

ANÁLISE DE PENUMBRA E O PEDIDO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL: ANÁLISE DAS EMPRESAS HOTÉIS OTHON, SARAIVA S.A. E IGB S/A ANOS 2015 A 2017.

Dhessica Vieira Lucas¹
Julyana Goldner Nunes²

RESUMO

Com o comprometimento de quitar suas dívidas com fornecedores, pessoal, empréstimos bancários, governo, a recuperação judicial é uma chance das empresas em dificuldades se reorganizarem. Prevista em Lei, assegura e dá transparência permitindo que as empresas com dificuldades façam a manutenção da fonte produtora e preservem as suas entidades. Nesse contexto, despertou-se o interesse de analisar as demonstrações contábeis das empresas Hotéis Othon S.A., IGB Eletrônica S.A., e Saraiva Livreiros S.A., empresas listadas na Bolsa de Valores do Brasil, que entraram em recuperação judicial no ano de 2018, com o intuito de investigar qual era a situação financeira que se encontravam essas empresas quando entraram com o pedido de recuperação judicial. Para tanto, foi necessário contextualizar a ineficiência financeira e a lei de recuperação judicial, apresentar as demonstrações e calcular os índices necessários para o cálculo do Termômetro de Kanitz. Realizou-se então uma pesquisa documental e bibliográfica. Diante disso verifica-se que há indícios que somente uma das empresas pesquisadas se encontra no estágio de penumbra, conforme ferramenta do Termômetro de Kanitz, e as outras duas apresentam queda nos índices analisados.

Palavras-Chave: Insolvência. Termômetro de Kanitz. Análise de Penumbra. Recuperação Judicial.

ABSTRACT

Considering that the year 2018 was recovering from an economic crisis that came from previous years, the companies studied found it difficult to be able to meet their commitments due to their high liabilities and little working capital and being even greater the difficulties found for companies that are in judicial recovery, because they are in a critical situation of the economic and financial crisis, it is researched on the penumbra analysis to verify if the situation in which the companies Hotéis Othon S.A., IGB Eletrônica S.A., and Saraiva Livreiros S.A. are in penumbra before going into receivership. For this, it is necessary to contextualize the financial inefficiency and the judicial recovery law, present the statements and calculate the indexes necessary for the Kanitz Thermometer calculation. Documental and bibliographic research is then carried out. Given this, it is verified that only one company is in the twilight stage and

¹ Graduando em Ciências Contábeis do Centro Universitário Católica de Vitória. E-mail: dhessicavlucas@gmail.com.

² Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Espírito Santo. Mestre em Contabilidade pela Fucepe. E-mail: jnunes@ucv.edu.br.

the other two presents a drop in the analyzed indexes, which imposes the verification that only one company presented the twilight stage according to the Kanitz thermometer.

Keywords: Insolvency. Kanitz Thermometer. Penumbra Analysis. Judicial Recovery.

1. INTRODUÇÃO

A economia brasileira, antes de 2018, já vinha de um cenário de recuperação, além disso, teve vários acontecimentos que impactaram ainda mais o ano de 2018 e fatos marcantes na economia deste ano foram a alta taxa de desemprego, alta taxa de juros e a paralisação do setor de transportes de carga, o que implicou com a inflação e as expectativas do mercado (G1, 2018). Por mais que o PIB tenha crescido 1,8%, não deixou de revelar empresas que estavam com dificuldades de quitar suas dívidas. Abensur (2009, p.292) diz que há dois tipos de dificuldades financeiras são elas: “(a) as relacionadas aos saldos quando uma empresa possui patrimônio líquido negativo de modo que o valor dos ativos é inferior ao valor das dívidas; e (b) relacionadas aos fluxos quando os recursos gerados pelas operações são insuficientes”.

Com a obrigação de pessoal, o comprometimento de quitar suas dívidas com fornecedores e empréstimos bancários a recuperação judicial é uma chance das empresas em dificuldades em reorganizar seus negócios (Neto, 2020). A recuperação judicial é prevista em lei nº 11.101/05 e de forma legalizada, segura e transparente, e de acordo com o Art. 47, permite que as empresas com dificuldades façam a manutenção da fonte produtora e preservem as suas entidades.

Nesse contexto, despertou-se o interesse de analisar as demonstrações contábeis das empresas Hotéis Othon S.A., IGB Eletrônica S.A., e Saraiva Livreiros S.A., que entraram em recuperação judicial no ano de 2018, listadas na Bolsa de Valores, com o intuito de investigar qual era a situação financeira que se encontravam essas empresas quando entraram com o pedido de recuperação judicial.

Para fazer a análise nas demonstrações contábeis das empresas Hotéis Othon S.A., IGB Eletrônica S/A e Saraiva Livreiros S.A que entraram em recuperação judicial no ano de 2018, foi utilizado um método criado por Stephen Charles Kanitz, definido por ele mesmo fator de insolvência, mas também conhecido como Termômetro de Kanitz, que tem como objetivo de “descobrir com antecedência e um razoável grau de segurança, qual a situação financeira de uma empresa.” (Kanitz, p. 96)

A penumbra, uma das classificações do termômetro de Kanitz e que segundo Kanitz (1974, p. 102) “é um estágio em que nenhuma empresa quer se encontrar por ser uma área que o fator de insolvência não suficiente para determinar a situação da empresa”.

Segundo Regitano (2020) as empresas não sabem dos benefícios que a recuperação judicial trás além de facilitar a relação de instabilidade financeira entre o credor e o devedor e com isso muitos acabam pedindo a recuperação de forma tardia.

De acordo com o evidenciado, o estudo chegou no seguinte problema de pesquisa: pode-se afirmar que as empresas Hotéis Othon S.A., IGB Eletrônica S/A e Saraiva Livreiros S.A. estavam em estágio de penumbra quando entraram em recuperação judicial?

Para o desenvolvimento deste artigo, teve como objetivo principal verificar se as empresas Hotéis Othon S.A., IGB Eletrônica S.A e Saraiva Livreiros S.A. estavam em estágio de penumbra quando entraram com o pedido judicial.

Para alcançar o objetivo principal foram determinados os seguintes objetivos específicos: apresentar o contexto e relatar a ineficiência econômica e a lei de recuperação judicial; apresentar informações financeiras e econômicas úteis para análise do período 2015 a 2017; calcular os índices econômicos e financeiro e o fator de insolvência de Kanitz; verificar os índices antes do pedido de recuperação judicial; e comparar os resultados obtidos e responder o problema de pesquisa.

