variados fatores.

Pinto, Kanaane e Picchiali (2007, p. 116) apresentam os fatores críticos do processo de mudança. Para eles “[...]é fundamental que haja vontade de mudar, assim como, [...] é essencial estar pronto.” Ainda segundo o Autor, a empresa se torna apta para a mudança quando há “cultura organizacional, conteúdo estratégico e o poder de mobilização das equipes.”

Slatter e Lovett (2009) classificam os tipos de recuperação das empresas que se encontram em crise em: Recuperação Condenada, Sobrevida de Curto Prazo, Mera Sobrevivência e Recuperação Sustentável. Abaixo são descritos cada tipo.

No primeiro caso, Recuperação Condenada, a empresa não terá como sair da crise em que se encontra, ou seja, seu ressurgimento não é mais viável. Nesse caso, o melhor a fazer é encaminhar a empresa para a venda ou falência para que se possa maximizar o valor de seus ativos.

No segundo caso, a sobrevivência de curto prazo, a empresa sobreviverá à recuperação, pode até apresentar lucros durante esse processo, mas em pouco tempo voltam ao estado de insolventes. Assim como no primeiro caso, o que resta a essa organização é a venda ou a falência.

Na terceira classificação apresentada, a Mera Sobrevivência, a empresa se recupera da crise, mas essa recuperação não é completa. Dessa forma, a organização pode voltar a ser afligida por algum problema já que nesse estágio a empresa ainda está suscetível a novas crises.

A última classificação, a Recuperação Sustentável, representa o sucesso da estratégia de recuperação da empresa. Esse êxito significará lucros acima da média no Longo Prazo e a manutenção do bom desempenho organizacional.

Avaliando as classificações apresentadas, infere-se que a melhor situação é quando a empresa atinge a plena recuperação. Para isso, o processo de recuperação deve ser bem estruturado. Primeiramente, deve ser feito um diagnóstico da empresa que constatará a sua viabilidade: Capacidade de Sobrevivência, Causas do Declínio, Gravidade da Crise, Atitude das Partes Relacionadas, Histórico Estratégico, Característica da Empresa, do Setor e do Mercado, Estrutura de Preço e Custo da Empresa (SLATTER; LOVETT, 2009). Após, será necessário implementar uma série de ações que vão permitir a sua recuperação: Estabilização da Crise, Liderança, Gestão das Partes Interessadas, Desenvolvimento do Plano de Negócio, Implementação do Foco Estratégico, Mudança Organizacional, Melhorias de Processos Críticos, Implementação do Plano de Negócio e Reestruturação Financeira (SLATTER; LOVETT, 2009).

Ratificando os conceitos apresentados por Slatter e Lovett (2009), o estudo desenvolvido pela Deloitte em 2005 apresenta os principais fatores que compreendem o processo de recuperação das empresas:

- a) reestruturação financeira;
- b) exercício de planejamento estratégico;
- c) modernização de processos;

- d) reavaliação de mercado;
- e) análise da possibilidade de realização de fusão ou aquisição;
- f) análise da possibilidade de venda de ativos;
- g) revisão da oferta de produtos e serviços;
- h) desenvolvimento de parcerias estratégicas;
- i) compreensão da atuação dos concorrentes;
- j) adoção de práticas de governança corporativa;
- k) revisão das relações de trabalho;
- l) redefinição de modelo de suprimentos.

Pode-se perceber que os dois estudos apresentam grande similaridade entre as ações que devem ser empreendidas para o soerguimento de uma empresa. Para melhor entendimento do processo, os itens que compreendem o diagnóstico e as ações necessárias serão detalhados.

O primeiro ponto a ser analisado é a Capacidade de Sobrevivência, fator primordial para o início da recuperação. A empresa analisada deve conseguir sobreviver “[...] durante o período necessário para desenvolver a estratégia de recuperação” (SLATTER; LOVETT, 2009, p. 104), ou seja, o fluxo de caixa de curto prazo deve ser suficiente para a manutenção da empresa até o desenrolar das ações para a recuperação. Caso não seja suficiente, ainda pode-se tentar um financiamento de curto prazo.

Em um segundo momento, as Causas do Declínio devem ser identificadas. Já que elas terão que ser tratadas com as ações adotadas no plano de recuperação. E também porque a partir delas pode-se ter noção do tamanho do problema enfrentado (análise da Gravidade da Crise).

A Atitude das Partes Relacionadas são as iniciativas que podem ser adotadas pelos *stakeholders*. Eles têm o poder de influenciar o processo decisório da empresa e determinar a viabilidade do negócio. Segundo Slatter e Lovett (2009, p. 108):

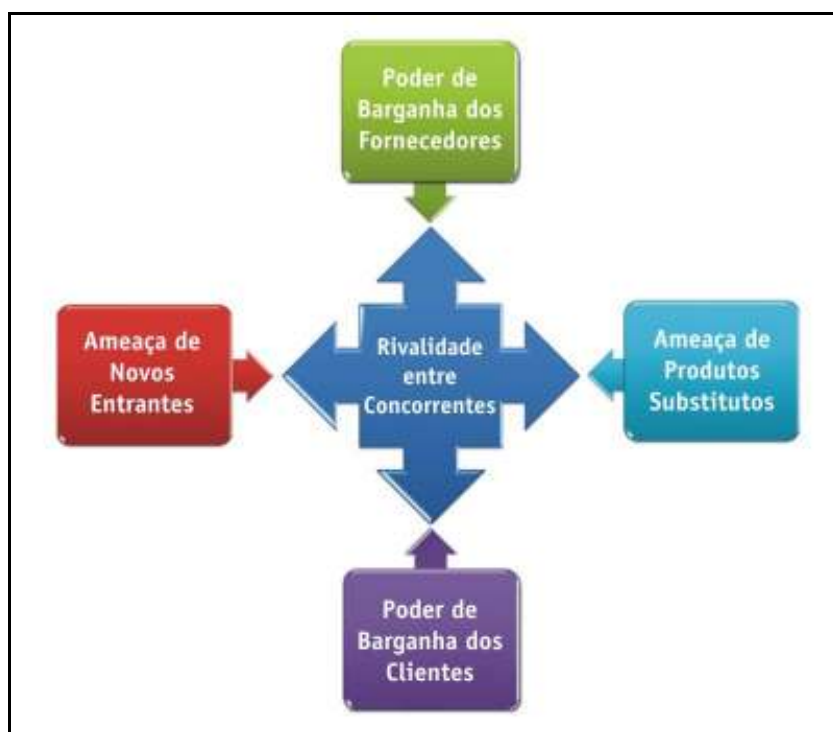
[...] as partes relacionadas influenciam de duas maneiras a estratégia da recuperação: de modo direto, quando eles mesmos determinam a estratégia a ser seguida ou priorizada, e de modo indireto, quando agem como condicionadores à implementação da estratégia.

O Histórico Estratégico são os posicionamentos que a empresa adotou referentes a produto e mercado durante sua existência e que se refletem no que a empresa é hoje. Slatter e



Lovett (2009, p. 108) o definem como “[...] legado que elas carregam consigo: seus atuais produtos, clientes, ativos, recursos humanos e financeiros, *know-how* etc.”

Para a formulação de uma estratégia de negócio é necessária a avaliação de fatores externos ou de mercado. Porter (1991, p. 22) apresenta as cinco forças competitivas que influenciam na concorrência do setor, são elas: concorrentes, entrantes potenciais, compradores, fornecedores e produtos substitutos. De acordo com o autor, “o conjunto dessas forças determina o potencial de lucro final.” (PORTER, 1991, p. 22).



**Figura 1 – As cinco forças de Porter**

Fonte: PORTER, 1991.

Como se pode observar na figura 1, o primeiro ponto de influência é a rivalidade entre as empresas existentes pela disputa por mercado. Segundo Porter (1991, p. 34) ocorre “[...] o uso de táticas como concorrências de preços, batalhas de publicidade, introdução de novos produtos e aumento dos serviços ou garantias ao cliente.” Normalmente, quando uma das empresas opta por esses movimentos, as outras também mudam para se adaptar ao novo cenário. Esse tipo de ação pode iniciar um processo de busca de eficiência nas empresas para manter as margens de lucro ou, simplesmente, reduzir os lucros do setor.

Os novos entrantes aumentam a concorrência no mercado e podem ser responsáveis pela queda do preço dos produtos e aumento de custos dos outros participantes, uma vez que

são novas empresas que vão investir para conquistar uma parcela de mercado. Dependendo do setor em questão, pode haver barreiras à entrada de novas organizações.

Outro fator influenciador na concorrência é a existência de produtos substitutos que são aqueles que podem desempenhar a mesma função dos produtos. Segundo Porter (1991, p. 39) “quanto mais atrativa a alternativa de preço-desempenho oferecida pelos produtos substitutos, mais firme será a pressão sobre os lucros.” Dessa forma, cria-se uma limitação do valor que pode ser cobrado por um produto quando há substituto.

Há de se analisar também o Poder de negociação dos Compradores. O intuito deles é barganhar preço e melhor qualidade. O poder deles é determinado pelo volume de produtos que compram e a importância relativa dessa quantidade.

Além dos compradores, os fornecedores também oferecem igual poder. Eles visam negociar melhores preços para a venda ou a redução da qualidade de suas matérias-primas. O poder desse grupo também é relativo à quantidade de fornecedores dessa matéria-prima, a representatividade da compra da empresa do total e a diferenciação desse insumo.

Também se devem analisar os fatores internos, ou seja, as Características da Empresa. Nesse ponto, é necessário considerar o tipo de produto fabricado, seu posicionamento e preço, a taxa de crescimento do setor, a demanda desse tipo de produto e a segmentação do mercado no qual a empresa está inserida.

Para a análise dos produtos da empresa, é recomendada a utilização da Matriz BCG que servirá para classificar os produtos da empresa quanto a sua representatividade e importância. O conceito da matriz BCG será apresentado na próxima seção.

Ao avaliar posicionamento, o administrador deve considerar que “uma empresa não pode atender todos os clientes em mercados amplos. [...] A empresa precisa identificar os segmentos de mercado que poderá atender com eficácia.” (KOTLER, 2000, p. 278). Sendo assim, a empresa deve optar se posicionar naqueles segmentos em que poderá atender as exigências dos consumidores.

Já Estrutura de Preço e Custo da Empresa está relacionada à sobrevivência da empresa no curto prazo. É imprescindível o aumento das margens e conseqüente obtenção de lucro. Para isso, devem-se alterar três fatores: preço, volume e custos.

Após considerar os pontos de viabilidade da empresa e constatar que é viável o reerguimento da empresa, pode-se discutir as ações que devem ser adotadas para mudar o rumo dos negócios. Em caso negativo, a organização pode ser vendida ou liquidada.

O primeiro ponto que deve ser discutido é a Estabilização da Crise. Nesse momento, é preciso que a empresa se mantenha solvente, pois dessa forma haverá tempo hábil para a

execução das ações planejadas. Segundo Slatter e Lovett (2009, p. 123) “os principais componentes para a Estabilização da Crise são: gestão de caixa de curto prazo; novos controles financeiros e gerencias; e redução de custos.”

A Gestão de Caixa no curto prazo é ação primeira que deve ser implementada em organizações que passam por dificuldades. Esse processo consiste na avaliação das necessidades imediatas de caixa, geração de caixa, implementação de controles financeiros e o racionamento. Algumas estratégias apresentadas por Slatter e Lovett (2009) para geração de caixa são: redução de contas a receber; prorrogação dos prazos de pagamentos com credores; redução de estoque; interrupção ou redução de despesas planejadas; e aporte de novos financiamentos. Ross, Westerfield e Jaffe (2008, p. 686) evidenciam que “para algumas empresas, dificuldades financeiras podem trazer novas formas de organização e novas estratégias de operação.” Segundo eles, algumas das formas que as empresas encontram para superar os problemas financeiros são:

- a) venda de ativos importantes;
- b) redução de investimentos e gastos;
- c) emissão de novos títulos;
- d) negociação com bancos e outros credores;
- e) troca de dívidas por ações.

Outro fator importante para o sucesso da recuperação é a Liderança. A pessoa responsável por tocar a recuperação deve ser um líder e um bom administrador, já que ela será o principal motor da recuperação. Será, também, o responsável pela motivação, injeção de ânimo e de energia nos profissionais que são os fatores de sucesso do projeto. Slatter e Lovett (2009, p. 161) acreditam que o líder proporcionará “uma visão clara e unificada do negócio e [...] fornecerá um estímulo motivacional para a mudança.”

Interligada à Liderança está a Gestão das Partes Interessadas que consiste em ações que serão adotadas para se ter o apoio dessas classes durante o processo de recuperação, uma vez que eles são determinantes no reerguimento do negócio. As partes interessadas são principalmente: acionistas, direção, funcionários, bancos, fornecedores, credores e clientes. Slatter e Lovett (2009) apresentam como ações essenciais: a comunicação de boa qualidade e

a transparência da administração para todos interessados; e a implementação de um sistema de remuneração eficaz para os funcionários.

As iniciativas de Liderança e Gestão das Partes Interessadas são definidas no marketing como endomarketing e marketing de relacionamento. Para Kotler (2000, p. 35), “marketing de relacionamento tem como objetivo estabelecer relacionamentos mutuamente satisfatórios de longo prazo com partes-chaves: clientes, fornecedores, distribuidores. A fim de ganhar e reter sua preferência.” A mesma definição é válida para endomarketing, apenas visando atingir os funcionários, terceiros e acionistas. Ou seja, endomarketing e marketing de relacionamento são funções pautadas e dirigidas para as partes internas e externas de uma organização visando obter vantagens competitivas.

Para Meira e Oliveira (2004, \*), o endomarketing pode ser definido “[...] como um conjunto de ações utilizadas por uma empresa para vender a sua própria imagem a funcionários e familiares.” Brum (1998) complementa dizendo que marketing interno é dar ao funcionário educação, carinho e atenção, torná-lo bem preparado e bem informado para que possa tornar-se uma pessoa criativa e feliz, capaz de surpreender, encantar e entusiasmar o cliente. Aqui os funcionários são vistos como os “clientes internos” (MEIRA; OLIVEIRA, 2004) a serem conquistados. Porém, para conquistá-los, as ações devem estar bem desenvolvidas, assim, o funcionário irá alcançar nelas o reconhecimento e estímulo necessário para realizar um bom trabalho.

Brum (1998) afirma que a finalidade do endomarketing é transformar as “fofocas” em informações diretas e transparentes e inculcar nos funcionários as metas da organização. O carro chefe é a informação, pois o endomarketing “[...] é um processo que envolve troca de informações ou informação com o público interno.” (MENDES, 2004, p. 5).

Os funcionários devem estar bem preparados para satisfazer às necessidades e anseios dos clientes da organização e para que eles façam isso com eficiência, as empresas estão utilizando esta técnica que mobiliza e motiva o público interno. Porém, para que o endomarketing tenha sucesso, é necessário realizar um plano bem elaborado, tendo a alta administração envolvida no preparo.

Para promover um plano de sucesso, Brum (1998) lista uma série de instrumentos que podem ser utilizados, como: confecção de vídeos institucionais, de apresentação dos produtos; manuais técnicos e educativos apresentando os produtos, serviços, lançamentos da organização; palestras e convenções internas; entre outros.

Uma ação de endomarketing realizada com sucesso, com certeza, irá facilitar uma ação de marketing de relacionamento, pois a empresa estará completamente voltada para o

mercado e para os clientes. Os funcionários estarão engajados nos planos e programas da empresa e todos irão crescer e fazer com que a empresa cresça junto (MENDES, 2004). Dessa forma, os objetivos de ambos serão atendidos.

Realizado o marketing interno, e tendo os funcionários satisfeitos e preparados para atender os clientes, é mais fácil atingir o marketing externo: o marketing de relacionamento.

É através do marketing de relacionamento, que as organizações podem projetar e lançar ações voltadas aos clientes, buscando sempre que estes tornem-se cada vez mais próximos de seus produtos e/ou serviços, de forma a utilizá-los e recomendá-los a inúmeras pessoas. (CABRINO, 2002, \*).

Para que marketing de relacionamento ocorra com sucesso, Araújo Junior (2009) aconselha a formulação de uma política de relacionamento, onde:

[...] a empresa pode desenvolver ações personalizadas a todos os seus públicos, em especial para seus clientes, fazendo que os mesmos tenham motivações diferenciadas para aumentar seu ticket-médio e sua frequência de compra, e também para transformá-los em propagandistas de sua marca, recomendando-a também para suas redes de contatos.

