

**UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO  
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E  
CONTABILIDADE DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO**

**O INSTITUTO JURÍDICO DA CONCORDATA NO BRASIL COMO  
INSTRUMENTO DE RECUPERAÇÃO ECONÔMICA E FINANCEIRA  
DAS EMPRESAS**

**ALBERTO BORGES MARTINS  
ORIENTADOR: PROF. DR. KEYLER CARVALHO ROCHA  
SÃO PAULO, JANEIRO DE 1992**

## CATALOGAÇÃO

MATIAS, ALBERTO BORGES, 1956

O INSTITUTO JURÍDICO DA CONCORDATA NO BRASIL COMO INSTRUMENTO DE RECUPERAÇÃO ECONÔMICA E FINANCEIRA DAS EMPRESAS – SÃO PAULO, 1992. (TESE APRESENTADA À FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO PARA OBTENÇÃO DO TÍTULO DE DOUTOR EM ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS).

CONTEÚDO: 1.INTRODUÇÃO 2.O INSTITUTO JURÍDICO DA CONCORDATA NO BRASIL 3.A RELEVÂNCIA ECONÔMICA DO INSTITUTO DA CONCORDATA 4.CARACTERÍSTICAS DE EMPRESAS CONCORDATÁRIAS NO PERÍODO PRÉ-CONCORDATA 5.CARACTERÍSTICAS DE EMPRESAS CONCORDATÁRIAS NO PERÍODO PÓS-CONCORDATA 6.O INSTITUTO DA CONCORDATA NO BRASIL COMO INSTRUMENTO DE RECUPERAÇÃO ECONÔMICA E FINANCEIRA DE EMPRESAS 7.CONSIDERAÇÕES FINAIS

## ÍNDICE PARA CATÁLOGO SISTEMÁTICO

1.CONCORDATA

2.INSOLVÊNCIA

3.FALÊNCIA

4.CRÉDITO

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO  
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE  
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO

O INSTITUTO JURÍDICO DA CONCORDATA NO BRASIL COMO  
INSTRUMENTO DE RECUPERAÇÃO ECONÔMICA E FINANCEIRA DE  
EMPRESAS.

ALBERTO BORGES MATIAS

TESE APRESENTADA À FACULDADE DE ECONOMIA,  
ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE DA UNIVERSIDADE DE SÃO  
PAULO, COMO PARTE DOS REQUISITOS PARA A OBTENÇÃO DO  
TÍTULO DE DOUTOR EM ADMINISTRAÇÃO.

ORIENTADOR: PROF. DR. KEYLER CARVALHO ROCHA

SÃO PAULO, JANEIRO DE 1992

REITOR DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO  
PROF. DR. ROBERTO LEAL LOBO E SILVA FILHO

DIRETOR DA FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E  
CONTABILIDADE

PROF. DR. EDUARDO PINHO GONDIM DE VASCONCELOS

CHEFE DO DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO  
PROF. DR. ALEXANDER BERNDT

## ABSTRACT

The role of Brazilian Receivership law has been defended from its social stand point, for it prevents a sudden interruption of the production process and subsequent unemployment. It is also justified from the point of view of a necessity to provide economic and financial relief for companies which are caught in a situation of temporary financial insolvency.

Our investigation aims to answer the following question: Does Brazilian Receivership law effectively help insolvent companies to restore economic and financial health?

This treatise starts with the review of receivership law and its legal applications.

It then compares the liabilities of the companies benefitted by the law with creditor's losses. The typical financial profiles of the companies before the grant of legal benefits and after the grace period are also compared.

Finally, the study concludes that Brazilian Receivership law is inadequate as a means of restoring financial and economic health. The financial profile of companies after the legal grace period of receivership continues to indicate an Overall insolvent situation.

## RESUMO

A importância do Instituto Jurídico da Concordata no Brasil tem sido razão de acirrados debates sob o aspecto social – ao não interromper abruptamente o processo produtivo e, em consequência não reduzir os empregos gerados e sob o aspecto de recuperação econômica e financeira das empresas em circunstancial processo de insolvência.