A pesquisa se torna relevante, pois as empresas encontram dificuldades pra poder cumprir com os seus compromissos e são maiores ainda as dificuldades encontradas para as empresas que se encontram em recuperação judicial, pois elas estão em uma situação crítica com seus passivos altíssimos, endividamento bancário atrasos no pagamento da folha e dos fornecedores e estão tendo uma nova oportunidade de se reerguer. E com isso, o estudo irá evidenciar que antes das empresas entrarem nessa situação elas dão sinais de que estão com instabilidade financeira.

Dessa forma pesquisa mostra a importância de se obter os dados econômico-financeiros com antecedência, para a tomada de decisões, e assim conseguirem realizar o processo de recuperação judicial previamente, reduzindo danos para a Cia, e os impactos para a população e economia.

2. REFERÊNCIAL TEÓRICO

2.1 INEFICIÊNCIA FINANCEIRA

A lei nº 6.404/76 art. 178, § 1º diz que o ativo deverá obedecer a ordem do grau de liquidez e liquidez para Montoto (2018, p. 334) [...] é a capacidade de transformação em dinheiro [...], e com isso se o ativo do devedor se torna insuficiente para a cumprir com a obrigação que tem com seu credor isso diz que seu patrimônio se torna negativo, caracterizando a empresa na situação de insolvente. (RAMOS, 2020).

E ao passar do tempo das empresas há casos em que as elas encontram dificuldades de manterem a continuidade e isso não é uma tarefa fácil, pois significa que está havendo muitas retiradas e com isso, manter um nível de liquidez alto se torna uma tarefa difícil para as entidades. (NIYAMA; SILVA, 2018).

E com isso, Gilson (apud Noll; Da Silva, 2018 p. 4) diz que as “dificuldades financeira podem ser definidas como a incapacidade das organizações de cumprirem a obrigação de pagamento de dívida”.

Com a má gestão do negócio podem surgir as crises e essas crises têm três naturezas: financeira, econômica e patrimonial, sendo a financeira se refere a cumprir suas obrigações, baixa no seu fluxo de caixa; a econômica se relaciona com os produtos que o empresário fornece para seu cliente, ou seja, o produto não agrada mais a clientela; e a patrimonial se estende a própria empresa, se seu passivo é maior que o ativo. (SALOMÃO; SANTOS, 2012).

Desse modo interpreta-se que há vários tipos de dificuldades financeiras e tendo com elas o surgimento de crises, e dependendo do agravamento delas a empresa pode entrar com o pedido de recuperação judicial e havendo uma decisão tomada tardiamente, em relação as suas dificuldades, a empresa não consegue se reerguer podendo decretar falência.

2.2 A LEI DE FALÊNCIAS E DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

“A Lei de Falências e Recuperação Judicial ela é uma importante evolução, porque oferece mecanismos para acabar com a crise, sendo mais transparente e eficaz para a economia”. (Do Amaral, 2018, p. 34).

A Lei de Falência e Recuperação Judicial está prevista na Lei nº 11.101 de 9 de fevereiro de 2005 e em seu artigo nº 47 define o objetivo da Recuperação Judicial:

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

Cerezetti (2012) afirma que a lei de falência e recuperação judicial trouxe mudança para o direito e diz que é a primeira vez que o direito conhece mecanismos especificamente para viabilizar a recuperação para as empresas.

Tomazette (2018) afirma que por meio da lei 11.101/2005 houve uma evidencia de meios de superação das empresas em crise, com a finalidade de evitar uma crise eminente se instale nas atividades empresariais.

2.2.1 Órgãos da Recuperação Judicial

Para uma administração da massa falida há três órgãos de recuperação judicial são eles: Administrador Judicial, a Assembleia dos credores e o Comitê dos Credores.

2.2.1.1 Administrador Judicial

No art. 21 da Lei 11.101/2005 ela afirma que o “administrador judicial será um profissional idôneo, preferencialmente um advogado, economista, administrador de empresas ou contador, ou uma pessoa jurídica especializada”.

O administrador judicial da falência ou da recuperação judicial ele é um auxiliar escolhido pelo juiz e qualificado e ele deve cumprir as funções cometidas por lei. (JÚNIOR, 2010) e (COELHO, 2011).

Baseado na Lei de Falências e Recuperação Judicial, Teixeira (2019, p. 712) lista as principais atividades do administrador judicial na recuperação de Falências:

“Já os deveres específicos na recuperação judicial são (LRF, art. 22, II):

- 1) fiscalizar as atividades do devedor e o cumprimento do plano de recuperação;
- 2) requerer a falência no caso de o devedor descumprir suas obrigações;
- 3) apresentar relatórios ao juiz etc.”

2.2.1.2 Assembleia dos credores

A assembleia dos credores é um órgão obrigatório no processo de recuperação de empresas e tem a finalidade de deliberar sobre qualquer matéria que possa afetar os interesses dos credores. (JÚNIOR, 2010).

Mamede (2019) afirma que a competência da assembleia dos credores varia de acordo com a natureza do procedimento. Sendo na recuperação judicial suas atribuições:

“(1) aprovação, rejeição ou modificação do plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor; (2) a constituição do Comitê de Credores, a escolha de seus membros e sua substituição; (3) aceitação ou recusa do pedido de desistência do devedor, quando já deferido o seu processamento; (4) o nome do gestor judicial, quando do afastamento do devedor; e (5) qualquer outra matéria que possa afetar os interesses dos credores. (MAMEDE, 2019, p. 105).

2.2.1.3 Comitê dos credores

O comitê dos credores é um órgão auxiliar do judiciário assim como o administrador e a assembleia, porém é um órgão facultativo, sendo sua existência definida pela Assembleia dos Credores. (FRANCO; SZTAJN, 2008).

“Sua criação se coaduna com a intenção do legislador de aumentar a participação dos credores no processo de tentativa de solução da crise do empresário.” E “quando não houver comitê, o administrador judicial exerce suas atribuições” (RAMOS, 2020, p. 1404 e 1405).

2.2.2 O Processo de Recuperação Judicial

O processo de recuperação de empresas se divide em três fases: Postulatória, Deliberativa e de Execução. (COELHO, 2011)

Coelho (2011, p. 421) define as fases em:

- a) “fase postulatória, a sociedade empresária em crise apresenta seu requerimento do benefício;
- b) fase deliberativa após a verificação de crédito, discute-se e aprova-se um plano de reorganização; e a
- c) fase de execução compreende a fiscalização do cumprimento do plano aprovado.”

E com isso, para fazer o pedido de Recuperação Judicial é necessário seguir alguns requisitos listados no art. 48 da lei nº 11.101/2005 e que Tomazette os descreve de forma simplificada. Segundo Tomazette (2017, p. 107) os requisitos específicos e cumulativos são:

“1. Exercício regular das atividades há mais de dois anos; 2. Não ser falido ou, se falido, que suas obrigações já tenham sido extintas; 3. Não ter obtido recuperação judicial há menos de 5 anos; 4. Não ter obtido recuperação judicial, com base em plano especial, há menos de 5 anos; 5. Não ter sido condenado por crime falimentar, nem ter como sócio controlador ou administrador pessoa condenada por crime falimentar.”