Como se pode ver, uma política bem planejada irá aproximar o público interno e externo da organização buscando satisfazer as necessidades de todos e gerando mútuo benefício.

Uma outra questão fundamental para o sucesso da reestruturação é o Desenvolvimento do Plano de Negócios. Esse documento é elaborado para informar as partes interessadas como será estruturado e desenvolvido a recuperação da empresa. Segundo Slatter e Lovett (2009, p. 180) o plano de recuperação “é um resumo do estado atual da empresa; seus planos estratégicos, financeiros e operacionais para o futuro; e um mapa da estrada a percorrer para alcançar seus objetivos.”

O Plano de Recuperação deve incluir histórico da empresa; análise do ambiente externo; apresentação das estratégias para produto ou serviços e para mercado; análise operacional; alterações organizacionais; redução de custos; projeções financeiras; reestruturações financeiras; e processo de implementação do plano (SLATTER; LOVETT 2009, p. 180).

Uma análise crucial para a continuidade de uma organização é a necessidade de reestruturação financeira. Esse processo é aplicado em empresas com insuficiência de financiamento ou incapacidade de pagar seus compromissos; alavancagem excessiva; estrutura de dívidas inadequada; ou insolvência no balanço patrimonial. “O objetivo geral da reestruturação financeira é atingir uma estrutura entre dívida e capital social que permita à empresa implementar seus planos de recuperação, cumprir com todas as suas obrigações, [...] e, quando apropriado, financiar o redirecionamento estratégico.” (SLATTER; LOVETT, 2009, p. 279). Para isso, em um primeiro momento, a organização precisará de novos aportes de recursos. Dependendo da situação apresentada, a solução viável será o financiamento de curto prazo, normalmente fornecido pelos atuais credores da empresa.

Sabendo da dificuldade enfrentada pela organização, o administrador precisa definir qual será o Foco Estratégico para a superação da crise. Para isso, ele deve implementar uma estratégia simples e direta que justifique a existência da organização. De acordo com Slatter e Lovett (2009, p. 199) “uma estratégia bem formulada ajuda a reunir, alocar e posicionar os recursos de uma organização de maneira distinta e viável, baseada nas suas relativas competências e deficiências.” Essa estratégia deve considerar principalmente os produtos ou serviços vendidos, os mercados de atuação, os canais de venda, a estrutura de custos e de processos.

Para definição da estratégia para a organização, pode-se usar a Matriz Swot, “ferramenta de gestão estratégica para verificar a posição da organização no ambiente” (EMMERICK; PEREIRA, 2007, p. 59). Após essa análise, podem ser definidos os pontos fortes que devem ser explorados e os pontos que necessitam de melhorias, além de constatar a necessidade de descontinuação de algum produto; ou a entrada em outro segmento; ou ainda a redução de custos pela terceirização de algum processo.

Outro aspecto a considerar são as Mudanças Organizacionais que podem ser de estrutura organizacional, pessoas, desenvolvimento de competências e termos e condições de trabalho. Essas mudanças consistem em contratação de pessoal mais qualificado ou demissão de profissionais resistentes; horizontalização do organograma da empresa; alteração de remuneração, contratos e acordos trabalhistas. Essas alterações são indispensáveis para obter controle gerencial, disposição e capacidade de funcionários dos níveis intermediários e melhoria da efetividade operacional. Slatter e Lovett (2009, p. 199) afirmam que “[...] um plano de recuperação nunca será bem-sucedido se não forem efetuadas mudanças organizacionais.”

Nesse momento, devem-se discutir, ainda, a Melhoria de Processos Críticos que consiste na melhoria de processos essenciais para a empresa. Os setores de venda e produção, por exemplo, não podem sofrer impactos negativos por causa da crise, pois essa piora no atendimento ao cliente implicaria em redução de receita, algo que não é aceitável em empresas em dificuldades. Sendo assim, a organização precisa manter ou aprimorar a qualidade dos processos que geram receita e que são fundamentais para sua sobrevivência.

Para o setor de vendas, a empresa pode considerar a alteração da forma de remuneração ou ainda alguma forma de premiação para o atingimento das metas. Dessa forma, os funcionários irão se sentir valorizados e estarão motivados para manter as vendas em alta.

Como melhoria da produção, pode-se considerar a utilização de modelos contemporâneos de gestão. O modelo Japonês de administração da produção está centrado na busca da qualidade dos produtos através da melhora nos processos (Qualidade Total), integração da empresa com seus fornecedores (Just-in-Time), gerenciamento simples da produção e troca para o produção puxada (Kanban) (PEREIRA, 2007, p. 18).

Por fim, devemos considerar a Implementação do Plano de Negócio que é um processo um pouco mais demorado que os apresentados anteriormente, pois se trata das mudanças na rotina da organização. Nele, o administrador implementará todas as ações que fazem parte do Plano de Negócio. Slatter e Lovett (2009) destacam a necessidade de mensurar a execução do Plano de negócio de forma alinhada com os objetivos da empresa. Vale destacar também que apesar da implementação do plano ser basicamente dos níveis hierárquicos mais elevados para os mais baixos, a conscientização e contribuição de todos os funcionários trará um resultado mais favorável. E para essa participação, o poder de liderança e de motivação é imperativo.

Para o acompanhamento das iniciativas implementadas no plano de recuperação, o administrador pode avaliar a evolução de índices de desempenho a partir do balanço patrimonial e do demonstrativo do resultado do exercício. Em situações de retomada de uma empresa, os pontos mais importantes a se avaliar são os índices de liquidez e endividamento que serão apresentados na próxima seção.

Ao desenvolvermos os itens necessários para a elaboração e execução de uma recuperação judicial, pode-se constatar a similaridade com os pontos destacados por Dallavalle (2006, p. 123) como sendo as principais mudanças gerenciais que foram responsáveis pela recuperação das empresas:

- a) mudanças organizacionais e gerenciais;
- b) mudanças no programa de marketing (P&D e promoções);
- c) grande investimento em planta;
- d) diversificação de produto;
- e) diversificação geográfica;
- f) aumento de eficiência;
- g) desinvestimento;
- h) integração vertical de matérias-primas.

Tendo analisado detalhadamente as etapas do processo de recuperação, podem-se identificar quais são os pontos fundamentais para o sucesso do reerguimento da organização. Dallavalle (2006, p. 114) em sua dissertação de Mestrado apresenta esses fatores críticos nas diversas fases desse processo de recuperação. São eles:

- a) identificar se vale a pena salvar a empresa;
- b) analisar as causas do declínio;
- c) análise dos meios para a recuperação
- d) analisar se haverá capital para financiar a reestruturação;
- e) elaborar o plano de reestruturação;
- f) recuperar a credibilidade e o crédito;
- g) planejar e oxigenar o caixa da empresa.

Além dos pontos críticos que devem ser observados com maior cuidado durante esse processo, há também outros fatores de sucesso na recuperação de uma empresa como a governança corporativa.

Segundo o IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, 2010), governança corporativa “[...] é o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre acionistas/cotistas, conselho e administração, diretoria, auditoria independente e conselho fiscal.” O IBGC (2010) também apresenta as vantagens adquiridas pelas organizações que utilizam da governança corporativa: “As boas práticas de governança



corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade.”

Já Lazzarini (2009, p. 242) evidencia a importância da “[...] transparência, isonomia, prestação de contas e a responsabilidade corporativa, ou seja, boa governança [corporativa]” no sucesso da recuperação judicial, uma vez que as empresas que seguem os princípios da governança corporativa conseguem reduzir conflitos de interesse, produzir planos de recuperação mais consistentes e ter acesso mais fácil a financiamentos.

Sendo assim, pode-se verificar que o processo de recuperação exige a análise e reavaliação minuciosa de diversos fatores para que a empresa possa seguir por outros caminhos voltando a obter lucro com suas operações. Já que, em uma situação de dificuldade, ou a empresa consegue se reerguer através de iniciativas que solucionem os seus problemas ou ela será liquidada.

### 3.4 FERRAMENTAS ADMINISTRATIVAS DE ANÁLISE

Nesse ponto, são apresentadas as ferramentas administrativas que serão utilizadas para analisar a empresa em questão. Serão apresentadas abaixo as definições de balanço patrimonial, demonstrativo do resultado do exercício, índices financeiros, matriz Swot, matriz BGC e missão corporativa.

#### **3.4.1 Balanço patrimonial, DRE e índices financeiros**

Segundo Higgins (2007, p. 8), “a principal fonte de informação para avaliar a saúde financeira de uma empresa está em suas demonstrações financeiras.” Por isso, para os administradores informarem aos acionistas a situação da empresa, é elaborado o balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício.

O Balanço Patrimonial, para Gitman (2002, p. 72), “representa a demonstração resumida da posição financeira da empresa em determinada data.” Nessa demonstração são apresentados o ativo, passivo e patrimônio líquido da empresa.

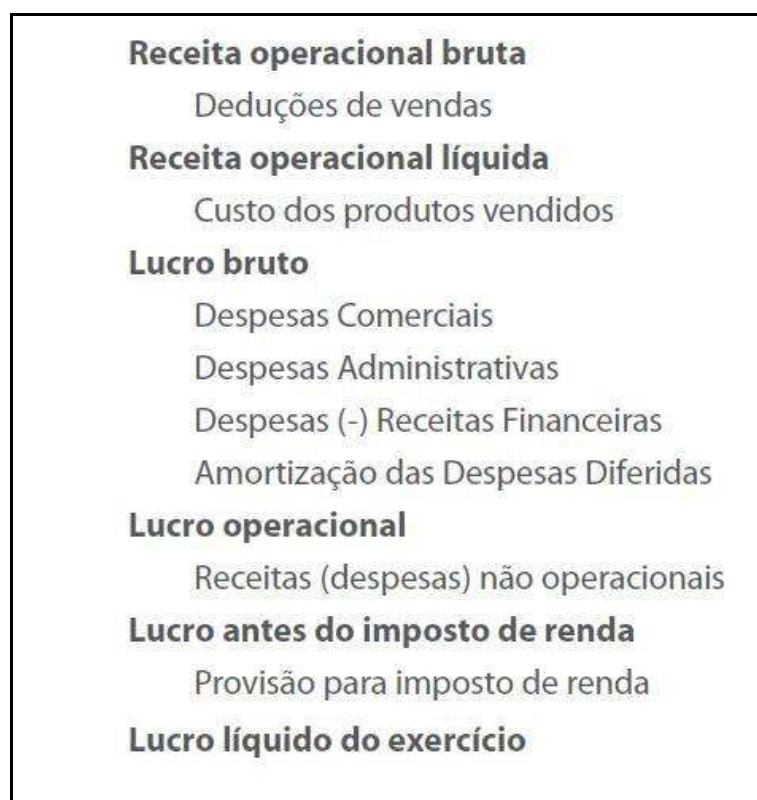
Conforme figura 2, o balanço patrimonial pode ser dividido em duas partes, as aplicações e as origens dos recursos. No lado das aplicações, são apresentados os ativos da empresa. Eles são classificados em ativo circulante, realizável a longo prazo e permanente. O lado das origens é desmembrado em Passivo, que são as obrigações de curto (Passivo Circulante) e longo prazo (Passivo Realizável a Longo Prazo) da empresa; e o Patrimônio Líquido que é a diferença entre o ativo e o passivo. Para Ross (2008, p. 39) “[...] o patrimônio é o que ficaria com os acionistas após a liquidação de todas as obrigações.”

<b>ATIVO</b>	<b>PASSIVO</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>CIRCULANTE</b>
Circulante Financeiro	Circulante Financeiro
Caixa e Bancos	Fornecedores
Clientes	Títulos a Pagar
Estoques	Circulante Ambiental
Circulante Ambiental	Fornecedores
Estoques	Financiamentos
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>
Longo Prazo Financeiro	Longo Prazo Financeiro
Títulos a Receber	Financiamentos
Longo prazo Ambiental	Longo Prazo Ambiental
Estoques	Financiamentos
<b>PERMANENTE</b>	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>
Permanente Financeiro	Patrimônio Líquido Financeiro
Investimentos Financeiros	Capital Social
Ações de outras Cias	Reservas de Capital
Imobilizado Financeiro	Reservas de Lucros
Máquinas e Equipamentos	Lucros (Prejuízos) Acumulados
Veículos e Acessórios	Patrimônio Líquido Ambiental
(-) Depreciação Acumulada	Reservas p/ Preservação do Meio
Diferido Financeiro	Ambiente
Despesas de Exercícios Seguintes	
Permanente Ambiental	
Imobilizado Ambiental	
Máquinas e Equipamentos	
Instalações	
(-) Depreciação Acumulada	
Diferido Ambiental	
Despesas de Exercícios Seguintes	

**Figura 2 – Balanço Patrimonial**

Fonte: KRAEMER, 2004.

A demonstração do resultado do exercício (DRE), segundo Gitman (2002, p. 71), “[...] fornece um resumo financeiro dos resultados das operações da empresa durante um período específico.” Habitualmente, empresas de capital aberto divulgam essas informações trimestralmente.



**Figura 3 – Demonstrativo do Resultado do Exercício**

Fonte: GITMAN, 2002.

O DRE, conforme figura 3, apresenta inicialmente a Receita operacional Bruta, valor correspondente ao total das vendas realizadas no período. Desse valor, são deduzidos os valores referentes a vendas para se obter a Receita operacional líquida. Dessa receita, são abatidos os custos dos produtos vendidos e se obtém o lucro bruto. Do lucro bruto, são diminuídos as despesas comerciais, administrativas, amortizações e despesas/receitas financeiras obtendo-se, assim, o Lucro Operacional. A esse valor são somadas ou subtraídas as receitas/despesas não operacionais, obtendo o Lucro antes do imposto de renda. Com esse valor, calcula-se o montante que será pago de imposto de renda e a resultante desse valor será o Lucro Líquido do Exercício.

A partir das demonstrações financeiras apresentadas a cima, pode-se analisar o desempenho relativo de uma empresa em comparação ao seu setor com a utilização de índices financeiros. Segundo Gitman (1997, p.102) "a análise por meio de índices financeiros é usada para comparar o desempenho e a situação de uma empresa com outras empresas, ou consigo mesma ao longo do tempo." Abaixo são discriminadas as análises de liquidez e endividamento.

A liquidez de uma empresa é “medida pela sua capacidade para satisfazer suas obrigações.” (GUITMAN, 2002, p. 109). Para a análise de liquidez são utilizados os índices capital de giro, liquidez corrente, liquidez seca. Para Higgins (2007, p. 60) “uma empresa em

que este índice seja baixo carece de liquidez no sentido de que não pode converter seus ativos circulantes em caixa para honrar as obrigações vincendas.”

O capital de giro líquido pode ser obtido reduzindo-se o ativo circulante do passivo circulante. Esse cálculo informará o nível mínimo de capital circulante que deve ser mantido.

$$\text{CAPITAL DE GIRO LÍQUIDO} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

O índice de liquidez corrente “mede a capacidade da empresa para satisfazer suas obrigações de curto prazo.” (GITMAN, 2002, p. 110). Esse valor pode ser obtido pelo cociente do Ativo Circulante pelo Passivo Circulante.

$$\text{ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

O índice de liquidez seca tem o mesmo objetivo do índice de liquidez corrente. No entanto, nesse cálculo, excluí-se os estoques já que esse é o ativo circulante de menor liquidez. Esse valor pode ser obtido pelo razão entre o Ativo Circulante menos estoques pelo Passivo Circulante.

$$\text{ÍNDICE DE LIQUIDEZ SECA} = \frac{(\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques})}{\text{Passivo Circulante}}$$

Já o endividamento de uma empresa “indica o montante de recursos de terceiros que está sendo usado na tentativa de gerar lucro.” (GITMAN, 1997 p. 115). Ratificando esse conceito, Higgins (2007, p. 53) classifica o endividamento como alavancagem financeira que é a utilização de capital de terceiros para financiar as atividades. Para a análise do endividamento ou da capacidade de pagamento de dívidas é utilizado o índice de endividamento geral.