Objetiva este trabalho a busca da confirmação, ou não, desta assertiva: è o Instituto Jurídico da Concordata no Brasil instrumento de recuperação econômica e financeira das empresas insolventes?

Nesta linha, o trabalho discute, inicialmente, o instrumento Jurídico da concordata no Brasil, através de seus diversos aspectos legais. Em seguida apresenta sua relevância econômica, a partir da estimativa dos passivos das empresas concordatárias e das perdas causadas aos credores. Após, analisa o perfil típico das empresas concordatárias, antes do pedido do benefício legal e, em seguida, seu perfil após o período de gozo da concordata.

Ao final, compara os dois perfis econômicos e financeiros: antes do benefício legal e após.

O estudo conclui pela inadequação do atual Instituto jurídico da Concordata enquanto instrumento de recuperação econômica e financeira das empresas, pois o perfil financeiro das empresas concordatárias, decorrido o prazo do benefício legal, continua apontando para um estado geral de insolvência.

## AGRADECIMENTOS

- À minha esposa, Maria Fernanda Martins Borges Matias pelo apoio e compreensão.
- A meus filhos, Daniela, Carla, Cláudia e Júnior pela concessão de tempo e apoio ao pai estudante.
- A meus pais, Alberto Borges de Almeida e Evangelina Matias de Almeida, pela formação propiciada.
- Ao Prof. Dr. Keyler Carvalho Rocha pela orientação, paciência e conhecimentos.
- À SERASA, na pessoa de seus presidentes Dr. Max Sender e Êlcio Anibal de Luca, e a seus diretores Francisco Ávila e Antonio Jacinto de Souza pelas informações básicas.
- À AUSTIN ASIS, na pessoa de seu Diretor Erivelto Rodrigues, pelo apoio computacional.
- Ao Dr. João Nicolau pelo apoio nos conhecimentos jurídicos.
- Ao Prof. José Augusto Silveira, coordenador do Quem é Quem na Economia Brasileira, pelas informações cedidas.
- À área de macroeconomia do Banco de Boston, pelas informações cedidas.
- Ao SIBI/USP pelo apoio Bibliográfico.
- Ao CCE/USP e à UPD/FEA/USP pelo apoio computacional.

## ÍNDICE

1.Introdução	10
2.O Instituto Jurídico da Concordata no Brasil	13
2.1. Do escopo da Concordata Preventiva	16
2.2. Dos meios da Concordata Preventiva	17
2.3. Do questionamento à atual legislação	19
2.4. Dos Credores da Concordata	22
Resumo do Capítulo 2	23
Bibliografia do Capítulo 2	24
3.A Relevância Econômica do Instituto da Concordata	25
3.1. Evolução de concordatas Requeridas em São Paulo(Capital)	27
3.2.Evolução de Concordatas Requeridas no Brasil (Estimativa)	28
3.3.Evolução de Concordatas Deferidas em São Paulo(Capital)	29
3.4.Evolução de Concordatas Deferidas no Brasil (Estimativa)	30
3.5.Evolução do Percentual de Deferimentos	31
3.6.Evolução do Número de Concordatas Deferidas Falências Decretadas	32
3.7.Do Percentual de Concordatas Deferidas Sobre Falências Decretadas	33
3.8.Evolução dos Passivos de Concordatas na Capital de São Paulo	34
3.9.Evolução dos Passivos de Concordatas no Brasil (Estimativa)	35
3.10.Das Perdas de Capital dos Credores de Concordatas	36
3.11.Do Prejuízo Macroeconômico das Concordatas	41
Resumo do Capítulo 3	44
Bibliografia do Capítulo 3	45
4.Características das Empresas Concordatárias no Período Pré-Concordata	46
4.1.Da Validade dos Dados Contábeis	48
4.2.Da Metodologia da Pesquisa	51
4.3.Do Perfil das Empresas Concordatárias	52
4.4.Dos Modelos de Avaliação de Insolvência	65
4.5.Da Aplicação dos Modelos de Aval. De Insolvência	69
Resumo do Capítulo 4	72
Bibliografia do Capítulo 4	73
5.Características de Empresas Concordatárias no Período Pós-Concordata	75
5.1.Da Estrutura de Capital	77
5.2.Da Liquidez	79
5.3.Da Imobilização	80
5.4.Da Rentabilidade	81
5.5.Dos Modelos De Avaliação de Insolvência	82
Resumo do Capítulo 5	83
Bibliografia do Capítulo 5	84
6.O Instituto da Concordata no Brasil como Instrumento de Recuperação Econômica e Financeira de Empresas	85
7.Consideração Finais	87
Anexo: Relação de Empresas Concordatárias	88