A solicitação da recuperação judicial é feita a partir de uma petição, e essa petição inicial segundo Ramos (2020, p.1325) “[...] deve ser minuciosamente preparada e devidamente instruída com os documentos exigidos, sob pena de indeferimento”.

Então, à vista disso no art. 51 da Lei de Falência e Recuperação de Empresas a petição inicial ela é ciente obrigatoriamente de exposição das causas concretas da situação patrimonial do devedor, ou seja, expor o motivo da empresa está em crise; evidenciar as demonstrações contábeis aos 3 últimos exercícios sociais e levantadas especialmente para instruir o pedido, sendo compostas obrigatoriamente do: balanço

patrimonial; demonstrações de resultados acumulados; demonstração do resultado desde o último exercício social; relatório gerencial de fluxo de caixa e de sua projeção; descrição das sociedades de grupo societário, de fato ou de direito, para a petição inicial é obrigatório também a relação completa dos credores sujeitos ou não a recuperação judicial, dos empregados e suas cooperações dentro da empresa; entre outros documentos exigidos no artigo 51 da lei 11.101/2005. No art. 52 da lei, afirma que com todos os documentos exigidos estando conforme a lei o juiz irá deferir o pedido, e em seu § 2º diz que após o processo for deferido a qualquer momento irá requerer a convocação da assembleia geral e a constituição ou a substituição do comitê dos credores. E no § 4º faz a ressalva que após o deferimento do processo, o devedor não poderá desistir do pedido de recuperação judicial, com exceção se tiver a aprovação da assembleia geral. (BRASIL, Lei nº 11.101 de fevereiro de 2005).

2.2.2.1 Plano de Recuperação

O plano de recuperação de empresas ele é composto por estratégias, traçadas por profissionais contratados e especializados para este fim, para recuperar a empresa da crise. (TEIXEIRA, 2019).

Sendo assim, o art. 53 da Lei nº 11.101 de 2005 afirma que o plano de recuperação deve ser apresentado em 60 dias sem prorrogações, assim que for feito o deferimento do pedido de recuperação. E ainda no art. 53 ele afirma que o plano deverá conter:

- I – Discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50 desta Lei, e seu resumo;
- II – Demonstração de sua viabilidade econômica; e
- III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.

“O plano de recuperação é o elemento mais importante da recuperação judicial da empresa: o projeto de superação da crise econômico-financeira enfrentada pela organização, o caminho que o devedor propõe aos credores para sair da situação caótica, deficitária, e chegar a um estado saudável da atividade comercial.” (MAMEDE, 2019, p. 182).

Com o plano de recuperação elaborado, o credor poderá manifestar eventuais objeções em um prazo de 30 dias, contendo um plano alternativo para a empresa solicitante da recuperação, devendo ser analisado conjuntamente com a assembleia geral dos credores. E caso o plano seja rejeitado pela assembleia geral o Juiz poderá decretar falência do devedor. (VENOSA; RODRIGUES, 2019).

Entretanto o art. 58 da lei 11.101/2005 concede ao juiz o poder de aprovar o plano de recuperação, aprovando a recuperação judicial, desde que essa mesma assembleia de credores que rejeitou o plano de recuperação tenha obtido de forma cumulativa os seguintes quesitos:

- “I – o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, independentemente de classes;
- II - a aprovação de 3 (três) das classes de credores ou, caso haja somente 3 (três) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 2 (duas) das classes ou, caso haja somente 2 (duas) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 1 (uma) delas, sempre nos termos do art. 45 desta Lei;

III – na classe que o houver rejeitado, o voto favorável de mais de 1/3 (um terço) dos credores, computados na forma dos §§ 1º e 2º do art. 45 desta Lei.” (BRASIL, Lei Nº 11.101 de fevereiro de 2005)

Conforme o art. 61 da lei de recuperação judicial, a empresa permanecerá em manutenção da recuperação judicial pôr no prazo máximo de dois anos, tendo cumprido todas as obrigações que estão expostas no plano de recuperação da empresa. No art. 62, afirma que no descumprimento de qualquer obrigação acarretará na falência ou o credor poderá requerer a execução específica. No art. 63 diz que cumpridas as obrigações no prazo legal o juiz irá decretar o encerramento da recuperação judicial. (BRASIL, Lei nº 11.101 de fevereiro de 2005).

2.2.3 A Perícia na Recuperação Judicial

2.2.3.1 Perícia

“A perícia é uma técnica utilizada quando surge um desacordo entre duas ou mais partes sobre determinado assunto, na maioria das vezes envolvendo assunto monetário”. (DA LUZ, 2015, P. 93).

A perícia contábil ela tem um objetivo, que é obter o conhecimento sobre determinado fato envolvendo o patrimônio das entidades e com isso ter uma evidenciação de fatos, através de um laudo pericial, com o intuito de auxiliar em instâncias decisórias. E para isso, ela tem um conjunto de procedimentos técnicos e científicos. (DA LUZ, 2015).

2.2.3.2 Perícia Contábil na Recuperação Judicial

A perícia contábil na recuperação judicial ela é iniciada assim que há o deferimento da recuperação judicial, com a finalidade de emissão de laudos periciais ou pareceres durante a recuperação da empresa para sempre saber qual é a situação em que a empresa se encontra, e com isso, mantendo a fiscalização da empresa devedora. (BONIOLLO, 2015, p. 14).

Além disso, a perícia prévia também é importante, pois ela irá verificar as documentações iniciais e com isso saberá se tal informação é fidedigna a empresa e irá testar a capacidade de geração da empresa evitando fraudes e conferindo se a empresa terá a palavra com o cumprimento de suas obrigações. E com isso, perícia contábil prévia tende analisar a viabilidade econômico-financeira da empresa devedora. (GASPARINI et. al., 2020, p. 6 e 7).

Portanto, para haver um melhor conhecimento da empresa é aconselhável ter uma perícia prévia da documentação da entidade devedora e ir mantendo a perícia durante o processo para saber a situação da empresa, se não está atuando na irregularidade e se continua com viabilidade econômico-financeira.

2.3 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

As demonstrações contábeis elas representam uma posição patrimonial da empresa de forma clara e concisa e assim também como o seu desempenho econômico-financeira (MELO e BARBOSA, 2018).

O art. 176 da lei nº 6.404/76 apontam quais são as demonstrações obrigatórias, que são: balanço patrimonial; demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;

demonstração do resultado do exercício. E, incluídos pela lei nº 11.638/07, com a alteração da lei nº 6.404/76 as demonstrações de fluxo de caixa e a demonstração do valor adicionado, caso seja companhia aberta.