O índice de endividamento geral mede o montante de capital de terceiros que financia as operações da empresa. Gitman (1997, p.117) o define como “a proporção dos ativos totais da empresa financiada pelos credores.” Esse índice pode ser calculado dividindo-se o exigível total pelo ativo total.

$$\text{ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Ativo Total}}$$

### 3.4.2 Matriz BCG

A matriz BCG, desenvolvida pelo Boston Consulting Group e chamada também de matriz de crescimento e participação, é utilizada para a análise de portfólio de produtos. Segundo Emmrtick e Pereira (2007, p. 64), o BCG tem como objetivo “[...] oferecer ao gestor uma avaliação das oportunidades de investimento para uma organização.” A partir da participação de cada produto no resultado financeiro da empresa, da taxa de crescimento do mercado anual do mercado e da participação relativa de cada produto, pode-se construir a matriz BCG. Na matriz, divide-se os produtos em quatro grandes grupos chamados de: estrela, vaca leiteira, abacaxi e ponto de interrogação conforme figura 4 (KOTLER, 2000, p. 91).



**Figura 4 – Participação Relativa de Mercado**

Fonte: KOTLER, 2000.

O ponto de interrogação são os negócios que operam em mercados de alto crescimento e com baixas participações relativas no mercado. Normalmente são produtos novos e que exigem maiores investimentos para que se tornem uma estrela. A empresa deve avaliar, também, como está o desempenho desse produto e se deve continuar investindo nesse produto, uma vez o objetivo é torná-lo líder de mercado.

A Estrela, usualmente, é um produto líder de um mercado com alto crescimento. São produtos que continuam exigindo investimentos para acompanhar o crescimento do mercado e manter-se como líder de mercado.

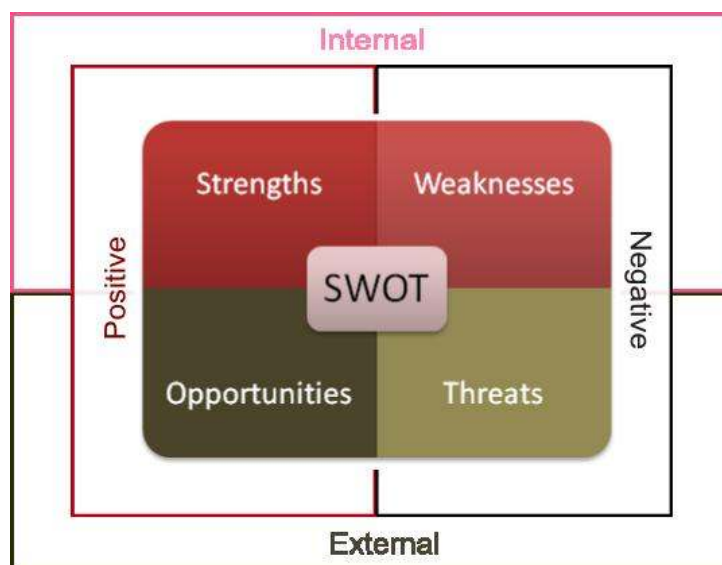
A Vaca Leiteira é o produto que é líder de um mercado com taxas de crescimento menores que 10%. São produtos que não exigem grandes investimentos e apresentam um ótimo retorno para a empresa.

Abacaxi são os produtos com pequena participação em um mercado com baixo crescimento. Esse tipo de produto acaba gerando pouco lucro ou mesmo prejuízo para a organização e ela deve avaliar se deve manter esse negócio.

Segundo Kotler (2000, p. 92), após essa análise, “uma empresa deve determinar se sua carteira de negócios é viável e [...] determinar que objetivo, estratégia e orçamento atribuir para a cada um.” Ainda segundo o autor, a empresa pode investir para aumentar a participação no mercado; preservar a participação atual; não investir em máquinas, equipamentos e P&D para reduzir custos e maximizar os resultados; ou vender ou liquidar o negócio.

### 3.4.3 Matriz Swot

A sigla, em inglês, significa: Strengths, Weaknesses, Opportunities e Threats, que são, respectivamente: as forças, fraquezas, oportunidades e ameaças. A matriz Swot é utilizada para definir qual a posição da empresa no ambiente interno e externo, ou seja, os pontos fortes e fracos da empresa e as oportunidades e ameaças do setor. Podem-se identificar esses fatores na figura 5:



**Figura 5 – Matriz Swot**  
Fonte: EMMERICK; PEREIRA, 2007.

A partir da definição desses fatores, pode-se identificar as estratégias que serão necessárias para a superação dos pontos fracos e das ameaças. Segundo Emmerick e Pereira (2007, p. 60):

Se as forças internas forem aplicadas às oportunidades do mercado, a organização poderá fortalecer, desenvolver a curva de aprendizagem, ampliar as competências e aprofundar as vantagens competitivas. Se [...] encontrar ameaças no ambiente e, ao mesmo tempo, tiver fragilidade internas, será grande a possibilidade de que tenha q sair do mercado.

Segundo Kotler (2000, p. 101) “[...] depois de ter realizado uma análise Swot, a empresa pode desenvolver metas para o período planejado”, ou seja, as empresas devem se basear na análise Swot para a elaboração de objetivos de curto, médio e longo prazo para aproveitar os pontos positivos e melhorar os pontos negativos.

#### 3.4.4 Missão Corporativa

Para Kotler (2000, p. 87) “uma organização existe para realizar alguma coisa.” Normalmente, a empresa tem, ao ser fundada, uma missão bem clara que, ao passar do tempo, pode acabar se desvirtuando por fatores internos e externos. Quando isso ocorre, “é a hora de fazer algumas perguntas fundamentais. Qual é o nosso negócio? Quem é o cliente? O que tem valor para o cliente? Qual será nosso negócio? Como deveria ser nosso negócio?” (Drucker, 1973 *apud* Kotler, 2000, p. 87)<sup>2</sup>.

Essas perguntas também são pertinentes quando a empresa encontra-se em um processo de reinício ou retomada das atividades. Quando a organização encontra-se em uma situação difícil, é necessária a reavaliação financeira, de processos, de produtos e também da missão da empresa.

Após a definição da missão, segundo Kotler (2000), elas “[...] devem ser compartilhadas com gerentes, funcionários e (em muitos casos) clientes” para que eles tenham uma direção e propósito de acordo com os objetivos da organização.

---

<sup>2</sup> DRUCKER, Peter. **Management: tasks, responsibilities and practices**. Nova York: Harper and Row, 1973. cap 7. *Apud* KOTLER, Phillip. **Administração de Marketing**. 10. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2000. p. 87.

## 4 METODOLOGIA

Nessa parte do estudo é apresentada a metodologia utilizada para a realização da pesquisa e análise dos dados. Essa seção é dividida em tipo de estudo, instrumento de coleta de dados, tratamento de dados e limitações do estudo.

### 4.1 TIPO DE ESTUDO

Este trabalho foi desenvolvido através de pesquisa descritiva objetivando estabelecer relações entre os diversos fatores apresentados na revisão teórica com o processo de recuperação das empresas. Segundo Gil (2002) “as pesquisas descritivas têm como objetivo a descrição das características de determinada população ou fenômeno.”

A abordagem desta pesquisa é qualitativa, pois não se preocupa em medir eventos nem utiliza a estatística para a análise de dados. O estudo descreverá o processo de recuperação, o contexto e as partes envolvidas para identificar os fatores de sucesso.

Dentre o universo de empresas que já passaram por esse processo, foi estudado a Recrusul SA, empresa de capital aberto que desenvolve soluções para clientes de implementos rodoviários e refrigeração industrial. Essa companhia completou o processo de recuperação e por isso, foi escolhida para o desenvolvimento do estudo.

### 4.2 INSTRUMENTOS DA COLETA DE DADOS

Os instrumentos utilizados para o desenvolvimento deste estudo foram a pesquisa bibliográfica, documental e entrevista semi-estruturada. Primeiramente foi necessária uma revisão bibliográfica para classificar a empresa. Após foi analisado os documentos disponíveis no site dessa companhia e na Bovespa que relatam o processo de recuperação. Para, posteriormente, entrevistar o quadro da alta gestão da Recrusul para avaliar as percepções positivas e negativas do processo (apêndice A: roteiro da entrevista). Além disso,



para a análise das causas do declínio da empresa, foram entrevistados ex-funcionários. (apêndice B)

Segundo Yin (2005, p. 113) o ponto positivo da utilização de documentos é a possibilidade de revisão das informações. Já os pontos negativos estão relacionados com a seletividade do material, ou seja, as informações podem ser tendenciosas quando parte da realidade é omitida.

Nas entrevistas, pode-se destacar o enfoque e as deduções como pontos positivos. Como negativos, pode-se citar as perguntas mal elaboradas, respostas escusas e imprecisão de dados devido à memória do entrevistado (YIN, 2005).

#### 4.3 TRATAMENTO DOS DADOS

Os dados coletados através de pesquisa bibliográfica foram apresentados na forma de texto e tabela. Eles têm como objetivo definir conceitos importantes para o estudo e embasar as informações documentais e de entrevistas.

Os documentos foram utilizados para constatar as iniciativas projetadas e executadas responsáveis pelo reerguimento da empresa. Além disso, para avaliar o desempenho da economia e do setor em que se encontra a empresa.

Já as entrevistas foram apresentadas na forma de texto e tem a finalidade de confirmar ou refutar as informações retiradas dos documentos disponibilizados pela empresa. Elas também foram empregadas como fonte de novas informações.

#### 4.4 LIMITAÇÃO DO ESTUDO

O método escolhido para o estudo apresentou certas limitações devido às dificuldades descritas abaixo. Primeiramente, quanto ao acesso e à disponibilidade dos gestores da empresa para entrevistas. E também cabe destacar que há pouca bibliografia desse assunto voltada para a administração.

## 5 ANÁLISES

Nesse ponto, é apresentada a análise da Economia Brasileira, do Mercado de Implementos Rodoviários, Análise de Concorrentes do Segmento de Reboques e Semirreboques e da Recrusul.

### 5.1 ANÁLISE DA ECONOMIA BRASILEIRA

Nas últimas décadas, a economia Brasileira enfrentou fortes turbulências. Nesse período, a economia foi atingida, principalmente, pela crise do Sistema Monetário Europeu (1992-1993); Crise no México (1994); Crise Asiática em 1997; Crise Russa de 1998; Crise Monetária Brasileira em 1999; Crise econômica na Argentina (1999-2001); Crise de Confiança no Brasil em 2002 e crise do *Subprime* de 2008.

A Crise do Sistema Monetário Europeu em 1992 ocorreu devido à tentativa dos países membros da Comunidade Européia em manter um regime de câmbio fixo para todas as moedas da região. Em virtude da mobilidade do capital, através de investimentos, as moedas dos países membros começaram a sofrer desvalorizações que não podiam ser contidas pelo aumento das taxas de juros, pois muitos deles apresentavam altas taxas de desemprego e precisavam evitar o agravamento da recessão econômica. Esse fato causou a desvalorização de muitas moedas e só pôde ser sanado com a alteração do modelo para bandas cambiais que permitiam uma mobilidade do câmbio entre as moedas dos membros da Comunidade Européia (PEREIRA; SEABRA, [2003]).

Durante essa instabilidade na Europa, a economia brasileira apresentou uma leve redução de 0,5% do PIB. Observa-se no gráfico 1 o desempenho do PIB Brasileiro durante as recessões apresentadas.

O desencadeamento da crise mexicana ocorreu devido ao modelo liberal econômico adotado a partir da década de 80 que buscava a estabilização da economia pela ampla abertura comercial e eliminação de barreiras e subsídios. Essas medidas adotadas privilegiaram a importação de produtos, não permitindo o desenvolvimento da economia interna e causando o endividamento do país para sanar os déficits na balança comercial. A situação econômica se agravou ao ponto de acarretar forte desvalorização da moeda pela fuga de capital estrangeiro

causado pela desconfiança na recuperação da economia mexicana (DEPARTAMENTO INTERSINDICAL DE ESTATÍSTICA E ESTUDOS SOCIOECONÔMICOS, 1995).

Como consequência da crise Mexicana, o Brasil sofreu ataques especulativos que obrigaram o governo a utilizar as reservas internacionais para manter a taxa de câmbio. Como efeito dessa política e da desconfiança internacional, o acesso ao crédito ficou mais difícil e acabou reduzindo o crescimento da economia brasileira. Para evitar que o país entrasse em colapso, novas medidas foram adotadas, houve aumento da taxa de juros que reduziu o consumo e conseqüentemente o crescimento da economia.

A Crise dos Tigres Asiáticos ocorreu devido ao descasamento das operações de concessão de crédito e obtenção de financiamentos. O sistema financeiro emprestava para o setor privado a médio e longo prazo e tinha obrigações de curto prazo. Dessa forma, no momento em que ocorreu o resgate dos investimentos estrangeiros, os bancos não puderam cumprir com suas obrigações e aconteceu o colapso do mercado interno com falência generalizada. A partir desse momento, houve acentuada desvalorização cambial e baixa das reservas internacionais (ASSIS, 2001).

A crise Asiática causou desconfiança sob os países emergentes e em 1998 foi à Rússia que entrou em recessão. O país já se encontrava em uma situação delicada, com receitas menores que as despesas e que foi agravada pela escassez de crédito e queda dos preços das commodities e matérias-primas, impactando a balança de pagamentos da Rússia. Nesse período de recessão e desvalorização cambial, a saída apresentada pelo governo, após algumas iniciativas frustradas, foi a moratória da dívida, a ajuda ao setor bancário e alteração da política cambial (LUÍS, 1999).

No entanto, a moratória da dívida Russa causou uma crise de confiança da credibilidade dos países emergentes. Com isso, ocorreu uma fuga excessiva de capital estrangeiro do Brasil que inviabilizou a manutenção do regime cambial e deflagrou a crise. Além desse fator, internamente o país vivia um momento de aumento do desemprego, déficits da balança comercial, taxas de juros elevadas e endividamento interno e externo que corroboraram com a crise (MURTA; BRASIL; SAMOHYL, 2003).

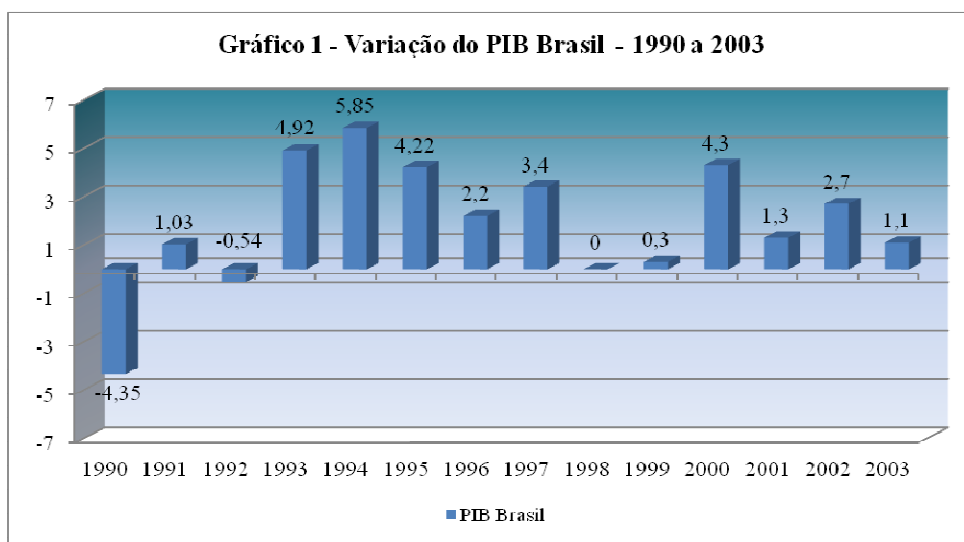
Como consequência da crise Russa, ocorreu uma crise cambial no Brasil que causou a desvalorização da moeda. Para conter a fuga do capital estrangeiro, foi necessário o aumento da taxa de juros. Em 1998 e 1999, praticamente não houve variação do PIB do Brasil, devido às intensas turbulências desse período, conforme gráfico 1.

A desconfiança dos mercados também atingiu outro país emergente, em 1999, após as crises nos Países Asiáticos, na Rússia e no Brasil; foi a vez da Argentina. O país teve menor

acesso à crédito internacional devido às sucessivas crises em países emergentes e também teve suas exportações para o mercado brasileiro (principal parceiro do Mercosul) afetadas pela desvalorização do Real. Essa conjuntura, acoplada a paridade do Peso Argentino ao Dólar, alavancou a dívida da Argentina ao ponto de não poder sustentar mais essa políticas econômicas.