## 1- INTRODUÇÃO

## 1. INTRODUÇÃO

O Brasil enfrenta um processo de recuperação de sua capacidade de investimento, necessária à retomada do processo de desenvolvimento. No entanto, mais do que escassez de recursos, o País vem os utilizando de forma inadequada, com desperdício.

Neste sentido, o Instituto Jurídico da Concordata existe como elemento de caráter social na linha de, pela concessão de recursos da comunidade, recolocar as empresas em dificuldades financeiras em seu caminho de produção normal. Esta é a tese que procuramos analisar neste trabalho:

“O Instituto Jurídico da Concordata no Brasil é Instrumento de recuperação econômica e financeira das Empresas?”

Para tanto, o pensamento desenvolvido está assim estruturado:

### Cap.2-O Instituto Jurídico da Concordata no Brasil

Analisamos a legislação em vigor, o escopo da Concordata Preventiva, os meios da Concordata Preventiva, o questionamento à atual legislação, os credores da Concordata.

### Cap.3-A Revelância Econômica do Instituto da Concordata

Avaliamos a evolução das concordatas requeridas (Capital de São Paulo e estimativa a nível Brasil), a evolução das concordatas deferidas(Capital de São Paulo e estimativa a nível Brasil), a evolução do percentual de deferimentos, a evolução do número de concordatas deferidas falências decretadas, a evolução do percentual de concordatas deferidas/falências decretadas, a evolução dos passivos das concordatas (Capital de São Paulo e estimativas a nível Brasil), perdas de capital doas credores de concordatas, o prejuízo macroeconômico das concordatas.

### Cap.4-Características das Empresas Concordatárias no Período Pré-Concordata.

Analisamos a validade dos dados contábeis, a metodologia de pesquisa, o perfil das empresas concordatárias (idade,forma jurídica, atividade econômica, porte, localização geográfica, estrutura de capital, administração do capital de giro, administração de recursos permanentes utilização de lucros ), os modelos de avaliação de insolvência e sua aplicação às empresas concordatárias em estudo.

### Cap.5-Características das Empresas Concordatárias no Período Pós-Concordata

Avaliamos o perfil financeiro das concordatárias no período pós concordata, analisando sua estrutura de capital, sua liquidez sua imobilização (e capital de giro) e sua rentabilidade. Após, são aplicados os modelos de avaliação de insolvência.

### Cap.6-O Instituto Jurídico da Concordata no Brasil como Instrumento de Recuperação Econômica e Financeira das Empresas.

Aglutinam-se as observações dos diversos capítulos anteriores, formando-se uma conclusão sobre a tese inicial.

## Cap.7-Considerações finais

Apresentam-se questões que, se pesquisadas poderão vir a complementar os estudos deste trabalho.

## **2. INSTITUTO JURÍDICO DA CONCORDATA NO BRASIL**

### 2.O Instituto Jurídico da Concordata no Brasil

O Instituto da concordata , ao lado da Falência,compõe o Direito Falimentar no Brasil, sendo a legislação em vigor fundamentada no decreto-lei n.7661 de 1945.Tem ambos, por objetivo “remediar a situação de insolvência de um devedor comerciante” (1):

- A Falência busca a satisfação dos credores pela realização dos ativos devedor. Há o encerramento da atividade do comércio.
- -A Concordata através da prorrogação de prazo para pagamento dos débitos, de abatimento do montante de tais débitos, ou de ambos. Neste caso há o prosseguimento do exercício do comércio, não submetendo ao devedor às restrições à sua liberdade nem lhe retirando a administração de seus bens. Na falência é inferida a incapacidade de pagamento e de recuperação de liquidez da empresa ou, então,dolo na atividade comercial.