Salotti (2019) afirma que as entidades podem e devem preparar outras demonstrações e material explicativo cujo o objetivo é melhorar o entendimento da situação financeira da empresa e ainda exemplifica a nota explicativa como complementos de informações.

E com isso, para o presente artigo será utilizado para análise das empresas Hotéis Othon S.A., Saraiva Livraria S/A e IGB Eletrônica S.A, as seguintes demonstrações contábeis: Balanço Patrimonial e as Demonstrações de Resultado do Exercício.

2.3.1 Balanço Patrimonial

O balanço patrimonial é uma das demonstrações mais importantes, pois ela evidencia o conjunto patrimonial da empresa, classificando os bens e direitos dentro do ativo, e as obrigações e o valor patrimonial de terceiros e dos donos da empresa no passivo. (PADOVEZE; BENEDICTO, 2011).

O balanço patrimonial para Reis (2011) é a discriminação do patrimônio dos bens e direitos no ativo e as origens dos recursos que possibilitaram os bens e direitos no passivo.

2.3.2 Demonstração de Resultado do Exercício

A demonstração de resultado de exercício tem a finalidade de apurar o lucro ou prejuízo do período social de uma empresa de forma esquematizada. (NETO, 2015).

E essa forma esquematizada de apurar o lucro ou prejuízo de uma empresa, está descrito na lei nº 6.404/76 no art. 187, e o artigo diz que a DRE irá discriminar:

I - a receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos;

II - a receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto;

III - as despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;

IV - o lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas;

V - o resultado do exercício antes do Imposto sobre a Renda e a provisão para o imposto;

VI - as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa;

VII - o lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social". (BRASIL, Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976).

E para Neto (2015) "o lucro (ou prejuízo) é resultante de receitas, custos e despesas incorridos pela empresa no período e apropriados segundo regime de competência, ou seja, independentemente de que tenham sido esses valores pagos ou recebidos".

2.4 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

O objetivo da análise das demonstrações compreende dois ou mais períodos como forma de auxiliar, gestores, investidores, o governo e entre outros usuários da informação contábil a tomarem decisão sobre a entidade analisada, além de permitir uma visão ampla sobre a empresa, podendo compreender seus limites e o planejamento de estratégias a serem tomadas. (PADOVEZE; BENETICTO, 2011).

E com isso, será evidenciado a análise das demonstrações por indicadores, sendo eles os indicadores de liquidez, os indicadores de rentabilidade e indicadores de estrutura do capital.

2.4.1 Análise de Liquidez

A análise de liquidez estuda a capacidade da empresa de pagamento das suas obrigações assumidas dentro no curto e longo prazo, ou se a empresa necessita de capital de giro. (NETO, 2015).

E com isso para o presente estudo será analisado os seguintes índices de liquidez: liquidez geral, liquidez corrente e liquidez seca.

2.4.1.1 Liquidez Geral

Para Silva (2012) através da liquidez geral é possível compreender se a empresa converter todo o seu ativo de curto e longo prazo em dinheiro se ela consegue saldar todas as suas obrigações de curto e longo prazo.

A liquidez geral é calculada pela seguinte formula:

$$LG = \frac{\textit{Ativo Circulante} + \textit{Realizável a Longo Prazo}}{\textit{Passivo Circulante} + \textit{Exigível a Longo Prazo}}$$

Padoveze e Benedicto (2011) afirmam que o índice de liquidez geral é um índice difícil de se avaliar por não ter um parâmetro referencial, exemplo maior do que 1,0 é um bom resultado, pois ele pega o passível exigível a longo prazo e são obrigações que leva mais de um ano exercício para serem quitados, e devido a isso não deve ser analisado de forma isolada.

2.4.1.2 Liquidez Corrente

A liquidez corrente permite fazer análise da capacidade de pagamento, das obrigações das empresas, de curto prazo entendendo em vista que o índice pega o mesmo período para o cálculo. (REIS, 2011).

A liquidez corrente é interpretada pela seguinte formula:

$$LC = \frac{\textit{Ativo Circulante}}{\textit{Passivo Circulante}}$$

A interpretação que Silva (2012) faz é quanto maior for o resultado do índice é uma visão positiva para a empresa. Já Reis (2011) usa um parâmetro para analisar os resultados obtidos, ele utiliza R\$ 1,00. Se der maior que R\$ 1,00 esse resultado é favorável e menor do que isso é desfavorável.

2.4.1.3 Liquidez Seca

O índice de liquidez seca é um extensor do índice de liquidez corrente, mas a sua diferença é que na sua fórmula faz-se a exclusão do estoque, pois o estoque tem uma dificuldade maior de se converter em dinheiro em relação aos outros ativos circulantes. (PADOVEZE; BENEDICTO, 2011).

A liquidez seca é calculada da seguinte forma:

$$LS = \frac{\textit{Ativo Circulante} - \textit{Estoque}}{\textit{Passivo Circulante}}$$

O índice de liquidez seca é melhor analisado se tiver sendo comparado com o índice de liquidez corrente, por poder avaliar o quanto o estoque influencia para poder cumprir com suas obrigações, e dependendo do resultado pode-se afirmar que a empresa está sofrendo uma má gestão para conseguir fazer o estoque girar. (REIS, 2011).

2.4.2 Análise de Rentabilidade

A análise de rentabilidade permite saber qual é a capacidade de ter retorno sobre todo o capital investido, sendo esse retorno sobre capital próprio ou de terceiros. (REIS, 2011).

Para a presente pesquisa será calculada a análise sobre a rentabilidade do capital próprio.

2.4.2.1 Retorno sobre Capital Próprio

O retorno sobre capital de terceiros, conhecido como ROE, revela o quanto a empresa consegue gerar de lucro líquido em relação ao capital investido na empresa. E o parâmetro utilizado para esse índice é R\$ 1,00, isso o quanto a empresa conseguiu gerar a cada R\$ 1,00 investido dos sócios. (BAZZI, 2016)

O retorno sobre o capital próprio é calculado da seguinte maneira:

$$ROE = \frac{\textit{Lucro Líquido}}{\textit{Patrimônio Líquido}}$$

2.4.3 Estrutura de Capital (Endividamento)

A estrutura de capital pode ser compreendida como a composição dos capitais, de terceiros e próprio, e como eles financiam o ativo. (SILVA, 2012).

E para o presente artigo o índice de estrutura de capital a ser calculado será o grau de endividamento.

2.4.3.1 Grau de endividamento

O grau de endividamento ele relaciona o capital de terceiros e o capital próprio, para saber o quanto que a empresa está endividada em relação ao capital próprio, e dependendo desse resultado, a empresa pode está sendo mantida totalmente em alto risco, por ser dependente do capital de terceiros. (SILVA, 2012).