A Argentina foi obrigada a abandonar a paridade cambial com o Dólar (Plano de Convertibilidade) após uma moratória de parte da dívida externa e recorrer a novos empréstimos junto ao FMI para controlar o déficit fiscal. O desfecho da crise se deu com a reestruturação da dívida e estabilização da economia que propiciou o crescimento do PIB da Argentina a partir de 2003 (VALLE-FLOR, 2005).

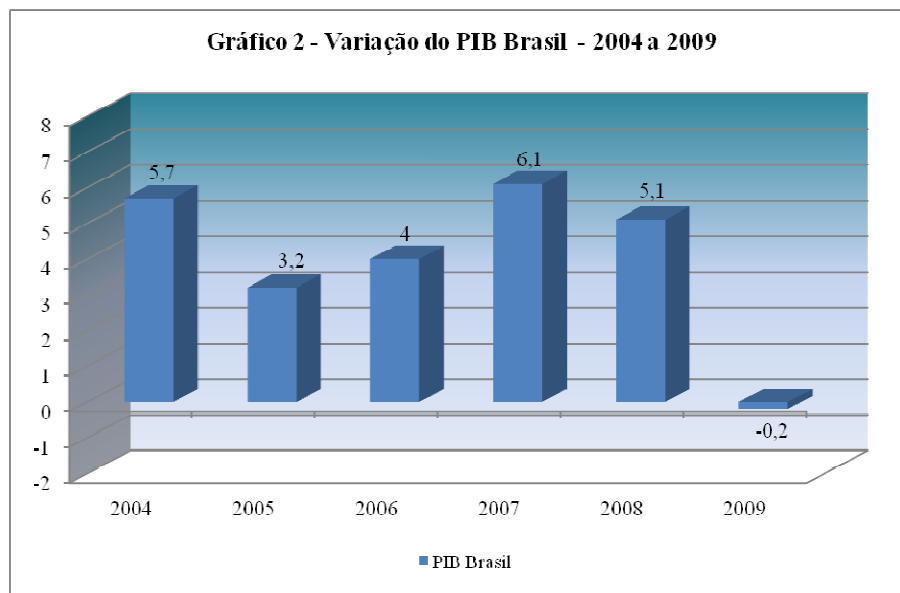
No ano de 2002 ainda percebia-se as conseqüências da crise Argentina no Brasil, havia desconfiança sobre a capacidade de pagamento das obrigações brasileiras. Ou seja, os investidores e bancos internacionais estavam avessos a risco e especulavam uma possível crise no Brasil. Além disso, o país vivia um momento eleitoral muito conturbado que aumentava o risco-país. Havia muitas incertezas sobre a política econômica do novo governo. Dessa forma, todas essas especulações causaram uma desvalorização do real que só foi contida após um novo acordo com o FMI.



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia Estatística – IBGE.

Após esse período mais conturbado, a economia brasileira vivenciou um período de estabilização, inflação controlada, crescimento econômico acima da média mundial e fortalecimento do mercado interno de 2004 até 2008. Em 2009 houve retração como

consequência da crise, seguindo as tendências econômicas mundiais, conforme constata-se no gráfico 2.



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia Estatística – IBGE.

No final de 2008, deflagrou-se outra crise mundial, causada pelo longo período de baixas taxas de juros básicos nos Estados Unidos. De 2003 a 2007 a taxa real de juros foi negativa tornando o crédito barato, como consequência, houve a compra desenfreada de imóveis. Nesse período, compravam-se imóveis financiados para investimento e não para moradia causando a valorização de mais de 50% dos seus preços e uma bolha imobiliária (SOROS, 2009, p. 14)

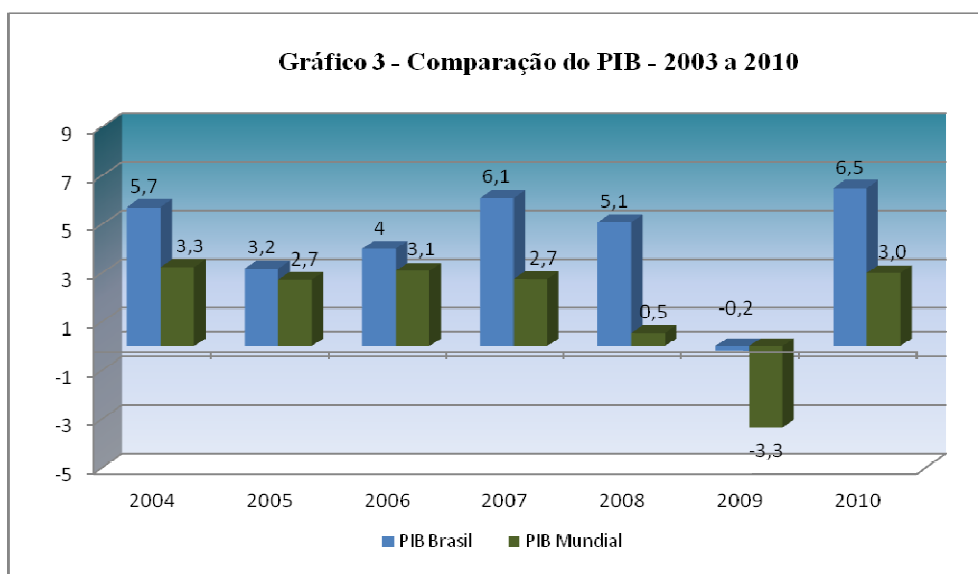
Quando o mercado percebeu que os imóveis não valiam o valor dos empréstimos e que a inadimplência batia recorde, houve o estouro da bolha. Bancos e instituições financeiras americanas tiveram perdas milionárias e logo outros bancos mundiais também tiveram problemas. Os governos tiveram que intervir injetando grandes volumes de dinheiro para gerar liquidez nos mercados. Mesmo assim, algumas grandes empresas quebraram ou foram nacionalizadas.

A recessão ocorrida nas principais economias diminuiu o ritmo do consumo no mundo afetando também os países que não estavam expostos aos títulos causadores da crise. No Brasil, houve retração da economia em menor grau, pois o Brasil não investia em títulos norte americanos e a economia interna estava em um bom momento. Dessa forma, a crise não afetou tão fortemente o mercado brasileiro, como afetou os Estados Unidos, a Europa e o

restante do mundo. Enquanto o Brasil apresentou retração da economia de 0,2%, a média mundial foi de 0,6%, conforme gráfico 3.

Em 2009, a retomada do crescimento ocorreu devido às intervenções do estado na economia, com redução de impostos e estímulo a produção interna. No segundo semestre desse ano, o Brasil já apresenta melhoras nos indicadores econômicos.

O ano de 2010, apesar das incertezas causadas pela crise do *Subprime* é de acentuado crescimento para a economia brasileira. Com a prorrogação da isenção de impostos para variados setores e a redução dos juros básico da economia, o Brasil segue seu rumo de crescimento com projeções de 6,5% de aumento do PIB, ficando bem acima das projeções de crescimento do PIB mundial, como se pode observar no gráfico 3.



Fontes: IBGE, Fundo Monetário Internacional – FMI - Projeção de Crescimento 2010 do Ministério da Fazenda.

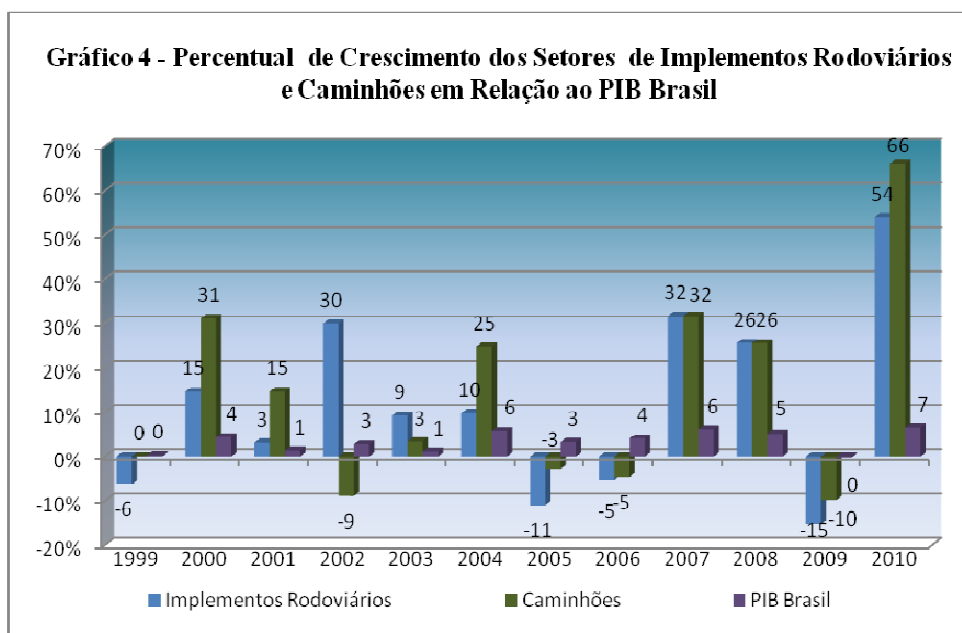
Para os próximos anos, com a manutenção da tendência de recuperação da economia mundial, espera-se o contínuo crescimento do PIB brasileiro. Conforme projeções do Banco Central, em 2010, projetam-se um crescimento de 6,5% e, para os próximos anos, de aproximadamente 4%.

As projeções para os próximos anos são positivas devido à continuidade das políticas de investimentos em infraestrutura através dos projetos PAC I (Programa de Aceleração do Crescimento) e PAC II e das obras necessárias para sediar a Copa do Mundo de 2014 e as Olimpíadas de 2016. Além dos investimentos, o provável bom momento da economia será responsável pelo maior acesso ao crédito que permitirá o aumento do poder aquisitivo e do consumo no país.

Por outro lado, o crescimento econômico pode causar o aumento da inflação e dos juros básicos da economia. Como consequência, poderá haver aumento dos preços ou insuficiência de produtos e de matérias-primas.

## 5.2 ANÁLISE DO MERCADO DE IMPLEMENTOS RODOVIÁRIOS

O mercado de implementos rodoviários está calcado na infraestrutura do transportes brasileiro, que apresenta matriz predominantemente rodoviária. No Brasil, 60,5% dos transportes de carga são feitos pelo modal rodoviário (AGÊNCIA NACIONAL DE TRANSPORTES TERRESTRES, 2006). Por isso, o aquecimento dos setores industriais e comerciais da economia brasileira impulsiona as vendas de caminhões e de implementos rodoviários para o escoamento da produção. Pode-se perceber, no gráfico 3 a relação direta que ocorre entre o crescimento da economia, o crescimento das vendas de caminhões e o crescimento nas vendas de implementos rodoviários, principalmente nos últimos 5 anos.



Fonte: IBGE, Associação Nacional dos Fabricantes de Implementos Rodoviários - Anfir.

O setor de implementos rodoviários, dos anos de 1999 até 2010 seguiram a tendência econômica nacional apresentaram retração em 1999, como consequência das crises nesse

período. Já de 2000 a 2004, o setor apresentou crescimento de 15%, 3%, 30%, 9% e 10%, respectivamente, acompanhando o aumento do PIB brasileiro.

Em 2005 e 2006, apesar do crescimento na economia brasileira, o setor de implementos rodoviários apresentou queda de 11% e de 5% nas vendas. Mas que logo foi interrompido com um bom momento da economia brasileira e global de 2007 a 2008. Nesse período, ocorreu a expansão de 32% e 26% nas vendas do setor de implementos.

De 2008 a 2009 uma nova crise econômica abalou o mundo causando a redução da produção de implementos rodoviários em 15%. Nessa última crise, devido à severidade e força dela, o governo Brasileiro interveio na economia. Foram reduzidos os Impostos sobre Produtos Industrializados (IPI) para diversos setores a fim de estimular a produção nacional e manter a economia em funcionamento. Em Março de 2009 foi anunciada a redução para zero por cento no IPI para caminhões e implementos rodoviários. Essa medida amenizou a retração que estava se desenhando na economia e no setor de implementos. Além disso, em julho foi lançado o Programa de Sustentação do Investimento que prevê financiamentos pelo BNDS (Banco Nacional de Desenvolvimento Social) para compra de bens de capital com taxas reduzidas.

Segundo o vice-presidente da Simefre, César Pissetti (SINDICATO INTERESTADUAL DA INDÚSTRIA DE MATERIAIS E EQUIPAMENTOS FERROVIÁRIOS E RODOVIÁRIOS, 2009) a isenção do IPI, o crescimento do segmento de construção civil e agrícola, investimentos em infraestrutura (PAC), aumento do consumo no varejo são pontos positivos de 2009. Já os negativos são aumento da inadimplência, restrição de crédito, retração do setor de mineração, aumento do desemprego e queda nas exportações.

No ano corrente, o setor está prevendo forte crescimento, com aproximadamente 50% de aumento das vendas, superando todas as expectativas do setor. No primeiro semestre de 2010, já houve aumento de 54% comparado ao mesmo período de 2009. Mantendo-se essa tendência, segundo Rafael Wolf, presidente da Anfir, é de “fechar o exercício com números semelhantes aos registrados em 2008” (ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS FABRICANTES DE IMPLEMENTOS RODOVIÁRIOS, 2010a), considerado um dos melhores anos para o setor de implementos rodoviários. Essa melhora no setor se deve à prorrogação da isenção de IPI até dezembro de 2010 e ao crescimento econômico brasileiro, principalmente, nos setores de construção civil, agricultura e alimentício.

Na tabela 1, podem-se verificar as vendas do setor de 1999 a 2010 e o crescimento em cada ano. Durante o período analisado, constata-se que em 2008 ocorreu o pico de produção do setor e que a tendência é de superação desse valor em 2010.



<b>Tabela 1 - Vendas de Implementos Mercado Interno e Externo</b>		
<b>Ano</b>	<b>Total</b>	<b>Variação %</b>
1999	53.977	-6
2000	61.869	15
2001	63.755	3
2002	82.827	30
2003	90.420	9
2004	99.210	10
2005	88.295	-11
2006	83.651	-5
2007	110.126	32
2008	138.288	26
2009	117.196	-15
2010	77.604*	54**

Fonte: Anfir.

Notas: \* Dados de jan a jun de 2010.

\*\* Crescimento com relação ao mesmo período de 2009

Uma característica importante do setor de implementos rodoviários é a dependência ao mercado interno. Pode-se observar na tabela 2 a quantidade de implementos vendidos para o mercado interno e para o mercado externo de 1999 a junho de 2010. No período analisado, a média da participação das exportações no total comercializado no setor foi de 3,5%, comprovando que o mercado de implementos rodoviários depende, basicamente, do mercado interno. Por isso, os expressivos crescimentos ocorridos em 2007 e 2008 e a expectativa de um elevado crescimento para 2010 acompanhando a economia brasileira.

<b>Tabela 2 - Vendas de Implementos Mercado Interno e Externo</b>			
<b>Ano</b>	<b>Mercado Interno</b>	<b>Exportações</b>	<b>% de Participação das Exportações</b>
1999	52.495	1.482	2,75
2000	59.993	1.876	3,03
2001	62.676	1.079	1,69
2002	81.912	915	1,10
2003	88.719	1.701	1,88
2004	96.316	2.894	2,92
2005	84.018	4.277	4,84
2006	78.346	5.305	6,34
2007	103.069	5.305	4,90
2008	131.201	7.057	5,10
2009	115.107	7.087	5,80
2010*	75.515	2.089	2,69

Fonte: Anfir.

Nota: \*Dados de jan a jun de 2010.

O setor de implementos pode ser dividido em dois segmentos. Os reboques e semirreboques e as carrocerias sobre chassis. Os reboques e semirreboques são aqueles que podem ser acoplados a um caminhão grandes ou outro reboque para o transporte. Já a Carroceria sobre chassi são baús colocados sobre chassis de caminhões médios e leves.

O mercado de Carrocerias sobre Chassis apresenta um volume de vendas maior que os reboques e semirreboques, conforme tabela 3. A Recrusul está inserida nesses dois mercados. No entanto, ela apresenta uma diversificação de produtos maior apenas no segmento Reboques e Semirreboques. Cabe ressaltar que os produtos do primeiro segmento têm valor agregado maior e, por isso, possuem relevância maior no resultado da Recrusul.