Na concordata pressupõe-se a recuperação da solvabilidade pela concessão de maior prazo e/ou abatimento do montante. Duas são as espécies de concordatas:

- Suspensiva que suspende o processo da falência e o converte no da concordata.
- -Preventiva, que procura evitar a falência. Nesta o devedor deverá oferecer aos credores quirografários 50 % do valor dos créditos a vista, 60 % se a seis meses, 75 % se a doze meses, 90 % se a dezoito meses ou a 100 % se a vinte e quatro meses, devendo ser pago 2/5 do débito total no primeiro ano, no caso de hipóteses de pagamento em dezoito ou vinte e quatro meses,segundo a lei n. 4983, de 18 de maio de 1966, vencendo, ainda juros de 12 % ao ano, pela mesma legislação. A maioria das concordatas preventivas são requeridas e deferidas pelo prazo de 24 meses.

(1)- Faria, Anacleto de Oliveira-Instituições de Direito- Editora Revista dos Tribunais -2, Edição-1972.

Segundo o artigo 158 do decreto- lei n. 7661,de 1945, as condições para o requerimento da concordata preventiva são:

- Exercício regular do comércio há mais de dois anos;

- Possuir ativos cujo valor corresponda a mais de 50% de seu passivo quirografário (no limite o comerciante poderá ter patrimônios líquido negativo de valor igual a 50% de seus ativos);
- Não ser falido, ou se foi, estarem extintas suas responsabilidades;
- Não ter tributos protestados por falta de pagamento (a jurisprudência aceita a existência de títulos protestados à véspera da petição).

## **2.1 Do Escopo da Concordata Preventiva**

Miranda Valverde propõe definir o Instituto da Concordata como “uma demanda, tendo por objetivo a regularização das relações patrimoniais entre o devedor e seus credores quirografários e por fim evitar a declaração da falência, ou fazer cessar os efeitos dela, se já declarada” (2) (grifo nosso).

Rubens Requião considera que “o instituto jurídico da concordata visa resolver a situação econômica de insolvência do devedor, ou prevenindo a falência (concordata preventiva) ou suspendendo a falência (concordata suspensiva), para proporcionar a recuperação e restauração da empresa comercial” (3) (grifo nosso).

Waldemar Ferreira aponta como natureza constitutiva da concordata “reajustar, econômica ou financeiramente, a situação do devedor”, de molde a evitar-lhe a falência iminente ou a suspender a em curso (4) (grifo nosso).

Do próprio preceito legal da concordata preventiva retira-se que o escopo de nossa lei é evitar a declaração de falência de devedor em momentânea dificuldade econômica ou financeira.

(2)- Valverde, Trajano de Miranda – Comentário à Lei de Falências – Edição Revista Forense- 1955.

(3)- Requião, Rubens- Curso de Direito Falimentar – Edição Saraiva-1979.

(4)- Ferreira, Waldemar - Instituições de Direito Comercial, Volume V –1955.

## **2.2. Dos Meios Da Concordata Preventiva**

O Instituto da Concordata Preventiva procura atingir o objetivo de recuperação da empresa através de três formas:

1. 1. Pela dilação do prazo de pagamento dos débitos aos credores, na hipótese de 24 meses;
2. Pelo abatimento do montante da dívida, na hipótese de pagamento a vista;
3. De forma mista, nas hipóteses de pagamento em seis, doze ou dezoito meses;

No entanto, face aos níveis inflacionários e históricos existentes no Brasil, mesmo na primeira forma pode incorrer abatimento no montante da dívida: “a

incidência ou não de correção monetária sobre os créditos admitidos na concordata constitui matéria que afeta diretamente o objetivo do pedido de concordata. Tanto como prazo ou a porcentagem do pagamento...” (5).