A formula utilizada para calcular o grau de endividamento é:

$$\text{Grau de Endividamento} = \frac{\text{Capitais de Terceiros (PC + ELP)}}{\text{Patrimonio Líquido}} \times 100$$

2.5 TERMOMETRO DE KANITZ

O termômetro de Kanitz é um fator de insolvência que tem o objetivo de descobrir com antecedência e com uma margem segura, qual é a situação financeira em que a empresa analisada se encontra. (KANITZ, 1974).

O fator de insolvência é calculado da seguinte maneira:

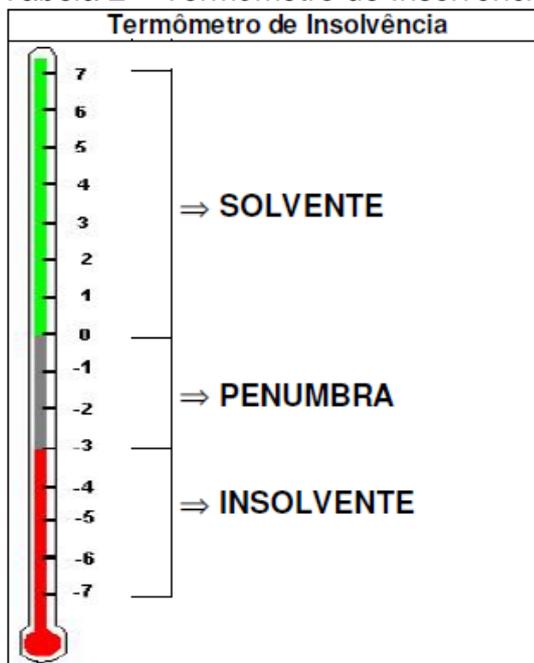
Tabela 1 – Cálculo do fator de insolvência

Como calcular o fator de insolvência			
$X_1 =$	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	$=$ <input type="text"/> $\times 0,05$	<input type="text"/> (1)
			+
$X_2 =$	$\frac{\text{Ativo Circulante + realizável a longo prazo}}{\text{Exigível curto + exigível longo}}$	$=$ <input type="text"/> $\times 1,65$	<input type="text"/> (2)
			+
$X_3 =$	$\frac{\text{Ativo Circulante - estoque}}{\text{Exigível curto prazo}}$	$=$ <input type="text"/> $\times 3,55$	<input type="text"/> (3)
			-
$X_4 =$	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Exigível curto prazo}}$	$=$ <input type="text"/> $\times 1,06$	<input type="text"/> (4)
			-
$X_5 =$	$\frac{\text{Exigível curto prazo + exigível longo prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	$=$ <input type="text"/> $\times 0,33$	<input type="text"/> (5)
			=
FATOR DE INSOLVÊNCIA (1) + (2) + (3) - (4) - (5)			<input type="text"/>

Fonte: Kanitz, 1974

E com os resultados obtidos a partir do fator de insolvência ele era classificado por solvente. Penumbra ou insolvência, sendo representado na imagem a seguir. (SOUZA, 2015).

Tabela 2 – Termômetro de Insolvência



Fonte: Kanitz, 1974

A situação solvente indica que a empresa tem uma probabilidade pequena de falir, a situação de penumbra indica uma fase difícil de se distinguir, pois ela pode ou não se encontrar na situação de falência, e já a situação insolvente a empresa analisada tem grandes probabilidades de falir. (KANITZ, 1974).

3 METODOLOGIA

De acordo com Zanella (2013, p. 22) a metodologia é “[...] o estudo analítico e crítico dos métodos de investigação”. Logo a metodologia da pesquisa tem o objetivo de evidenciar como foi o método investigativo da pesquisa.

Segundo Vergara (2011, p. 44) “Há várias taxionomias de tipos de pesquisa, conforme os critérios utilizados pelos autores.” Isto é, há várias classificações quanto aos tipos de pesquisa, e a autora propõe dois critérios básicos: quanto aos meios e quanto aos fins.

A presente pesquisa se classifica quanto aos meios em uma pesquisa documental e bibliográfica, documental pois serão feitas análises das demonstrações contábeis das empresas e a partir deles será feita a extração de dados para interpretação, para poder responder o problema de pesquisa. E classificada como bibliográfica devido a pesquisa ser desenvolvida baseada em livros, revistas, artigos e sites da internet.

E quanto aos fins a pesquisa se classifica exploratória pois serão feitas buscas sobre o tema da pesquisa em conjunto com as análises das demonstrações contábeis e se classifica descritiva também por após as análises que serão feitas a pesquisa irá descrever a situação da empresa.

A coleta de dados foi realizada em um site chamado InvestNews BR, onde foram encontradas as empresas que estão em recuperação no ano de 2018, e após encontrar essas empresas foram escolhidos três segmentos diferentes para ser feita a análise nesse artigo, os seguimentos de exploração de imóveis, produtos diversos e o setor de hotelaria. E foi realizada a coleta de dados também no site oficial da B3,

onde constam as demonstrações contábeis das empresas analisadas no presente estudo e consta todos os períodos analisados de 2015 a 2017.

Após a coleta de dados foram necessárias ser feitas padronizações para melhor análise das demonstrações, sendo essas demonstrações o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado de Exercício. Esses dados foram expostos na planilha online fornecida pelo Google e a partir disso foram calculados os índices necessários para o fator de insolvência e o próprio cálculo do termômetro de Kanitz.

De acordo com Vergara (1998) todos os tipos de métodos de pesquisa têm suas limitações, e a limitação desse artigo é pegar empresas que entraram em recuperação judicial no ano de 2018 e com as pesquisas realizadas, as empresas que se encontram nessa situação são as empresas Saraiva Livreiros S.A, Hotéis Othon S.A e IGB Eletrônicos S/A.

4 RESULTADO DAS ANÁLISES

4.1 HOTEIS OTHON S.A

A empresa Hotéis Othon S.A. é voltada para a prestação de serviços na indústria de hotelaria com suas atividades iniciada em 1943 e é uma das maiores empresas de hotéis no Brasil.

Tabela 3 – Resultados Financeiros Hotéis Othon S.A.