<b>Tabela 3 - Vendas de Implementos Mercado Interno</b>		
<b>Ano</b>	<b>Reboques e Semirreboques</b>	<b>Carrocerias sobre Chassis</b>
1999	17.316	35.179
2000	29.968	30.025
2001	32.298	30.378
2002	37.293	44.619
2003	43.290	45.429
2004	43.094	53.222
2005	35.112	48.906
2006	29.012	49.334
2007	40.209	62.860
2008	54.486	76.715
2009	40.509	74.598
2010	29749*	48.769*

Fonte: Anfir.

Nota: \* Dados até junho de 2010.

O setor de Reboques e Semirreboques ainda pode ser dividido pelo tipo de produto. Na tabela 4 consta a quantidade de produtos produzidos em 2010 por tipo de reboques e semirreboques. É importante ressaltar que a Recrusul concorre em apenas 32% do total desse segmento, uma vez que não trabalha com todas as linhas de produto.

<b>Tabela 4 - Tipo de Produto</b>	
<b>(continua)</b>	
<b>Família de Produto</b>	<b>Ano 2010*</b>
Basculante	3703
Porta contêiner	1061
Graneleiro / carga seca	8232
Canavieiro	3013
Baú carga geral	2447
Carrega tudo	653
Dolly	735
Especial	826
Transporte de toras	692

**Tabela 4 - Tipo de Produto**

	(conclusão)
Baú frigorífico	838
Baú lonado	1582
Silo	448
Tanque carbono	1872
Tanque inox	600
Tanque alumínio	44
<b>Total</b>	<b>28756</b>

Fonte: Anfir, 2010

Nota: \*Dados de Janeiro a Junho.

Para os próximos anos, se a economia brasileira mantiver a expectativa de expansão, a tendência é o aumento da demanda no setor de Implementos Rodoviários. De acordo com Rafael Wolf, “para 2011, a expectativa é de crescimento na ordem de 5%” (ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS FABRICANTES DE IMPLEMENTOS RODOVIÁRIOS, 2010c). O presidente da Anfir também destaca os setores de construção civil, agronegócios e indústria automotiva como principais catalisadores desse crescimento no setor. Outro fator positivo é o aumento da facilidade de acesso ao crédito uma vez que grande parte da produção é vendida por meio de financiamentos de longo prazo.

Entretanto, conforme salientado na seção “Análise da Economia Brasileira”, essa expectativa de crescimento do PIB pode ter como consequência o aumento dos preços ou escassez de matérias-primas. Em 2010 esse problema já ocorreu, o setor de Implementos Rodoviários sofreu com a falta de pneus no mercado interno que causou o atraso na entrega dos produtos. Para os próximos anos, outra matéria-prima que deve impactar na produção do setor é o aço, um dos principais insumos das empresas desse setor. Com a perspectiva de crescimento do setor de construção civil e do investimento em grandes obras até 2016, o preço dessa matéria prima deve elevar-se a partir de 2011 aumentando os custos de fabricação desses implementos.

Para 2011 ainda, deve-se destacar o fim da isenção da alíquota do IPI. Com isso, volta-se ao valor de 5% sobre os produtos do setor que também pode impactar negativamente no crescimento das vendas a partir de janeiro. E o fim do programa de Sustentação do Investimento que reduzirá o crédito disponível para a compra de bens de capital.

### 5.3 ANÁLISE DE CONCORRENTES DO SEGMENTO DE REBOQUES E SEMIRREBOQUES

O setor de implementos rodoviários, segundo a Anfir (2010b), é composto por 1.452 empresas, na sua maioria, empresas familiares e de pequeno porte que atendem as demandas locais de produção. No entanto, esse é um setor altamente concentrado, no qual as seis maiores empresas em participação de mercado foram responsáveis, na média, por 79% (fenabreve) das vendas para o mercado interno de reboques e semirreboques nos últimos quatro anos.

As principais empresas do setor são: Randon, Guerra, Facchini, Noma, Librelato, Rosseti, Rodofort e Federal. Dessas empresas, pode-se destacar a Randon, maior fabricante de implementos rodoviários da América Latina e líder de mercado brasileiro com média de vendas 35% (FEDERAÇÃO NACIONAL DA DISTRIBUIÇÃO DE VEÍCULOS AUTOMOTORES, 2009) no segmento de reboques e semirreboques.

Nos últimos anos, não houve alteração na posição das cinco primeiras empresas do setor, conforme tabela 5. Cabe observar também que os principais *players* do mercado estão localizados na região sul e sudeste do Brasil. Elas foram responsáveis, na média, por 75% das vendas de semirreboques e reboques.

Empresas	UF	2006		2007		2008		2009		2010*	
		Quant	%	Quant	%	Quant	%	Quant	%	Quant	%
Randon	RS	11.492	40	13.731	34	17.822	33	14.356	35	16.981	29
Guerra	RS	4.654	16	6.960	17	9.464	17	6.076	15	8.288	14
Facchini	SP	4.024	14	5.794	14	8.266	15	4.634	11	6.003	10
Noma	PR	2.185	7	2.799	7	3.901	7	3.099	8	3.558	6
Librelato	SC	809	3	1.592	4	2.337	4	2.005	5	3.112	5
Rosseti	SP	572	2	1.013	3	1.210	2	0	0	0	0
Rodofort	SP	0	0	0	0	0	0	851	2	0	0
Recrusul	RS	0	0	20	0	181	0,3	224	0,5	343	0,6
Total Líderes		23.735	82	31.910	79	43.181	78	31.246	77	38.207	65
Total Setor		29.012		40.209		54.486		40.509		59.498	

Fonte: Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores – Fenabreve.

Nota: \*Dados projetados.

Apesar do elevado *market share*, a participação dessas empresas vem caindo nos últimos anos. Em 2006, as cinco primeiras companhias eram responsáveis por aproximadamente 80% das vendas do setor, já em 2010 esse percentual caiu para 64%.

Observa-se que a queda de participação se deve ao elevado crescimento de vendas do setor. Em comparação a 2009, projeta-se aumento total de comercialização de implementos de 47% e, por isso, as cinco principais empresas não conseguiram absorver toda a demanda. Apesar da queda de participação, essas empresas venderam mais implementos em 2010, na média, houve um incremento de 31% nas vendas.

A Randon, na comparação entre 2009 e 2010, teve elevação nas vendas de 19% com queda no *market share* de seis pontos percentuais. De acordo com o responsável pela área de Relação com Investidores:

*Este ano, em especial, acumula crescimento de mais de 50% nas vendas de implementos. E, acabamos batendo no limite de nossa capacidade produtiva. Estamos providenciando investimentos para incremento de capacidade, mas condições atípicas como a que vivenciamos este ano são, em nossa opinião ponto fora da curva. Preferimos avançar em capacidade de forma sustentada evitando surpresas com possíveis quedas de demanda, como aconteceu no último ano. No próximo ano entendemos que teremos condições adequadas de crescermos mais que o mercado e recuperarmos nosso market share.*

Nesse contexto, a Recrusul obteve elevação nas vendas de 53% e, aumento da participação no mercado. Devido a recente retomada nas operações, a empresa é responsável por uma parte pouco significativa da produção do setor. A empresa apresenta crescimento na quantidade de produtos vendidos, conforme tabela 5, mas ainda muito distante dos principais concorrentes.

#### 5.4 ANÁLISE DA RECRUSUL

A Recrusul S.A está inserida no mercado de implementos rodoviários (reboques, semirreboques, caçambas e carrocerias) e de equipamentos industriais desde 1954. Durante seus 56 anos de existência a empresa enfrentou, em 2005, o seu momento mais delicado. Por 19 meses (de outubro de 2005 a abril de 2007) a empresa parou de produzir e quase teve sua falência confirmada. Para retomar suas atividades a empresa se utilizou da Lei de Falências aprovada em 2005.

No período que antecedeu o pedido de recuperação judicial, a falta de capital de giro foi o grande empecilho da continuidade das suas operações. Ou seja, a empresa não tinha capital para manter sua produção, pagar fornecedores, funcionários e tributos no curto prazo.

Em entrevistas com ex-funcionários, pode-se perceber que os principais problemas da empresa eram a má gestão, a falta de investimentos na produção e o desenvolvimento de novos produtos. A empresa não possuía eficiente controle de custos e despesas, o setor produtivo era carente de investimentos e de modernização de processos e eram necessários novos produtos. Frente a isso, a empresa foi gradativamente perdendo mercado pela incapacidade de atender a demanda devido a falta de capital de giro até o ponto de se tornar insolvente<sup>3</sup>. Visto isso, pode-se ressaltar que o problema da Recrusul é fundamentalmente a falta de recursos para operar, aliado, é claro, a problemas de administração e controle.

Devido à impossibilidade da Recrusul cumprir com as suas obrigações, os credores da Recrusul entraram com pedido de falência da empresa na Justiça. Nesse momento, a única opção da empresa para evitar a liquidação era entrar com pedido de recuperação judicial.

Lançando mão da nova Lei de Falências, no dia 24/01/2006 a Recrusul entrou com pedido de recuperação judicial que foi deferido pela justiça em 30/01/2010. Em dezembro de 2006 foi aprovado o plano de recuperação que visava seu soerguimento através de uma reestruturação da organização e pagamento da sua dívida. Durante o período em que a empresa permaneceu paralisada e que foi elaborado o plano de recuperação, segundo Laurence Bica Medeiros, administrador judicial da Recrusul, “a empresa recebeu, no ano de 2006, mais de 150 consultas de clientes interessados nos produtos.” (MENDONÇA, \*, 2007). Com isso, pode-se concluir que a Marca Recrusul é relevante e respeitada no mercado de implementos rodoviários e refrigeração, possui um elevado valor agregado e também é o ativo mais importante da empresa.

#### **5.4.1 Análise do plano de recuperação**

Para retomar as atividades, foi necessária a aprovação e execução do plano de recuperação. Em novembro de 2006 o plano de recuperação foi encaminhado para apreciação dos credores. Nessa assembleia, os credores não aprovaram o plano de imediato, solicitaram

---

<sup>3</sup> A insolvência revela-se pela incapacidade patrimonial de satisfazer regularmente as próprias obrigações.

alterações para que ele fosse aprovado. Após as alterações, em assembléia, o plano foi aprovado pela maioria dos credores e a empresa pôde retomar suas atividades.

O plano tem como intuito a retomada da produção em níveis baixos de produtividade utilizando os estoques existentes; gradual recuperação de crédito junto a fornecedores e bancos; sem necessidade de investimentos fabris, devido à manutenção do parque industrial e, também, redução do custo das matérias-primas. Dessa forma, a empresa pretende readquirir o mercado perdido nesse período de paralisação, considerando as limitações de capital e de crédito da Recrusul.

Para a retomada da produção a Recrusul precisava enfrentar seu principal problema, a falta de capital de giro. Para isso, a empresa se propôs a alienar imóveis com a finalidade de sanar esse problema e pagar parte da sua dívida. Primeiramente, a Recrusul pretendia alienar três áreas não utilizadas avaliadas em R\$5,5 milhões e que, devido à situação financeira, seriam vendidas por R\$4,5 milhões. Além disso, a Recrusul também readequou seu parque industrial desocupando uma parte do terreno de, aproximadamente, 42 mil m<sup>2</sup> para alienação. Essa outra área está avaliada em R\$9,8 milhões, mas devido às circunstâncias, seria vendida por R\$7,4 milhões. Dessa forma, a empresa esperava arrecadar líquido R\$10,4 milhões para viabilizar a recuperação.

Com a readequação do parque fabril, a empresa continuou com capacidade produtiva instalada suficiente para cumprir o Plano de Recuperação. Pode-se observar na tabela 6 a nova capacidade produtiva.

<b>Tabela 6 - Capacidade Produtiva Instalada</b>	
<b>Linhas de Produção</b>	<b>Unidades/Mês</b>
<b>Transporte</b>	
Semirreboques	25
Tanques e Silos	10
Carrocerias	45
<b>Refrigeração Industrial</b>	
Painéis Térmicos	25000*
Condensadores	3
Evaporadores	80
Portas	30
Túneis	0,7
<b>Equip. de Refrigeração</b>	
TA-44	45
TD-06	15
TD-12	15
TP-5/06	10

Fonte: Recrusul, 2006

Nota: \*Quantidade em m<sup>2</sup>.

A partir da nova capacidade produtiva da empresa, é projetada a quantidade de produtos vendidos para os dois primeiros anos da recuperação. Na tabela 7 estão distribuídos as quantidades de produtos vendidos e o respectivo preço médio unitário do mercado.

<b>Tabela 7 - Plano Quantitativo de Vendas</b>			
<b>Linhas de Produção</b>	<b>Preço Médio</b>	<b>Unidades Vendidas</b>	
		<b>1º Ano</b>	<b>2º Ano</b>
<b>Transporte</b>			
Semirreboques	115.000	26	50
Tanques e Silos	90.000	10	25
Carrocerias	40.000	50	74
<b>Refrigeração Industrial</b>			
Painéis Térmicos	120*	15000*	33250*
Condensadores	96.700	4	4
Evaporadores	7.000	120	260
Portas		0	0
Túneis	2.200.000	1	2
<b>Equip. de Refrigeração</b>			
TA-44	14.000	38	99
TD-06	32.000	14	35
TD-12	50.000	16	30
TP-5/06	18.000	14	36

Fonte: Recrusul., 2006

Nota: \*Valor/quantidade em m².

A Recrusul, no seu plano apresentado aos credores, demonstra a estrutura de Custos dos Produtos Vendidos para cada linha de produto que pretende manter. Conforme tabela 8, podem-se verificar os custos percentuais dos produtos vendidos e a margem de contribuição de cada linha de produto.

<b>Tabela 8 – DRE</b>				
	<b>Transportes</b>	<b>Refrigeração</b>	<b>Equip. de Refrigeração</b>	<b>Total</b>
<b>Receita Bruta</b>	100,0	100,0	100,0	100,0
(-) Impostos	(31,2)	(20,6)	(33,0)	(26,3)
<b>Receita Líquida</b>	68,8	79,4	67,0	73,7
(-) CPV	(46,5)	(54,1)	(44,7)	(50,4)
Matéria Prima	37,0	41,9	39,4	40,2
MDO Direta	6,4	5,7	4,0	5,7
GGF	2,1	2,0	1,3	1,9
Serviços Externos	1,0	4,5	0,0	2,6
<b>Margem Bruta</b>	22,3	25,3	22,3	23,3

Fonte: Recrusul, 2006.

Outro objetivo é o ajuste dos custos fixos, uma vez que, no primeiro ano da recuperação, eles representaram um valor elevado considerando a capacidade de produção da empresa. No plano, a empresa utiliza como parâmetro o histórico de custos fixos apresentado na tabela 9, objetivando que esse índice se fixe em 8% da receita bruta. No entanto, a



empresa não informa como fará para reduzir desses custos, apenas informa o nível ideal frente às receitas brutas.

<b>Tabela 9 – Custos Fixos</b>			
<b>Período</b>	<b>Meta Custos Fixos</b>	<b>Receita Bruta (R\$ mil)</b>	<b>Percentual</b>
1 a 3 Meses	400	1.662	24,1%
4 a 6 Meses	450	2.586	17,4%
7 a 9 Meses	500	3.677	13,6%
10 a 12 Meses	500	4.785	10,4%
13 a 24 Meses	600	5.518	10,9%

Fonte: Recrusul, 2006.

A partir da nova capacidade fabril, considerando a produção projetada no plano quantitativo de vendas, os custos dos produtos vendidos para cada linha de produto e os custos fixos estabelecidos pela administração foi projetado a demonstração do resultado dos exercícios futuros. Nessa projeção de sete anos, a empresa já apresenta resultado líquido positivo a partir do primeiro ano de operações, conforme tabela 10.

<b>Tabela 10 - Projeção das Demonstrações dos Resultados dos Exercícios</b>							
	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Receita Bruta</b>	38.126	80.050	88.055	94.219	98.930	103.877	109.071
(-) Impostos	(10.553)	(22.175)	(24.393)	(26.100)	(27.405)	(28.776)	(30.215)
<b>Receita Líquida</b>	27.573	57.874	63.662	68.118	71.524	75.101	78.856
(-) CPV	(19.947)	(41.337)	(45.471)	(48.594)	(51.087)	(53.641)	(56.323)
Matéria Prima	15.989	33.191	36.511	39.006	41.020	43.071	45.224
MDO Direta	2.389	4.973	5.471	5.854	6.146	6.454	6.776
GGF	811	1.690	1.859	1.990	2.089	2.194	2.303
Serviços Externos	757	1.481	1.629	1.743	1.830	1.922	2.018
<b>Margem Bruta</b>	7.625	16.537	18.190	19.524	20.437	21.459	22.532
(-) Desp. Variáveis	(1.143)	(2.401)	(2.641)	(2.826)	(2.967)	(3.116)	(3.272)
(-) Desp. Fixas	(5.550)	(7.200)	(7.200)	(7.500)	(7.500)	(8.000)	(8.000)
<b>Result. Operacional</b>	931	6.935	8.349	9.197	9.969	10.342	11.260
(-) I.R / C. Social	(304)	(1.650)	(1.987)	(2.174)	(2.373)	(2.461)	(2.679)
<b>Result. Líquido</b>	626	5284	6.362	7.022	7.595	7.881	8.580

Fonte: Recrusul, 2006

Nota: Valores em R\$ mil.