A lei 6899/81 em seu artigo primeiro prevê a incidência da “correção monetária sobre qualquer débito resultante de decisão judicial...”. No entanto sua aplicabilidade à concordata não é líquida e certa, podendo ser identificadas três correntes:

“a) A sustentada pelo min. Oscar Correa e pela maioria dos membros do STF, segundo a qual os débitos quirografários na concordata preventiva devem ser corrigidos na forma da lei 6899/81;

b) A defendida pelo min. Alfredo Buzaid e alguns integrantes do pretório excelso, segundo a qual a lei 6899/81, por ser lei geral não se aplica ao decreto-lei 7661/45;

c) A defendida pela maioria dos membros do STJ e, também pelo Des. Jorge Fernando Loreti e pela maioria do órgão especial do TJRJ, segundo a qual incide a correção monetária nas dívidas da concordatária a partir do trigésimo dia da entrada do pedido em juízo”. (6)

(5) – Mesquita, José Ignácio Botelho de – Correção monetária em Concordata – In Revista dos Tribunais, vol. 593, mar/1985

(6) - Lobo, Jorge – Correção monetária dos créditos Quirografários na Concordata Preventiva, In Revista dos Tribunais, vol. Out/1990.

Mais recentemente a lei 8131, de dezembro de 1990, instituiu a correção monetária sobre os passivos de concordatas, corroborada lei 8177/91, de 1 de março 1991 em seu artigo 9:

“A partir de fevereiro de 1991, incidirá TRD sobre os impostos, as multas, as demais obrigações fiscais e parafiscais, os débitos de qualquer natureza para com as fazendas nacional, estadual, do Distrito Federal e do município, com o fundo de participação PIS-PASEP e com o fundo de investimento social e sobre os passivos de empresas concordatárias, em falência e de instituições em regime de liquidação extrajudicial, intervenção e administração especial temporária.

### **2.3. Do Questionamento à Atual Legislação**

O Instituto da Concordata Preventiva pressupõe :

- o caráter temporário da condição de insolvência voltando, do benefício legal da Concordata, a empresa a recuperar sua atuação comercial normal.
- Ser menos gravosa aos credores do que a falência (7)
- Ser de “indiscutível interesse público “ (8) pela preservação da finalidade social da empresa de geração de empregos (lei 6404).
- Assim, em conformidade com o artigo 5 da lei 4657 de 04/09/1942 de introdução ao código civil “na aplicação da lei, o juiz atenderá aos fins

sociais a que ela se dirige e as exigências do bem comum” (9), podendo o bem comum ser entendido como “o bem de todos e o de cada um” (10).

- A exposição de motivos nº 196, de 24 de junho de 1976, do Ministério da Fazenda, de introdução à lei n. 6404, destaca:”... as instituições mercantis – sobretudo na escala que a economia moderna lhes impõe- revestem-se de crescente importância social, com maiores deveres para com a comunidade em que vivem e de qual vivem... não é mais possível que a parcela de poder, em alguns casos gigantesca, de que fruem as empresas – e, através delas, seus controladores e administradores - seja exercida em proveito apenas de sócios majoritários ou dirigentes, e não da companhia, que tem outros sócios, e tem em detrimento, ou sem levar em consideração, os interesses da comunidade ”.

No entanto, a nosso ver, o cumprimento da finalidade social da somente se torna efetivo se esta possuir capacidade estrutural suficiente à manutenção de sua sobrevivência, em síntese se for viável financeiramente e portanto conseguir caminhar por própria geração de recursos. Do contrário a concordata preventiva consistirá em mero paliativo, pelo período de usufruto do benefício legal da concordata.

(7) –Primeira Câmara do T.J. de Santa Catarina, Revista dos Tribunais, 459-185.

(8) – Faria, Soares de – Da Concordata Preventiva da Falência – L65ivraria Acadêmica, 1932.

(9) – In Introdução ao Código Civil Brasileiro, Artigo 5.

(10)- Nicolau, João – (entrevista)

No próprio ordenamento jurídico encontramos este posicionamento :

“Não podemos, com efeito, concordar que numa sociedade de economia acentuadamente planificada,... se conceda um benefício de larga repercussão econômica e social ao empresário comercial, plantado apenas em discutíveis pressupostos formais, sem a mínima preocupação de análise dos planos que se pretende adotar para cumpri-los... no entanto, para o empresário comercial, concede-se- lhe uma concordata, com dilação de prazos e remissão de parcelas ponderáveis dos débitos, sem um projeto sequer de viabilidade de sua execução ou de recuperação da empresa” (11).