Hoteis Othon S.A.	2015	2016	2017
Ativo Circulante	R\$66.281,00	R\$64.763,00	R\$38.554,00
Ativo RLP	R\$83.953,00	R\$92.219,00	R\$90.138,00
Passivo Circulante	R\$197.620,00	R\$213.410,00	R\$289.978,00
Passivo ELP	R\$458.336,00	R\$452.912,00	R\$382.267,00
Patrimonio Líquido	-R\$83.226,00	-R\$89.363,00	-R\$131.797,00
Estoque	R\$3.148,00	R\$2.656,00	R\$2.555,00
Lucro Líquido	-R\$23.818,00	-R\$4.223,00	-R\$40.115,00

Fonte: Elaboração própria

Aplicando as fórmulas sobre os resultados financeiros da empresa obteve-se os seguintes resultados:

Tabela 4 – Resultados Hotéis Othon S.A.

Hoteis Othon S.A.	2015	2016	2017
Liquidez Geral	0,23	0,24	0,19
Liquidez Corrente	0,34	0,34	0,13
Liquidez Seca	0,32	0,29	0,12
ROE	0,29	0,05	0,30
Estrutura de capital	-7,88	-7,46	-5,10
Termometro de Kanitz	3,77	3,53	2,31

Fonte: Elaboração própria

Em 2015 a empresa afirmou não ter nenhum risco eminente de mercado mesmo apresentado prejuízo no exercício social e analisando as demonstrações a empresa se encontra nessa situação devido aos impostos e o parcelamento deles, e devido a provisão de um processo judicial onde a Hotéis Othon S.A é réu de alugar salas sem contrato de locação. E em relação ao patrimônio líquido negativo eles pretendem reduzir com redução de juros passivos fiscal, manutenção dos resultados operacionais. No ano de 2016 a empresa conseguiu diminuir seu prejuízo devido as Olimpíadas do Rio em 2016, devido a essa atração aumentou a quantidade de turistas na cidade do Rio de Janeiro e foi onde teve mais lotação de pessoas alugando quartos, porém a empresa não conseguiu quitar todos os impostos e o processo em que empresa é réu ainda está em processo de perícia. Já em 2017 a empresa afirma está implantando novas estratégias de ocupações diárias para diminuir os prejuízos e acabar com o passivo a descoberto e por mais que suas demonstrações mostra um cenário de queda da empresa ela não vê duvidas na continuidade da empresa.

Com os resultados obtidos das fórmulas aplicadas percebe-se que o termômetro de Kanitz não foi capaz de evidenciar que a empresa estava em uma situação de perigo, pois de acordo com o termômetro a empresa está solvente, porém pode-se observar que ao passar dos anos esse termômetro foi capaz de evidenciar que ela se aproximava da zona de penumbra do termômetro e é realmente o período em que a empresa se encontra tendo prejuízos e seu passivo maior que seu ativo.

4.2 IGB ELETRONICA S.A.

IGB Eletrônica S.A. é uma empresa fundada em 1964 e tem seu capital aberto desde 1974, a IGB é uma empresa de produtos eletrônicos e atualmente atua com o licenciamento de sua marca e de seus produtos e Royalties, e atua também na administração e locação de galpões.

A seguir será apresentado os resultados financeiros da empresa IGB Eletrônicas S.A.:

Tabela 5 – Resultados Financeiros IGB Eletrônica S.A.

IGB Eletrônica	2015	2016	2017
Ativo Circulante	R\$1.798,00	R\$8.232,00	R\$1.104,00
Ativo RLP	R\$153.417,00	R\$175.009,00	R\$184.004,00
Passivo Circulante	R\$36.490,00	R\$43.082,00	R\$78.364,00
Passivo ELP	R\$896.352,00	R\$1.011.752,00	R\$931.925,00
Patrimonio Líquido	-R\$713.670,00	-R\$811.126,00	-R\$767.123,00
Estoque	R\$0,00	R\$0,00	R\$149,00
Lucro Líquido	-R\$77.405,00	-R\$97.456,00	R\$44.003,00

Fonte: Elaboração própria

Aplicando as formulas sobre os resultados anuais da IGB Eletrônica S.A. obteve-se os seguintes resultados:

Tabela 6 – Resultados IGB Eletrônicas S.A.

IGB Eletrônica	2015	2016	2017
Liquidez Geral	0,17	0,17	0,18
Liquidez Corrente	0,05	0,05	0,01
Liquidez Seca	0,05	0,19	0,01
ROE	0,11	0,12	-0,06
Estrutura de Capital	-1,31	-1,30	-1,32
Termômetro de Kanitz	0,83	1,35	0,76

Fonte: Elaboração própria

No ano de 2015 a empresa apontou como risco de mercado as oscilações externas do governo por impactar na taxa de juros e de câmbio, e além disso, onde a empresa está instalada, em Manaus, outras empresas construíram galpões e os disponibilizaram e com isso aumentando a concorrência naquela área. A empresa apresenta baixos resultados em seus índices por ter mais obrigações do que liquidez, as obrigações são os impostos parcelados e processos na área trabalhista. Em 2016 a empresa apresenta em suas demonstrações os mesmos riscos apresentados no ano anterior, e além desses riscos, apresentou também os riscos de crédito em relação a locação dos galpões e para ter menos risco em relação a inadimplência, contratou o seguro fiança. Pode-se observar que no índice de liquidez houve uma consideravelmente pequena, que é devido ao recebimento de um precatório recebido no final do ano de 2016, porém não foi o suficiente para gerar caixa para a empresa. Em 2017 a IGB tornou-se controladora da empresa EBTD – Empresa Brasileira de Tecnologia Digital mediante a incorporação de quotas, cerca de 99,99%. A incorporação não trouxe um alívio financeiro para a empresa, pois analisando as demonstrações a EBTD também sofria impostos altos e processos trabalhistas.

Analisando os cálculos do termômetro de Kanitz neste intervalo de tempo, podemos afirmar que a empresa em 2015 estava em uma situação delicada, entre a classificação de Kanitz de solvência e penumbra, em 2016 houve uma pequena melhora e ficando em uma classificação do termômetro de solvência, mas não foi suficiente para deixar a empresa em uma situação confortável. E em 2017, houve uma queda novamente, deixando a empresa entre duas classificações assim como em 2015, de solvência e penumbra, sendo essa situação arriscada para a empresa.

E com essa variação dos resultados analisados podemos alegar que o termômetro de Kanitz conseguiu prevê a situação de penumbra da empresa que entrou em recuperação judicial no ano seguinte.

4.3 SARAIVA LIVREIROS S.A

A Saraiva Livraria S.A é uma empresa centenária, criada em 1914 por um imigrante Português, e em 1972 ela se tornou uma empresa companhia aberta e durante os anos 70 foi abrindo lojas em diversos estados brasileiros e evoluindo ao passar dos anos. Em 2015 foi um ano importante para a Saraiva Livraria S.A pois foi onde a empresa conseguiu vender os ativos editoriais, o que permitiu as vendas focadas totalmente para as atividades do varejo envolvendo as lojas físicas e o *e-commerce*.