O plano apresentado salienta a retomada da produção de acordo com a capacidade financeira da empresa, uma vez que essa é a principal dificuldade enfrentada. O aumento gradativo da produção pretende atingir o ponto de equilíbrio da empresa no 7º mês de produção, com faturamento em aproximadamente R\$ 2,6 milhões.

Na redefinição da produção, a empresa manteve as linhas de montagem de implementos rodoviários (reboques, semirreboques e carrocerias sobre chassis), refrigeração industrial e equipamentos para refrigeração e transporte.

Em um primeiro momento, a empresa não pretende investir no parque fabril, pois considera seus processos adequados para concorrer nesse mercado. A partir do terceiro ano da retomada, com financiamento de longo prazo do BNDS, a Recrusul pretende investir na sua produção (montante de R\$1 milhão ao ano).

Na retomada das operações, devido á falta de credibilidade da empresa, será necessário um capital de giro maior para a aquisição de matérias-primas que precisarão ser feitas à vista. Após 12 meses, já com a recuperação da credibilidade no mercado, a empresa pretende comprar materiais com prazo médio de pagamentos de 30 dias. A empresa almeja ainda adquirir as matérias-primas em lotes econômicos reduzindo 10% esses custos.

Com a retomada gradativa das vendas, a empresa ambiciona alcançar a receita bruta de 38,1 milhões ao final do primeiro ano de retomada. Para isso, projeta a absorção por parte do mercado da totalidade de sua produção. A ressalva que é feita diz respeito à necessidade de capital para a produção uma vez que existe capacidade instalada e mão-de-obra para produção.

Com o faturamento apresentado acima, a Recrusul precisa honrar com os pagamentos de débitos trabalhistas, fornecedores, bancos, clientes, leiloeiros e administração judicial, impostos retidos e vencidos, e contas preferenciais. No momento da solicitação (petição) os valores originais da dívida da empresa eram de 37,5 milhões de reais, distribuídos por empresa e natureza, conforme tabela 11. Os valores são corrigidos em 6% ao ano.

<b>Tabela 11 - Dívida da Recrusul</b>					
	<b>Recrusul</b>	<b>Refrima</b>	<b>Refrisa</b>	<b>Turismo</b>	<b>Total</b>
Credores trabalhistas	2.790	54	223	6	<b>3.073</b>
Instit. Financeiras	7.357	0	0	0	<b>7.357</b>
Fornecedores	6.369	1.463	328	0	<b>8.160</b>
Clientes	1.474	0	0	0	<b>1.474</b>
Fiscais	14.309	946	2.180	0	<b>17.435</b>
<b>Totais</b>	<b>32.299</b>	<b>2.463</b>	<b>2.731</b>	<b>6</b>	<b>37.499</b>

Fonte: Recrusul, 2006

Nota: Valores em R\$ mil.

A empresa projeta realizar os pagamentos dos débitos discriminados na tabela 12 em 7 anos, tendo como prioridade a quitação dos débitos trabalhistas, dos impostos retidos, contas preferenciais e do Leiloeiro e Administrador Judicial. Os impostos vencidos até 2005, no valor de R\$17.667 mil, foram refinanciados pelo Paex (Parcelamento Excepcional) e serão pagos mensalmente em 180 parcelas de R\$98 mil.

<b>Tabela 12 - Proposta de Pagamento das Dívidas</b>							
<b>Período</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Créditos Trabalhistas</b>	1.395	336	672	672	0	0	0
<b>Fornecedores</b>	1.500	419	835	835	835	835	835
<b>Fornecedor Bock</b>	0	0	413	413	413	413	413
<b>Bancos</b>	1.051	1.146	1.032	1.032	1.032	1.032	1.032
<b>Clientes</b>	295	107	214	214	214	214	214
<b>Leiloeiro e Administrador Judicial</b>	1.430	0	0	0	0	0	0
<b>Impostos Retidos</b>	600	0	0	0	0	0	0
<b>Impostos Vencidos</b>	0	0	0	0	0	0	0
<b>Contas Preferenciais</b>	750	0	0	0	0	0	0

Fonte: Recrusul

Nota: valores em R\$ mi.

Para a reabertura, a empresa esperava contar com 120 funcionários. Desses, 30 para a área administrativa e engenharia e 90 para as linhas de produção. A empresa estimava ainda, o aumento para 170 funcionários já no primeiro ano de produção e de 300 ao final do segundo ano, recuperando o nível histórico de geração de empregos.

#### **5.4.2 Análise da nova administração**

A retomada das atividades, sob direção dos mesmos administradores que estavam no comando da Recrusul quando ela teve problemas, ocorreu em maio de 2007 de forma bem embrionária, uma vez que não havia o volume necessário de recursos para a retomada total da empresa. Além disso, as linhas de crédito não estavam disponíveis, devido à gravidade da situação da empresa.

Nesse ano, no primeiro trimestre as operações da companhia continuavam paralisadas. Já no segundo trimestre, a empresa voltou a produzir, em ritmo lento, pela falta de capital de giro que atingia a empresa. O terceiro trimestre apresentou uma boa reação do mercado aos produtos da Recrusul. A empresa teve um bom volume de produção, ainda limitado pela falta de capital de giro. Mas com melhora no faturamento: 504 mil, 746 mil e 1.315 mil em julho, agosto e setembro, respectivamente. No acumulado de 2007 a empresa faturou bruto R\$6,77 milhões, uma sensível melhoria em relação a 2006.

Mesmo assim, a Recrusul terminou o ano de 2007 com prejuízo de R\$11,3 milhões e na situação em que se encontrava a empresa, apesar da aprovação do plano de recuperação, ela não teria fôlego para cumpri-lo uma vez que não havia recursos suficientes para o capital de giro, aquisição de matérias-primas, reorganização das estruturas internas e custas

processuais. Isso porque a empresa havia planejado levantar capital de giro, a partir da alienação de bens no valor total de R\$10,4 milhões. No entanto, em 2007 a Recrusul arrecadou apenas R\$2,5 milhões com esse processo, bem abaixo do valor projetado no plano de recuperação.

Com a falta de capital e sem a possibilidade de novos empréstimos, a solução encontrada foi a venda da empresa. Em 08 de abril de 2008, houve a alienação de 77,76% das ações ordinárias da Recrusul para um grupo de investidores com o intuito de viabilizar a recuperação da empresa.

O grupo de investidores adquiriu o controle acionário da companhia pelo valor de R\$4 milhões de reais e, de início, fizeram um aporte inicial de recursos de R\$ 3 milhões para capital de giro, modernização e readequação da produção. Além desse investimento, a empresa ainda elevou seu capital social em R\$ 23,1 milhões para quitação de débitos. Os aumentos de capital ocorreram em 2008 e 2009 em R\$8,9 e R\$14,1 milhões, respectivamente.

Para esse grupo de investidores, a recuperação da empresa é viável e a sua retomada depende da aplicação de uma gestão profissional. Para os novos administradores, o diferencial apresentado pela Recrusul é a reconhecida qualidade de seus produtos e a tradicional marca no mercado de implementos.

A partir da alienação do controle acionário da empresa em 2008, a nova administração investiu em readequação fabril com foco na produção de implementos rodoviários, deixando de lado a produção de refrigeração industrial, atendendo assim, a demanda aquecida do mercado para implementos. Essa mudança é importante para a sobrevivência da empresa. Pereira (2007, p. 12) classifica o período atual, de voraz concorrência globalização, como a Era da Competitividade e afirma que é necessário para as organizações “concentrar seus esforços num foco de negócio específico em que será competitiva.”

Para focar sua produção, a empresa optou pela terceirização de processos produtivos acessórios à destinação fim da empresa. Os componentes, como freios e eixos, que antes eram fabricados, agora são adquiridos de fornecedores para que se mantenha o foco na montagem de implementos rodoviários. Além disso, a empresa busca a negociação de preços com fornecedores alternativos.

Investiu-se também no redesenho e na modernização de alguns processos industriais para aumentar o volume de produção com menor quantidade de mão-de-obra. Para a linha de montagem, foram adquiridas novas estruturas que permitem a produção de mais de um

produto por vez. Dessa forma, a empresa ganha em produtividade aproveitando a ociosidade que havia na mão-de-obra.

Aplicando-se a Matriz BCG as linhas de produto da Recrusul, implementos rodoviários, refrigeração industrial e assistência técnica, percebe-se a importância do segmento de implementos rodoviários para as receitas da empresa. Considerando a expectativa de crescimento de 40% no setor de implementos rodoviários e a perspectiva de crescimento da economia brasileira nos próximos anos, entende-se a decisão da nova administração em concentrar seus esforços nesse setor.

Pode-se notar, a partir da análise da tabela 13, que apresenta o percentual da receita líquida de cada linha de produto, que nos primeiros anos de retomada da atividade ocorre uma gradual mudança no foco produtivo da empresa. De 2007 para 2009 ocorreu aumento gradativo das vendas de unidades de transporte em detrimento aos produtos de refrigeração industrial e serviços de manutenção. Já em 2010, a Recrusul concentrou sua produção em implementos rodoviários, dessa forma, essa linha de unidades de transporte foi responsável por 98% da receita líquida.

Ano	Unidades de Transporte	Refrigeração Industrial	Serviços de Manutenção
2007	82%	15%	3%
2008	86%	11%	3%
2009	88%	10%	2%
2010	98%	0%	2%

Fonte: Bovespa - Informações Anuais.

A Recrusul apresenta em sua linha de implementos rodoviários os produtos: Bitrem Aço Carbono, Porta Container, Tanque Inox sobre Chassi, Tanque de Leite, Semirreboque Frigorífico, Carroceria Frigorífica, Semirreboque Tanque de Aço Inox, Semirreboque Tanque de Aço Carbono, Silo Rígido, Silo Basculante, Rodotrem Frigorífico. Na retomada das vendas, o principal produto comercializado foi o tradicional Semirreboque Frigorífico, responsável pela alavancagem nas vendas. Deve-se destacar também a participação dos novos produtos: o Bitrem Aço Carbono lançado em setembro de 2008 e o Porta Container lançado em 2010. Ambos tiveram ótima aceitação do mercado e, do mesmo modo, foram importantes para a retomada dos negócios.

O bi-trem tanque, novo produto para o transporte de combustível, mesmo sendo lançado somente em setembro, foi responsável por 26,11% do total de pedidos de 2008. Nesse ano, foram comercializadas 47 unidades desse reboque.

A empresa retomou sua produção em 2007 com aproximadamente 90 funcionários e ao final desse ano apresentava 129 em seu quadro funcional. No final de 2008, a Recrusul contava com 218 colaboradores e apesar do aumento, não alcançou a marca de 300 funcionários no segundo ano, conforme plano inicial de recuperação. Entretanto, com a modernização dos processos industriais, foi obtida maior eficiência com a mesma mão-de-obra, não sendo necessária a contratação de novos funcionários. Foram redesenhadas as linhas de montagem e foram incorporados estoques junto à linha de montagem para reduzir o tempo de espera entre processos.

Outro fator fundamental para o reerguimento da Recrusul foi a motivação dada aos funcionários. Aqueles que estavam na empresa desde a paralisação das operações já estavam motivados pelo retorno ao trabalho. Além disso, a administração sempre comunica aos funcionários fatos relevantes para que eles saibam como está a empresa.

A nova administração também se preocupou em renovar seus valores. Foi reformulada a missão, visão as ações que são apresentadas abaixo. O objetivo foi nortear as decisões da organização e as ações de seus funcionários para a qualidade dos seus produtos e o relacionamento com o cliente. Sendo assim, a nova missão é: “Ampliação constante de nossos negócios através da rede de distribuição, produtos com qualidade, inovação e rentabilidade promovendo a responsabilidade social e alinhando com as melhores práticas ambientais.” (RECRUSUL, [2010]). E a nova visão: “Excelência no atendimento aos clientes em soluções de implementos rodoviários; - Estar entre os líderes no mercado de atuação; - Ser a marca mais desejada no Brasil.” (RECRUSUL, [2010]).

Outra decisão importante foi a busca por redução de custos e despesas da companhia. Foi implantado um sistema de estoque mínimo para a produção, para evitar que grande parte do capital da empresa fique empregado em matérias-primas. Além disso, a empresa inovou com a descentralização dos depósitos, para que as matérias-primas fiquem próximas a produção reduzindo o tempo de espera na linha de montagem. Outro ponto positivo que deve ser destacado foi a revisão de contrato de fornecimento de gás, reduzindo essa despesa em 40%. Também se pode salientar a perfuração de um poço artesiano para o abastecimento da fábrica, dessa forma, a organização reduziu em 70% as despesas com água.

A nova administração também estabeleceu novas diretrizes de controle de custos. Na entrada da fábrica foi instalada uma balança para pesagem de caminhões para controlar a entrega dos materiais comprados. Assim, é possível averiguar se está sendo entregue a quantidade que será paga. Pode-se dizer que, anteriormente a essa iniciativa, esse era um ponto fraco da empresa, não havia controle e por isso, perdia-se eficiência e competitividade.

Parte do investimento inicial também contemplou as melhorias nos sistemas de informática. A empresa já apresentava um ERP para controle de suas operações, no entanto ele se encontrava desatualizado e, por conseqüência, em desuso. Por isso, foi necessário um aporte de capital para a retomada dessa ferramenta. Hoje, esse sistema é utilizado para fornecer todos os relatórios gerenciais necessários para a tomada de decisão.

A Recrusul, após a retomada das atividades, está investindo forte em marketing para mostrar que está de volta ao mercado. Desde 2008 a empresa vem participando de feiras e eventos do setor que são responsáveis pela alavancagem das vendas. Além disso, a Recrusul tem se preocupado em disponibilizar novas soluções aos seus clientes, Como o lançamento, em 2008, do porta container, para atender novas demandas do mercado.

Nesse mercado de implementos rodoviários, os canais tradicionais de venda são os representantes comerciais. Todas as empresas do setor possuem uma rede consolidada de representantes espalhados pelo país e até no exterior. A nova administração buscou, de imediato, a remontagem de uma rede de representantes pelo Brasil para a recolocação dos produtos no mercado interno. No início de 2008 havia apenas quatro representantes, já no final do ano a empresa contava com 27, atendendo 20 estados brasileiros.

Depois de explanada as melhorias implementadas na Recrusul, é analisado os índices de liquidez e endividamento para verificar-se como está a evolução da empresa com essas mudanças. São apresentados os índices de capital de giro, liquidez corrente, liquidez seca e endividamento geral, já que uma empresa em recuperação precisa de uma gestão eficiente em capital de giro com necessidade de liquidez e redução das obrigações.

Primeiramente, é apresentado o Capital de Giro. Pode-se observar na tabela 14 a melhora em 30% no capital de giro desde o início da nova administração. A empresa ainda está com necessidade de capital de giro de 7,6 milhões/ano, no entanto, mas já apresenta evolução de 52% frente ao ano de 2007.

<b>Tabela 14 - Capital de Giro Líquido</b>	
<b>Ano</b>	<b>Capital de Giro</b>
2004	-23096
2005	-31920
2006	-15476
2007	-16048
2008	-10583
2009	-7185
2010	-7656

Fonte: Elaborado pelo autor, 2010.

Após, analisa-se o índice de liquidez corrente para avaliar a capacidade de pagamento da empresa e compara-se o valor obtido com o da Randon, líder de mercado. De 2008 a 2010, conforme tabela 15, a Recrusul melhorou seu índice de liquidez em 40%, longe ainda dos valores que a principal concorrente do setor possui. Há de se avaliar também que o crescimento nesse período também ficou abaixo do desempenho da Randon.