“... É apenas uma medida paliativa, tanto para o devedor, quanto para os credores, pois o que cumpre fazer é implantar um moderno sistema legal para fomentar a recuperação das empresas deficitárias ” (12).

Encontramos inclusive, questionamento sobre o próprio termo; “ concordata em que os credores nem majoritariamente nem minoritariamente concordam, concordata não pode ser ” (13).

Também sobre a legislação mais recente existem discordâncias, como as expressas por Keyler Carvalho Rocha:

Do exposto conclui-se que a TR e a TRD não são boas proxis da taxa inflacionária e que sua utilização como indexador tributário, trabalhista e falimentar, como determina a lei 8177/91, é totalmente imprópria e inadequada... o mesmo se diga a respeito do passivo de empresas concordatárias, em falência e de instituições financeiras em regime de liquidação extrajudicial. A legislação falimentar, inclusive, limita os juros a 12 % ao ano. Se a TR E A TRD superarem a inflação vigente haverá excesso de cobrança de juros, o que é ilegal... De todo o exposto, conclui-se que a TR ( e por conseqüência a TRD ) é ilegal, e mesmo que não o fosse, imprópria e inadequada para ser utilizada como indexador de tributos, débitos trabalhistas e passivos de empresas em concordata, falência ou liquidação extrajudicial.” (14)

(11)- Requião, Rubens – Curso de Direito Falimentar – Edição Saraiva –1979

(12) – Lobo, Jorge – Correção Monetária dos Créditos Quirografários na Concordata Preventiva, in Revista dos Tribunais – Vol .660-1990.

(13) –Ferreira, Waldemar –Instituições de Direito Comercial –Vol. V 1955

(14)-Rocha, Keyler Carvalho – Impropriedade da TR e da TRD como Indexadores – in Revista de Administração – Vol. 26, n. 3 julho setembro/91- Publicação FEA/USP.

Não nos cabe, aqui, analisar os argumentos à incidência ou não de correção monetária nos créditos da concordata , mas sim anotar o fato a ser, em caso de não incidência, um acréscimo do benefício legal da concordata.

“ A Avibrás pediu concordata em 5 de janeiro de 1990 com débitos quirografários calculados em Cr\$ 3,579 milhões. A primeira parcela atingiu Cr\$ 2.014,8 milhões ... depositou ontem em juízo a segunda parcela de sua concordata”Cr\$ 2,233 milhões ... o total pago correspondeu a Cr\$ 4.247,8 milhões ... usando como referência o dólar oficial, o montante pago somou US\$ 13,584 milhões com juros, ou seja, 4,66% do total devido a ordem de US\$ 291,7 milhões .As condições em que a concordata foi deferida pelo juiz Messias José de Melo Souza, da 6. Vara Cível de São José dos Campos – sem correção monetária, apenas com juros de 12% ao ano beneficiaram a Avibrás, reconhece o seu Presidente João Verdi Carvalho leite. “se não fosse assim a Avibrás teria falido” ,admite.(15)

“ Em São Paulo Companhias como a Química Industrial Paulista, Audi e Pão Americano conseguiram suspender o pagamento da correção instituído na lei 8131 de dezembro de 1990.” (16)

(15)- Louvizzano, Carlos – “Avibrás e credores discutem correção das dívidas” – in Gazeta Mercantil – 17/01/92- pg.33

(16)- Pesciotta, Fernando – “Número de Falências em São Paulo cresce 199% ... in no Estado de São Paulo – 07/01/92- pg 3-Economia

2-4 a concordata apenas altera o exercício dos créditos sobre a empresa, não retirando ou anulando os direitos dos credores. Também não altera as garantias legais e convencionais. Há a instituição de preferências de créditos (artigo 102 da lei de Falências), cuja ordem sofre forte influência social da concordata

1º - Créditos Trabalhistas (salários, férias, aviso prévio, indenizações, etc);

2º - Créditos Tributários e Parafiscais (INSS, FGTS, PIS, ETC.);

3º - Créditos com Direitos Reais de Garantias (“ nas dívidas garantidas por penhor, anticrese ou hipoteca, a causa dada em garantia fica sujeita, por vínculo real, ao cumprimento da obrigação ” Art. 755 do código civil).