A seguir será apresentado os resultados financeiros da empresa Saraiva Livresiros S.A.:

Tabela 7 – Resultados financeiros Saraiva Livreiros S.A.

Saraiva Livraria S.A			
	2015	2016	2017
Ativo Circulante	R\$1.384.113,00	R\$984.664,00	R\$962.503,00
Ativo RLP	R\$122.098,00	R\$114.844,00	R\$207.536,00
Passivo Circulante	R\$846.456,00	R\$672.003,00	R\$740.362,00
Passivo ELP	R\$379.726,00	R\$170.013,00	R\$236.765,00
Patrimonio Líquido	R\$524.552,00	R\$491.861,00	R\$422.058,00
Estoque	R\$289.462,00	R\$292.045,00	R\$460.541,00
Lucro Líquido	R\$93.714,00	-R\$49.823,00	-R\$49.357,00

Fonte: Elaboração Própria

Aplicando as formulas para a análise do termômetro de Kanitz obteve-se os seguintes resultados:

Tabela 8 - Resultados financeiros Saraiva Livreiros S.A.

Saraiva Livraria S.A			
	2015	2016	2017
Liquidez Geral	1,23	1,31	1,20
Liquidez Corrente	1,64	1,64	1,30
Liquidez Seca	1,29	1,03	0,68
ROE	0,18	-0,10	-0,12
Estrutura de Capital	2,34	1,71	2,32
Termômetro de Kanitz	4,12	3,51	2,23

Fonte: Elaboração Própria

Analisando os resultados obtidos o ano de 2015 da empresa e comparando com o termômetro a empresa se encontra em uma situação de solvência e significa que a empresa não corre o risco alto de falir no ano seguinte, e isso é devido as novas inovações da empresa no ano de 2015 com a venda de livros de forma online o que disponibilizava os livros para um público maior que o procurasse. A empresa afirma em suas notas explicativas manter constante o gerenciamento de riscos para manter a estrutura da empresa saudável e manter o caixa para suprir as necessidades operacionais. Já no ano de 2016 podemos afirmar que o termômetro de Kanitz da empresa caiu cerca de 17,37%, mas nada que comprometesse a situação de solvência da empresa, pois comparando com o termômetro a empresa continua na classificação de solvência. Contudo, o que fez a empresa ter uma queda nos índices analisados no ano de 2016, foi a receita da empresa, suas vendas caíram em 2,02% e suas despesas se permaneceram elevadas. No ano de 2017 o termômetro de Kanitz em comparação com 2015 caiu cerca de 84,75%, segundo o termômetro de Kanitz ainda não comprometendo a situação financeira da empresa, porém se aproxima mais da situação de penumbra do termômetro. Essa queda é devido ao segundo ano consecutivo de prejuízo da empresa, fazendo com que os índices analisados fossem menores em comparação com os anos anteriores. Suas receitas continuaram a cair, caiu cerca de 0,73% e suas despesas se mantiveram elevadas.

Analisando o resultado do termômetro de Kanitz a empresa não estava em situação de penumbra, tendo em vista que seus resultados se mantinham sempre dentro do intervalo de 0 a 7, porém como a empresa mantém sempre a análise de liquidez e de estrutura de capital ela conseguiu prevê que se ela mantivesse obtendo esses

resultados ela poderia não conseguir reverter mais o quadro de insolvência da empresa e com isso chegar à falência.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa teve como objetivo principal verificar se as empresas Hotéis Othon S.A., IGB Eletrônica S.A e Saraiva Livreiros S.A. estavam em estágio de penumbra quando entraram com o pedido judicial. Realizados os procedimentos de análise pode-se afirmar que há indícios que apenas a empresa IGB Eletrônica S.A. se encontrava em uma situação de penumbra, já as empresas Hotéis Othon S.A. e Saraiva Livreiros S.A. não se enquadravam na situação de penumbra, porém comparando seus resultados com o termômetro nota-se que estava se encaminhando para uma situação delicada e devido o controle de seus índices anualmente as empresas conseguiram se socorrer a tempo.

O artigo tinha inicialmente como objetivos específicos: apresentar o contexto e relatar a ineficiência econômica e a lei de recuperação judicial; apresentar informações financeiras e econômicas úteis para análise do período 2015 a 2017; calcular os índices econômicos e financeiro e o fator de insolvência de Kanitz; verificar os índices antes do pedido de recuperação judicial; e comparar os resultados obtidos e responder o problema de pesquisa.

O primeiro objetivo específico foi atendido pois contextualizado e relatado o que era ineficiência econômica e a lei de recuperação judicial foi detalhadamente abordada neste artigo, já o segundo objetivo específico foi atendido uma vez que foi padronizada e extraídas informações para o cálculo do termômetro de Kanitz e foi possível verificar os resultados dos índices antes do pedido de recuperação judicial.

A pesquisa partiu-se da hipótese que as empresas que entraram em recuperação judicial conseguiam-se provar que elas estavam em um estágio de penumbra, segundo as classificações do termômetro desenvolvido por Stephen Kanitz, e durante o trabalho de pesquisa, verificou-se que apenas uma empresa se encontrava nessa classificatória e então fez-se teste da hipótese no quarto capítulo onde se evidência as análises feitas. Pode-se dizer que a hipótese foi confirmada, pois a empresa IGB encontrava na situação de penumbra, e as outras empresas Hotéis Othon S.A. e Saraiva Livreiros S.A. estavam caminhando para uma situação de crise econômico-financeira, e isso se comprovava analisando seus índices anualmente.

O artigo tinha como intuito responder a seguinte questão: pode-se afirmar que as empresas Hotéis Othon S.A., IGB Eletrônica S/A e Saraiva Livreiros S.A. estavam em estágio de penumbra quando entraram em recuperação judicial? E a partir dos resultados analisados o trabalho conseguiu resultados que sugerem que apenas uma empresa se encontrava em um estágio de penumbra, e as outras duas empresas analisadas estavam em um estágio de solvência, porém analisando os outros índices pode-se afirmar que a empresa se encontra em dificuldade com a geração de caixa e tendo despesas elevadas.

A metodologia utilizada foi a documental e a bibliográfica, documental devido a análise das demonstrações financeiras e a coleta desses dados serem feitas no *site* oficial da B3 e foi padronizada na planilha do Google, sendo importante para uma análise mais rápida e confiável, podendo ser sempre revisada. E a metodologia se classifica também bibliográfica devido o referencial teórico ser baseado em livros e artigos.

Diante dessa metodologia poderia ter sido feita uma análise de outras empresas que

também entraram em recuperação judicial no ano de 2018, contudo, os dados encontrados apenas são validos para as empresas estudadas, não podendo ser generalizada para as demais empresas que no ano de 2018 se encontravam em recuperação judicial.