Ano	Recrusul		Randon	
	Valor	Var %	Valor	Var %
2004	0,47	...	1,53	...
2005	0,26	-44	1,82	19
2006	0,28	8	2,42	33
2007	0,36	27	1,65	-32
2008	0,57	59	1,88	14
2009	0,80	40	3,07	64
2010	0,79	-1	2,95	-4

Fonte: Elaborado pelo autor, 2010.

Nota: ... Dados não disponíveis.

Ao tratar de liquidez, deve-se avaliar também o índice de liquidez seca para compreender a real condição de pagamento considerando os ativos mais líquidos. De acordo com a tabela 16, observa-se a melhora do desempenho em 2009, com 64% de aumento da liquidez, mas nota-se uma redução de 14% em 2010 que representa um considerável aumento em estoques nesse ano. Em comparação com a Randon, percebe-se um desempenho percentual parecido, no entanto, em números gerais, a Recrusul ainda apresenta valores muito próximos a zero o que denota uma saúde financeira frágil, ou seja, a empresa conta com recursos contados para manter seu funcionamento.

Ano	Recrusul		Randon	
	Valor	Var %	Valor	Var %
2004	0,29	...	1,01	...
2005	0,13	-55	1,30	28
2006	0,04	-73	1,87	44
2007	0,12	237	1,28	-31
2008	0,26	117	1,52	18
2009	0,42	64	2,47	63
2010	0,36	-14	2,22	-10

Fonte: Elaborado pelo autor, 2010.

Nota: ... Dados não disponíveis.



Ao verificar-se o endividamento da Recrusul na tabela 17, constata-se uma considerável melhora no grau de endividamento, com redução de 36% durante a nova administração. A empresa ainda encontra-se distante dos valores praticados no setor, mas no caminho para alcançar esse objetivo.

<b>Tabela 17 - Índice de Endividamento Geral</b>				
<b>Ano</b>	<b>Recrusul</b>		<b>Randon</b>	
	Valor	Var %	Valor	Var %
2004	1,12	-	0,51	-
2005	1,40	24	0,51	-1
2006	2,33	67	0,41	-20
2007	2,10	-10	0,44	8
2008	1,56	-26	0,40	-9
2009	0,98	-37	0,42	3
2010	1,00	1	0,40	-4

Fonte: Elaborado pelo autor, 2010.

Nota: ... Dados não disponíveis.

Como conseqüência dessa melhora financeira, pode-se observar que o valor de mercado da companhia já foi recuperado, após três anos da retomada das atividades a empresa atingiu o valor de R\$72 milhões, conforme tabela 18. O maior valor desde sua abertura de capital em 1985.

No entanto, conforme projeção de fechamento de 2010, que é apresentada na próxima seção, compreende-se que o valor de mercado da Recrusul ainda está descontado, considerando o faturamento da empresa. Esse fato se deve, principalmente, ao valor das obrigações que a empresa ainda tem a cumprir.

<b>Tabela 18 - Valor de Mercado – Recrusul</b>	
<b>(continua)</b>	
<b>Data</b>	<b>Valor de Mercado</b>
31/12/1996	19.759.999
31/12/1997	7.696.000
31/12/1998	13.493.335
31/12/1999	10.727.201
31/12/2000	8.995.556
31/12/2001	13.425.867
31/12/2002	8.770.667
31/12/2003	5.667.200
31/12/2004	3.845.600
31/12/2005	1.304.356
31/03/2006	1.551.733
30/06/2006	-
30/09/2006	944.533
31/12/2006	2.046.489

**Tabela 18 - Valor de Mercado – Recrusul**  
(conclusão)

31/03/2007	5.622.223
30/06/2007	7.128.978
30/09/2007	7.039.023
31/12/2007	16.214.490
31/03/2008	64.543.114
30/06/2008	69.494.100
30/09/2008	39.132.600
31/12/2008	67.642.080
31/03/2009	65.547.240
30/06/2009	43.718.400
30/09/2009	42.261.120
31/12/2009	61.631.520
31/03/2010	72.088.840
30/06/2010	61.895.940
30/09/2010	58.394.240
01/10/2010	58.065.760

Fonte: Economática

Nota: - Dado numérico igual a zero.

Outro fator que demonstra o grau de atividade da Recrusul é a contratação de pessoal. Desde a retomada das atividades em 2007, a empresa já contratou 178 funcionários, representando um aumento de 138% em comparação com 2009, conforme quadro 19.

**Tabela 19 - N° Funcionários – Recrusul**

<b>Ano</b>	<b>N° de Funcionários</b>
2004	341
2005	267
2006	116
2007	129
2008	218
2009	307
2010	253

Fonte: Recrusul – Relatório da Administração.

#### **5.4.3 Perspectivas para o quadriênio 2011 - 2014**

Após as iniciativas implementadas pelos novos administradores da Recrusul e os seus impactos financeiros aplica-se a análise da matriz Sowl para identificação do posicionamento da empresa no ambiente interno e externo. No ambiente interno, a empresa apresenta como fatores de criação de valor o reconhecimento da sua marca, a qualidade dos seus produtos e o foco na produção de implementos rodoviários. Já como pontos que deve melhorar, deve-se

considerar a necessidade de recurso para o capital de giro e pagamento das obrigações assumidas no plano de recuperação.

No ambiente externo, as oportunidades são o aumento da participação de mercado para os produtos atuais a partir do crescimento das vendas do setor; e a possibilidade de lançamento de novos produtos para aqueles segmentos em que a Recrusul não atua. Como ameaças externas, pode-se considerar o fim da isenção do IPI e do programa de Sustentação do Investimento, a redução do crédito disponível para a compra de produtos e a improvável estagnação da demanda do setor.

Visando a perenidade da empresa, deve-se estabelecer como meta, em um primeiro momento, o aumento da participação de mercado dos produtos atuais para que haja capital disponível para a continuidade de suas atividades. Posteriormente, é interessante analisar em quais outros segmentos do setor a empresa deve investir, por exemplo, a empresa tem como alternativa desenvolver um semirreboque ou reboque graneleiro, uma vez que as safras de produtos agrícolas vêm crescendo no Brasil.

Como consequência das melhorias aplicadas, da representatividade de sua marca, do prestígio de seus produtos e das ações de marketing adotadas percebe-se uma evolução das vendas dos produtos da Recrusul nos mercados de reboque/semirreboque e carrocerias sobre chassi. Utilizando-se o total de produtos vendidos até o primeiro semestre de 2010 e a quantidade de pedidos em carteira para o final do ano (141 produtos), projeta-se a quantidade final de implementos vendidos em 2010, conforme tabela 20.

<b>Tabela 20 - Vendas por Ano</b>		
<b>Ano</b>	<b>Semirreboques</b>	<b>Carrocerias Sobre Chassis</b>
2008	140	41
2009	224	77
2010*	343	140
2011*	395	160
2012*	454	185
2013*	550	224
2014*	660	268

Fonte: Recrusul

Nota: \*Dados projetados pelo autor.

A partir das quantidades projetadas para 2010, nota-se o aumento de 53% nas vendas no mercado de reboques e semirreboques e de 81% no mercado de carrocerias sobre chassi. Para as projeções dos anos seguintes, foi considerado um cenário de expansão do mercado de implementos aliado ao crescimento da participação de mercado da Recrusul. Ao final de 2014, projeta-se uma participação de aproximadamente 1% do total de reboques e

semirreboques comercializados no setor, o que representaria 50% de crescimento de *market share* em comparação aos dados atuais.

Considerando a projeção da quantidade de produtos vendidos de 2010 a 2014, conforme tabela 20; os custos apresentados pela empresa; as metas estabelecidas na análise Swot; a projeção de crescimento do mercado de implementos; o fim da isenção do IPI e o preço médio reajustado para cada produto são apresentados os Demonstrativos do Resultado do Exercício para os próximos cinco anos na tabela 21. Pode-se observar que a Recrusul, em 2010, atinge a receita bruta necessária para, praticamente, zerar seu déficit operacional.

Nesse demonstrativo, foi considerado uma gradual redução dos custos operacionais da empresa, a medida que aumenta o nível de produção. Além disso, foi calculado um reajuste anual médio de 4% sobre a média de preços dos produtos comercializados pela Recrusul.

<b>Tabela 21 - Projeção das Demonstrações dos Resultados dos Exercícios</b>					
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>Receita Bruta</b>	48.422	58.470	69.930	87.238	106.780
(-) Impostos	(11.621)	(14.617)	(17.482)	(21.809)	(26.695)
<b>Receita Líquida</b>	36.801	43.852	52.447	65.429	80.085
(-) CPV	(27.116)	(31.573)	(36.363)	(44.491)	(54.458)
<b>Margem Bruta</b>	9.684	12.278	16.083	20.937	25.627
(-) Despesas Operacionais	(10.168)	(11.109)	(12.587)	(13.958)	(16.017)
<b>Resultado Operacional</b>	(484)	1.169	3.496	6.979	9.610

Fonte: Elaborado pelo autor, 2010.

A partir da projeção supracitada, percebe-se a possibilidade de melhora no cenário atual da empresa. Ao elevar o nível de produção da empresa juntamente com outras iniciativas, espera-se, a redução dos custos dos produtos vendidos, que elevaria a margem bruta dos atuais 20% para 24% em 2014. Além disso, projeta-se a redução das despesas operacionais, que também melhorariam o resultado operacional. Com isso, a empresa já passaria a ter resultado positivo em 2011 passando a ter fôlego para cumprir suas obrigações.

Durante o período legal da recuperação judicial, definido em Lei como dois anos, a Recrusul cumpriu todas as suas obrigações judiciais e os pagamentos programados aos credores.

#### 5.4.4 Análise das ações da Recrusul

Nesse ponto do trabalho pretende-se analisar qual foi o desempenho das ações da Recrusul durante o processo de recuperação. Para isso, é associado o valor das ações preferências negociadas na Bovespa, registradas sob o código RCSL4, aos fatos relevantes do processo.

Primeiramente, tem-se como fato relevante o deferimento do pedido de recuperação. Nessa data, dia 24 de janeiro de 2006, as ações estavam cotadas em R\$0,06. Devido às incertezas da aprovação do plano de recuperação, as ações sofreram desvalorização e chegaram a R\$0,03. Na data da aprovação do plano de recuperação, elas haviam voltado ao patamar de preços de R\$0,06.

No dia 08/01/2007, foi divulgado em nota que a Recrusul voltaria a operar a partir de março. Com a perspectiva de retorno ao mercado, suas ações passaram a se valorizar. No dia 30/03/2007 estavam cotadas à R\$0,16.

Com a retomada das operações e as vendas no ano de 2007. As ações novamente se valorizaram. Em dezembro de 2007 estavam valendo R\$0,52. No dia 8 de abril de 2008, com a aquisição do controle acionário por parte de um grupo de investidores a ação disparou para R\$2,08. Logo após a compra, o valor da ação atingiu seu topo histórico, R\$4,34.

Com a crise do *Subprime*, as ações se desvalorizaram chegando à R\$0,90 em março de 2009. Desde então, os papéis dessa companhia oscilam consideravelmente, mas mantendo esse patamar de preço. Em outubro de 2010, a ação estava cotada a R\$0,87.

Conhecendo-se o processo de recuperação, pode-se considerar que, após a aprovação do plano de recuperação existe uma possibilidade maior de recuperação para as empresas, já que elas possuem a aprovação dos credores. Com isso, o risco inerente a um investimento nessas companhias cai em comparação ao período de indefinição pré-aprovação do plano de recuperação. É importante ressaltar que, apesar da aprovação dos credores, a empresa ainda poderá ser liquidada caso não pague as obrigações programadas, e por isso, o risco de investimento nessas companhias continua sendo relativamente alto.

Considerando a aprovação do plano de recuperação como um bom momento para investir em uma companhia que está em processo de recuperação. Comparam-se, na tabela 22, os rendimentos nominais da poupança, do Ibovespa e das ações da Recrusul. No período apresentado houve valorização acumulada de 43%, 109% e 1105%, respectivamente.

<b>Tabela 22 - Rendimentos Nominais</b>			
<b>Ano</b>	<b>Poupança</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>RCSL4</b>
2006	8%	3%	50%
2007	8%	44%	407%
2008	8%	-41%	217%
2009	7%	83%	-39%
2010	6%	2%	-18%

Fonte: Elaborado pelo autor, 2010.

Também, podem-se comparar as cotações das ações da Recrusul, da Randon e o Índice do Mercado Brasileiro até os dias de hoje. Nas cotações das ações da Recrusul, do dia da aprovação do plano de recuperação até outubro de 2010, tem-se valorização de 1105%. Nesse mesmo período, as ações da Randon, líder do mercado de implementos, tiveram valorização de 182%. Já o Ibovespa apresentou valorização de 164%.

O retorno acima da média do mercado, apresentado pelas ações da Recrusul no período analisado, representa um risco elevado que está associado à volatilidade do ativo. Segundo Ross, Westerfield e Jaffe (2008, p. 206) a volatilidade de um ativo pode ser obtida a partir do desvio-padrão de uma amostra. Classificando os ativos apresentados por volatilidade observa-se que os ativos livres de risco, como a poupança, são os que apresentam menor volatilidade com desvio padrão de 1%. Após está o índice Bovespa com desvio padrão de 46% e por fim as ações da Recrusul que apresentam um risco mais elevado com desvio padrão de 188%.

## 6 CONCLUSÃO

O estudo realizado indica que a Recrusul caminha para a resolução dos problemas que a levaram quase a falência. Atualmente, a empresa está recuperando participação de mercado e com isso, conseguindo pagar suas obrigações e ter capital de giro para sua sobrevivência. Podem-se destacar dois itens fundamentais para esse reerguimento: a Nova Lei de Falências e a atuação da administração.

Primeiramente, a Nova Lei de Falências permitiu que a empresa pudesse se readaptar às exigências do mercado. A Recrusul, em virtude de suas ineficiências ao longo do tempo, acumulou obrigações ao ponto de ficar insolvente. Nesse momento em que não havia condições de cumprir seus pagamentos, se não houvesse esse novo instrumento legal, a empresa com certeza teria sido liquidada. Com a nova lei, observou-se que foi possível o gradual retorno ao mercado com direcionamento para o pagamento programado de suas dívidas.

A nova legislação aprovada em 2005 mostrou-se mais eficiente que a lei anterior. E com o passar do tempo, novas empresas se utilizarão desse último recurso legal para a reestruturação e a manutenção da fonte produtora.

A Recuperação Judicial propicia uma segunda chance e aproveitá-la significa aplicar mudanças que gerem impacto positivo nos negócios. E nesse caso, tratou-se da implementação de uma gestão profissional, que está preocupada com a redução de custos, despesas e visando o lucro, em suma, obstinada em maximizar valor ao acionista. Em dois anos observou-se mudanças em praticamente todos os setores da empresa permitindo assim que a empresa atingisse, em 2010, um patamar de produção necessário para viabilizar a recuperação.

Observou-se, ao longo do estudo, que as inúmeras mudanças aplicadas na Recrusul foram responsáveis pelas melhorias em todos os indicadores internos apresentados. A nova administração se preocupou não somente com a produção, mas também com o bom funcionamento de todas as áreas da empresa.

Além disso, sua reconhecida marca e qualidades dos produtos impulsionadas por ações de marketing são responsáveis pelo aumento das vendas e conseqüentemente de sua receita. Com a saúde financeira mais estável a Recrusul lançou, com muito sucesso, novos produtos que também estão impulsionando seu soerguimento.

Com o aquecimento da demanda dos seus produtos aliada às bem feitorias internas e as boas perspectivas para o setor nos próximos anos, conjetura-se a total recuperação da empresa. Atualmente, nota-se que a empresa está revertendo os prejuízos apresentados em outros exercícios e com perspectivas de lucro em 2011.

Dessa forma, acredita-se que a Recrusul é um caso de sucesso das recuperações judiciais. É a primeira empresa a utilizar-se desse recurso e retornar ao mercado com êxito. O pagamento de suas obrigações ainda não está concluído, mas já é possível vislumbrar um horizonte de longo prazo para as suas operações.

Acompanhando a recuperação da empresa de 2006 à 2010, nota-se a valorização de seus papéis no mercado acionário brasileiro. Considerando o possível cenário de completo reerguimento da Recrusul, pode-se dizer que investir em suas ações é uma oportunidade de bons retornos. Pôde-se observar no estudo apresentado que a empresa obteve valorização muito acima da média das ações do índice Ibovespa. E com a quitação total de suas dívidas, suas ações podem retornar ao seu topo histórico o que representaria valorização de mais 500%.

O bom desempenho da Recrusul já representou considerável apreciação no seu valor. Por consequência cria-se uma nova oportunidade de investimentos, a aquisição de ações de empresas que aprovaram sua recuperação junto aos credores e que se encaminham para a reorganização.

A valorização expressiva de papéis dessas empresas se deve ao baixo valor das ações quando da aprovação do plano de recuperação, uma vez que a companhia está próxima de ser liquidada. Por isso, conclui-se que o investimento em empresas que estão em recuperação judicial é de altíssimo risco devido à volatilidade de seus papéis e, por consequência, com possibilidade de retornos bem acima da média.



## REFERÊNCIAS

AGÊNCIA NACIONAL DE TRANSPORTES TERRESTRES. **Relatório Anual ANTT 2006**. Brasília, DF, 2006. Disponível em: <<http://www.antt.gov.br/relatorioanual/RelatorioAnualAntt2006.pdf>>. Acesso em: 18 set. 2010.

ARAÚJO JUNIOR, Olimpio. Estratégias de Marketing de Relacionamentos. **Artigonal** : diretório de artigos gratuitos. [S. l.], 2009. Disponível em: <<http://www.artigonal.com/marketing-artigos/estrategias-de-marketing-de-relacionamento-869869.html>>. Acesso em: 15 out. 2010.

ASSIS, Milton de. **A Origem das Crises Financeiras Internacionais** : fracos fundamentos ou puro contágio? Uma análise empírica. Rio de Janeiro, [2001]. Disponível em: <<http://www.anpec.org.br/encontro2001/artigos/200103151.pdf>>. Acesso: em 26 set. 2010.

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS FABRICANTES DE IMPLEMENTOS RODOVIÁRIOS. **Fabricante de Implementos tem Fila de Espera de 45 Dias**. Site da Anfir. Santana, SP, 2010a. Disponível em: <<http://www.anfir.org.br/noticia.asp?var1=3505>>. Acesso em: 29 set. 2010.

\_\_\_\_\_. **Quem Somos**. Site da Anfir. Santana, SP, 2010b. Disponível em: <<http://www.anfir.org.br/perfil.asp>>. Acesso em: 29 set. 2010.

\_\_\_\_\_. **Vendas de implementos rodoviários devem aumentar 40%**. Site da Anfir. Santana, SP, 2010c. Disponível em: <<http://www.anfir.org.br/noticia.asp?var1=3804>>. Acesso em: 06 out. 2010.

BRASIL. Lei nº 11101, de 9 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil/\\_ato2004-2006/2005/lei/L11101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil/_ato2004-2006/2005/lei/L11101.htm)>. Acesso em: 18 mar. 2010.

\_\_\_\_\_. Decreto-Lei nº 7661, de 21 de junho de 1945. Lei de Falências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 31 jul. 1945. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/del7661.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del7661.htm)>. Acesso em 22 mar. 2010.

BRITO, Thomás Raimundo et al. **Da Análise Comparativa entre a Recuperação Judicial e a Concordata**. Nazaré, BA, ([2005?]). Disponível em: <[http://www.fesmip.org.br/arquivo/publicacao/dir\\_comercial.pdf](http://www.fesmip.org.br/arquivo/publicacao/dir_comercial.pdf)>. Acesso em: 30 maio 2010.

BRUM, Analisa de Medeiros. **Endomarketing como Estratégia de Gestão**. Porto Alegre: L&PM, 1998.

CABRINO, Thiago. Marketing de Relacionamento. **Portal do Marketing**. [São Paulo], 2002. Disponível em: <<http://www.portaldomarketing.com.br/Artigos/Marketing%20de%20Relacionamento.htm>>. Acesso em 15 out. 2010.

DALLAVALLE, Agostinho. **Turnaround Empresarial, uma Abordagem Estratégica**. 2006. 415 f. Dissertação (Mestrado em Administração)- Escola de Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2006. Disponível em: <<http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/8558/000580581.pdf?sequence=0>>. Acesso em: 28 abr. 2010.

DELOITTE. **Recuperação de Empresas** : estudo sobre o impacto da nova lei de recuperação de empresas e falências. Disponível em: <[http://www.endeavor.org.br/wp-content/themes/endeavor/downloads/artigos/br\\_pesquisa\\_recdeempresas\\_080605.pdf](http://www.endeavor.org.br/wp-content/themes/endeavor/downloads/artigos/br_pesquisa_recdeempresas_080605.pdf)>. Acesso em: 01 jun. 2010.

DEPARTAMENTO INTERSINDICAL DE ESTATÍSTICA E ESTUDOS SOCIOECONÔMICOS. **A Crise Mexicana e a Economia da América Latina**. São Paulo, 1995. Disponível em: <<http://www.dieese.org.br/esp/real/cjufev95.xml>>. Acesso em: 30 set. 2010.

DRUCKER, Peter. Árvores não Crescem até o Céu [jan. 2006]. Entrevistador: José Salibi Neto. **HSM Management**, [São Paulo], v. 54, p. 1-10, jan./fev. 2006. pdf.

EMMERICK, Alfredo; PEREIRA, Heitor José. Gestão Estratégica na Perspectiva Longitudinal. In: PINTO, Éder Paschoal. **Gestão Empresarial** : casos e conceitos de evolução organizacional. São Paulo : Saraiva, 2007. cap. 2.

FEDERAÇÃO NACIONAL DA DISTRIBUIÇÃO DE VEÍCULOS AUTOMOTORES. **Anuário da Distribuição de Veículos Automotores no Brasil 2009**. Site da Fenabrave. São Paulo, 2009. Disponível em: <[http://www.fenabrave.org.br/principal/pub/anexos/20100526094728Anuario\\_2009BR.pdf](http://www.fenabrave.org.br/principal/pub/anexos/20100526094728Anuario_2009BR.pdf)>. Acesso em: 25 set. 2009.

FERREIRA, Aurélio Buarque de Holanda. **Novo Dicionário Aurélio da Língua Portuguesa**. 2ª ed. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, c1986.

FERREIRA, Mariza Marques. **O Princípio da Preservação da Empresa**. Franca, SP, [200-] Disponível em: <<http://www.franca.unesp.br/mariza.pdf>>. Acesso em: 30 maio 2010.

GIL Antônio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002. 175 p.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios da Administração Financeira**. 7. ed. São Paulo: Harbra, c1997. 841 p.

HERRERA, Patrícia Bravo. **Avaliação dos Retornos das Ações de Empresas Concordatárias**. 1998. 128 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Escola de Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 1998.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Perguntas Frequentes**. Site do IBGC. São Paulo, [2010]. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/PerguntasFrequentes.aspx> >. Acesso em: 26 junho 2010.

INSTITUTO NACIONAL DE RECUPERAÇÃO EMPRESARIAL. **Quem Somos**. Site do INRE. São Paulo, c2007. Disponível em: <<http://www.inre.com.br/quemsomos.php>>. Acesso em: 03 jun. 2010.

KOTLER, Phillip. **Administração de Marketing**. 10. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2000. 746 p.

KRAEMER, Maria Elisabeth Pereira. A Contabilidade como Instrumento de Gestão Ambiental. **GestioPolis.com**, Bogotá, out. 2004. Disponível em: <<http://www.gestiopolis.com/recursos3/docs/fin/contgesamb.htm>>. Acesso em: 03 nov. 2010.

LAZZARINI, Alexandre Alves, A Governança Corporativa e a Empresa em Crise : recuperação judicial e falência. In: INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Governança Corporativa em Tempos de Crise**. São Paulo: Saint Paul, 2009. cap. 5, p. 241-254.

LUÍS, Ana Lúcia Matos. **A Crise Financeira na Rússia**. [Lisboa], 1999. Disponível em: <[http://www.dpp.pt/pages/files/infor\\_inter\\_1998\\_I3.pdf](http://www.dpp.pt/pages/files/infor_inter_1998_I3.pdf)>. Acesso: em 26 set. 2010.

MEIRA, Paulo; OLIVEIRA, Renato. O Endomarketing. **Endomarketing.com**. [S. l.], 2004. Disponível em: <<http://www.endomarketing.com/01.html>>. Acesso em 15 out. 2010.

MENDES, Regina Stela Almeida Dias. **Endomarketing como Ferramenta de Comunicação com o Público Interno**. [Minas Gerais], 2004. Disponível em: <[http://www.endomarketing.com/diversos/artigo\\_publico\\_interno.pdf](http://www.endomarketing.com/diversos/artigo_publico_interno.pdf)>. Acesso em 15 out. 2010.

MENDONÇA, Diogo de Prince. Recrusul deve retomar atividades em março. **Grupos de Estudo em Economia Industrial**, Araraquara, 2007. Disponível em: <[http://geein.fclar.unesp.br/jornais\\_det.php?codigo=6912](http://geein.fclar.unesp.br/jornais_det.php?codigo=6912)>. Acesso em: 06 out. 2010.

MURTA, Luiz Roberto; BRASIL, Gutemberg Hespanha; SAMOHYL, Robert Wayne. **Crise Monetária Brasileira de 1999** : uma análise econométrica realizada com base em elementos teóricos de modelos de crises monetárias de primeira e segunda geração. Porto Seguro, 2003. Disponível em: <<http://www.anpec.org.br/encontro2003/artigos/C11.pdf>>. Acesso em: 26 set. 2010.

PEREIRA, Ana Paula Menezes; SEABRA, Fernanda. **Crises Cambiais e Bancárias na Década de 1990** : uma análise de painel aplicada a mercados emergentes. Florianópolis, [2003]. Disponível em: <<http://www.anpec.org.br/encontro2004/artigos/A04A033.pdf>>. Acesso em: 27 set. 2010.

PEREIRA, Heitor José. Teoria das Organizações : uma abordagem longitudinal centrada em modelos de gestão. In: PINTO, Éder Paschoal. **Gestão Empresarial** : casos e conceitos de evolução organizacional. São Paulo : Saraiva, 2007. cap. 1.

PINTO, Éder Paschoal; KANAANE, Roberto; PICCHIAI, Djair. Gestão de Mudanças Organizacionais na Perspectiva Longitudinal. In: PINTO, Éder Paschoal. **Gestão Empresarial** : casos e conceitos de evolução organizacional. São Paulo : Saraiva, 2007. cap. 4.

PORTER, Michel E. **Estratégia Competitiva** : técnicas para análise de indústrias e da concorrência. 5. ed.. Rio de Janeiro: Campus, 1991, 362 p.

RECRUSUL. **Recrusul** : implementos rodoviários, refrigeração industrial. Sapucaia do Sul, [2010]. Disponível em: <<http://www.recrusul.com.br/site/pt/default.asp>>. Acesso em: 01 ago. 2010.

RECUPERAÇÃO Judicial de Empresas é Considerada Inédita no Brasil. **Jornal Carta Forense**, São Paulo, dez. 2008. Disponível em: <<http://www.cartaforense.com.br/Materia.aspx?id=3267>>. Acesso em: 12 ago.2010

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F. **Administração Financeira** : Corporate Finance. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2008. 776 p.

SERASA EXPERIAN. **Facons**. Site do Serasa. São Paulo, 2010. Disponível em: <[http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias\\_concordatas.htm](http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias_concordatas.htm)>. Acesso em: 29 abril 2010.

SERVIÇO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS DE SÃO PAULO. **10 Anos de Monitoramento da Sobrevivência e Mortalidade de Empresas**. São Paulo: SEBRAE, 2008. Disponível em: <[http://www.sebraesp.com.br/sites/default/files/livro\\_10\\_anos\\_mortalidade.pdf](http://www.sebraesp.com.br/sites/default/files/livro_10_anos_mortalidade.pdf)>. Acesso em: 05 jun. 2010.

SINDICATO INTERESTADUAL DA INDÚSTRIA DE MATERIAIS E EQUIPAMENTOS FERROVIÁRIOS E RODOVIÁRIOS. **Indústria de Implementos Rodoviários deve Fechar 2009 com Queda de 20% e Faturamento de R\$ 4.5 bilhões**. São Paulo, 2009. Disponível em: <<http://www.simefre.org.br/Palestra/Implementos.pdf>>. Acesso em: 27 set. 2010.

SLATTER, Stuart; LOVETT, David. **Como Recuperar uma Empresa : a gestão da recuperação do valor e da performance**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2009. 306 p.

SOROS, George. **O Novo Paradigma para os Mercados Financeiros : a crise atual e o que ela significa**. Rio de Janeiro: Agir, 2008. 207 p.

SOUZA, Douglas Cavallini de. Os avanços da nova lei de falências. In: \_\_\_\_\_ **Âmbito Jurídico**, Rio Grande, 2008. Disponível em: <[http://www.ambito-juridico.com.br/site/index.php?n\\_link=revista\\_artigos\\_leitura&artigo\\_id=2724](http://www.ambito-juridico.com.br/site/index.php?n_link=revista_artigos_leitura&artigo_id=2724)>. Acesso em: 05 jun. 2010.

VALLE-FLOR, Maria Amélia. **A Crise Argentina, Cooperação e Conflito nas Reformas Económicas : o Governo perante o FMI**. Lisboa: CESA, 2005. Disponível em: <[http://pascal.iseg.utl.pt/~cesa/est\\_des8.pdf](http://pascal.iseg.utl.pt/~cesa/est_des8.pdf)>. Acesso em: 27 set. 2010.

YIN Robert K. **Estudo de Caso: planejamento e métodos** 3. ed. São Paulo: Bookman, 2005. 212 p.

## APÊNDICE A – Questionário para os administradores da Recrusul

### Administrativo:

- 1 – Quais eram os problemas enfrentados pela empresa?
  - 1.1 – Por que chegou ao ponto de precisar de intervenção?
- 2 – Quais os pontos fortes e fracos da empresa?
- 3 – Quais as principais mudanças implementadas tendo em vista os problemas que ela enfrentava?
  - 3.1 – Os problemas enfrentados pela empresa eram informados aos funcionários?
  - 3.2 – Com que frequência?
  - 3.3 – Como os funcionários são motivados durante esse período de incertezas?
  - 3.4 – Como foi o engajamento dos funcionários para recuperar a empresa?
  - 3.5 – Quais os fatores de sucesso da recuperação?

### Financeiro:

- 4 – Como foi a reestruturação financeira?
  - 4.1 – Quais as estratégias para geração de caixa de curto prazo?
  - 4.2 – Foi implementada alguma política de redução de custos? Qual?
  - 4.3 – Houve cortes de pessoal? Qual o nº de funcionários em 2004, 2005,... 2010?
  - 4.4 – A empresa terceirizou algum setor?
  - 4.5 – Houve atraso nos pagamentos planejados aos credores?

### Produção:

- 5 – Houve mudança de processos para aumento de eficiência?
  - 5.1 – Houve investimentos no setor de produção?
  - 5.2 – A empresa descontinuou algum produto? Por quê?
  - 5.3 – Houve lançamento de novos produtos?

5.4 – A Recrusul alterou seu modelo de produção focando na montagem de implementos rodoviários. Quando e por que a empresa optou por essa filosofia de terceirização de parte da produção (componentes acessórios)? O que isso representou em redução de custos?

5.5 – A nova administração investiu na produção, em remodelagem e compra de máquinas. Além disso, a empresa alterou a forma de produção para um modelo Just in time/ enxuto, kanban ou Seis Sigma?

5.6 – Como a empresa conseguiu reduzir custos junto a fornecedores? Quais custos foram reduzidos?

Vendas:

6 – Quais as ações para a retomada das vendas?

6.1 – Houve ações de marketing? Quais?

6.2 – A empresa mudou a forma de remuneração da equipe de vendas? Como era antes?

6.3 – Dentre os produtos que a empresa produz, qual foi responsável pela alavancagem das vendas?

6.4 – Qual a quantidade de pedidos em carteira?

**APÊNDICE B – Questionário para ex-funcionários da Recrusul**

- 1- Por qual período de tempo que você trabalhou na Recrusul?
- 2- Qual era seu cargo e funções?
- 3- Qual sua percepção sobre a administração da empresa?
- 4- No período em que você trabalhou na empresa, a empresa passou por alguma dificuldade/crise? Relate sobre o ocorrido.
- 5- Na sua opinião, qual foi o motivo das dificuldades?
- 6- Você conhece outros ex-funcionários que possam participar da pesquisa? Como posso contatá-los?