Recomenda-se com futuras pesquisas nessa área a análise com outras ferramentas de insolvência que existem para provar que as empresas estavam em estágio de penumbra e mostrar que não existe apenas uma forma de se medir a empresa, isto é, não existe apenas uma forma de saber se a empresa corre risco de falir.

6. REFERÊNCIAS

ABENSUR, Eder Oliveira. **Finanças Corporativas: Fundamentos, Práticas Brasileiras e Aplicações em Planilha Eletrônica e Calculadora Financeira**. São Paulo: Scortecci, 2009.

BAZZI, Samir. **Análise das Demonstrações Contábeis**. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2016.

BONIOLO, Eduardo. **Perícias em falências e recuperação judicial**. São Paulo: Trevisan, 2015.

BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm> Acesso em: 06 set. 2021.

BRASIL. Lei n. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. Dispõe sobre as sociedades por ações. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 9 fev. 2005. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm> Acesso em: 03 out. 2021.

CAMPINHO, Sérgio. **Falência e Recuperação de empresa**. O novo regime da Insolvência Empresarial. 2ª Edição. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.

CEREZETTI, Sheila Christina Neder. **A Recuperação Judicial de Sociedades Por Ações**. São Paulo: Malheiros Editores, 2012.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Manual de Direito Comercial**. 23ª Edição. São Paulo: Saraiva, 2011.

DA LUZ, Érico Eleuterio. **Auditoria e Perícia Contábil Trabalhista**. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2015.

DO AMARAL, Jhônatan Carvalho. **Motivos que Levaram as Empresas de Capital Aberto Listadas na Bolsa De Valores Brasileira à Recuperação Judicial e os Principais Meios Utilizados**. Caxias do Sul, 2018. Disponível em: <<https://repositorio.ucs.br/xmlui/handle/11338/4318>> Acesso em: 03 out. 2021.

FRANCO, Vera Helena de Mello e SZTAJN, Rachel. **Falência e Recuperação da Empresa em Crise: Comparação com as posições do Europeu**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

GASPARINI, Tarsila. A Perícia Prévia na Recuperação Judicial: As Práticas Adotadas pelos Peritos Contadores e seu Nível de Influência no Deferimento do Pedido de Processamento da Recuperação Judicial. **XVIII USP International Conference in Accouting**. São Paulo, N. 20º, código do trabalho 2413. Disponível em:

<<https://congressosp.fipecafi.org/anais/20UspInternational/congressao-todos-trabalhos.html>>. Acesso em: 24 out. 2021.

JUNIOR, Waldo Fazzio. **Lei de Falência e Recuperação de Empresas**. 5ª Edição. São Paulo: Atlas, 2010.

KANITZ, Stephen Charles. Como prevê falências de empresas. **Revista Negócios em Exame**. São Paulo, p. 95-102, 1974.

MAMEDE, Gladston. **Falência e Recuperação de Empresas**. 10ª Edição. São Paulo: Atlas, 2019.

MELO, Moisés e BARBOSA, Sergio. **Demonstrações Contábeis: Da Teoria à Prática**. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 2018.

MONTOTO, Eugenio. **Contabilidade Geral e Avançada esquematizado**. 5ª Edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2018.

NETO, Alexandre Assaf. **Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-Financeiro**. 11ª Edição. São Paulo: Atlas, 2015.

NETO, João Tito S. Cademartori. **A recuperação judicial como saída para uma crise**. Disponível em: <<https://www.olharjuridico.com.br/artigos/exibir.asp?id=904&artigo=a-recuperacao-judicial-como-saida-para-uma-crise>>. Acesso em: 21 ago. 2021.

NIYAMA, Jorge Katsumi e SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Teoria da Contabilidade**. 3ª Edição. São Paulo: Atlas, 2018.

NOLLI, Jessica Giovana e DA SILVA, Tarcísio Pedro. Fatores Determinantes de Dificuldades Financeiras das Empresas de Capital Aberto. **XVIII USP International Conference in Accounting**. São Paulo, N. 18º, código do trabalho 976. Disponível em: <<https://congressosp.fipecafi.org/anais/18UspInternational/congressao-todos-trabalhos.html>>. Acesso em: 20 set. 2021.

PADOVEZE, Clóvis Luís e BENEDICTO, Gideon Carvalho. **Análise das Demonstrações Contábeis**. 3ª Edição. São Paulo: Cengage Learning, 2011.

RAMOS, André Luiz Cruz. **Direito Empresarial**. Volume único. São Paulo: Método, 2020.

REIS, Arnaldo. **Demonstrações Contábeis: Estrutura e Análise**. São Paulo: Saraiva, 2011.

REGITANO, Eri. **Qual o momento certo de pedir a Recuperação Judicial?** Disponível em: <<https://www.olhardireto.com.br/artigos/exibir.asp?id=11999&artigo=qual-o-momento-certo-de-pedir-a-recuperacao-judicial>> Acesso em: 22 ago. 2021.

RETROSPECTIVA 2018: a economia brasileira em 6 gráficos. **G1**. Rio de Janeiro, 21 dez. 2018. Disponível em: <<https://g1.globo.com/retrospectiva/2018/noticia/2018/12/21/retrospectiva-2018-a-economia-brasileira-em-6-graficos.ghtml>>. Acesso em: 22 ago. 2021.

SALOMÃO, Luis Felipe e SANTOS, Paulo Penalva. **Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência: Teoria e Prática**. Rio de Janeiro: Forense, 2012.

SALOTTI, Bruno Meirelles. et. al. **Contabilidade Financeira**. São Paulo: Atlas, 2019.

SILVA, Alexandre Alcantara da. **Estrutura, Análise e Interpretação das Demonstrações Contábeis**. 3ª Edição. São Paulo: Atlas, 2012.

TEIXEIRA, Tarcísio. **Direito Empresarial Sistematizado**: Doutrina, Jurisprudência e prática. 8ª Edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2019.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial**: Falência e Recuperação de Empresas 3. 5ª Edição. São Paulo: Atlas 2017.

VENOSA, Sílvio de Salvo e RODRIGUES, Cláudia. **Direito Empresarial**. 9ª Edição. São Paulo: Atlas, 2019.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 2ª Edição. São Paulo: Atlas, 1998.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 14ª Edição. São Paulo: Atlas, 2011.

ZANELLA, Liane Carly Hermes. **Metodologia de Pesquisa**. 2ª Edição Reimpressa. Universidade Federal de Santa Catarina, 2013. Disponível em: http://arquivos.eadadm.ufsc.br/EaDADM/UAB_2014_2/Modulo_1/Metodologia/material_didatico/Livro%20texto%20Metodologia%20da%20Pesquisa.pdf. Acesso em: 09. nov. 2021.