4º – Créditos com privilégios ( alguns específicos: como credor por sementes, instrumentos a serviços à cultura ou à colheita; credor por despesas de salvamento; créditos fundados no contrato de edição de obras; dentre outros. Outros gerais: como os de despesas de doença e funeral do devedor; crédito dos salários dos criados; créditos de remuneração de mestres que ensinaram aos dependentes menores do devedor falido nos seus derradeiros, dentre outros).

5º –Créditos Quirografários (sem preferência, normalmente créditos de fornecedores).

Há ainda, alteração de privilégios. Quando de execução das garantias, Por exemplo, encontramos algumas situações de impossibilidade de execução: “houve um Banco que chegou a executar um crédito garantido com algumas toneladas de perclorato de amônio, combustível sólido para foguetes, conta Carlos Augusto Pereira Lima, advogado da Avibrás quando o informamos sobre a natureza de sua garantia, o credor desistiu da execução, procurando um acordo.”(17)

(17)-Lovizzano, Carlos- “Avibrás e credores discutem correção dasdívidas”- In Gazeta Mercantil – 17/01/92- pg.33

## **Resumo do Capítulo 2**

O direito Falimentar no Brasil é composto pelo Instituto Jurídico da Falência e pelo Instituto Jurídico da Concordata, tendo este último duas espécies: a concordata preventiva e a concordata suspensiva e tendo por objetivo a recuperação de empresas em circunstancial processo de insolvência

A concordata constitui-se em benefício legal, outorgado pelo Estado, através da dilatação de prazo, da redução da dívida ou de ambos, havendo, ainda, discussão sobre a aplicabilidade de correção monetária aos pagamentos a serem efetuados.

A legislação define, ainda, prioridade nos recebimentos por parte dos diversos credores, havendo preferência absoluta aos créditos trabalhistas e fiscais.

## Bibliografia do Capítulo 2

- 1.Faria, Anacleto de Oliveira – Instituições de Direito – Editora Revista dos Tribunais- 2. Edição- 1972;
- 2.Farias,Soares de - Da concordata Preventiva da Falência- Livraria Acadêmica – 1982;
- 3.Ferreira, Waldemar – Instituições de Direito Comercial vol. v. 1955;
- 4.Grau. E.R. – correção monetária: créditos em concordata in Revista do Direito Público – vol. 22 – N.91 – Julho/Setembro/1989;
- 5.lobo, Jorge– Correção Monetária dos Créditos Quirografários na Concordata Preventiva – in Revista dos Tribunais – vol. 660 – Outubro de 1990;
- 6.Lovizzano, Carlos – Avibrás e Credores Discutem Correção das Dívidas– in Gazeta Mercantil – 17/01/92
- 7.Mesquita, José Ignácio Botelho de– Correção Monetária em concordata – in Revista dos Tribunais – vol. 593 – Março/1985
- 8.Pesciotta, Fernando – Número de falências em São Paulo cresce 199% - in o Estado de São Paulo – 07/01/92;
- 9.Requião, Rubens – Curso de Direito Falimentar – Edição Saraiva – 1979;
- 10.Rocha, Keyler Carvalho – impropriedade da TR e da TRD como indexadores. In Revista de administração, vol.26, N.3 – julho/setembro/91 – FEA/USP;
- 11.Valverde, Trajano de Miranda – Comentários à Lei de Falências – Edição Revista Forense- 1955;
- 12.Verçosa, K.M.D.- Correção Monetária na Falência e na Concordata: Este assunto precisa ser definitivamente resolvido. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro – vol. 30- N. 81- janeiro/março/91;
- 13.....Código Civil Brasileiro;
- 14.....Revista dos Tribunais – diversos números.

### 3. A RELEVÂNCIA ECONÔMICA DO INSTITUTO DA CONCORDATA

#### 3.A RELEVÂNCIA ECONÔMICA DO INSTITUTO DA CONCORDATA

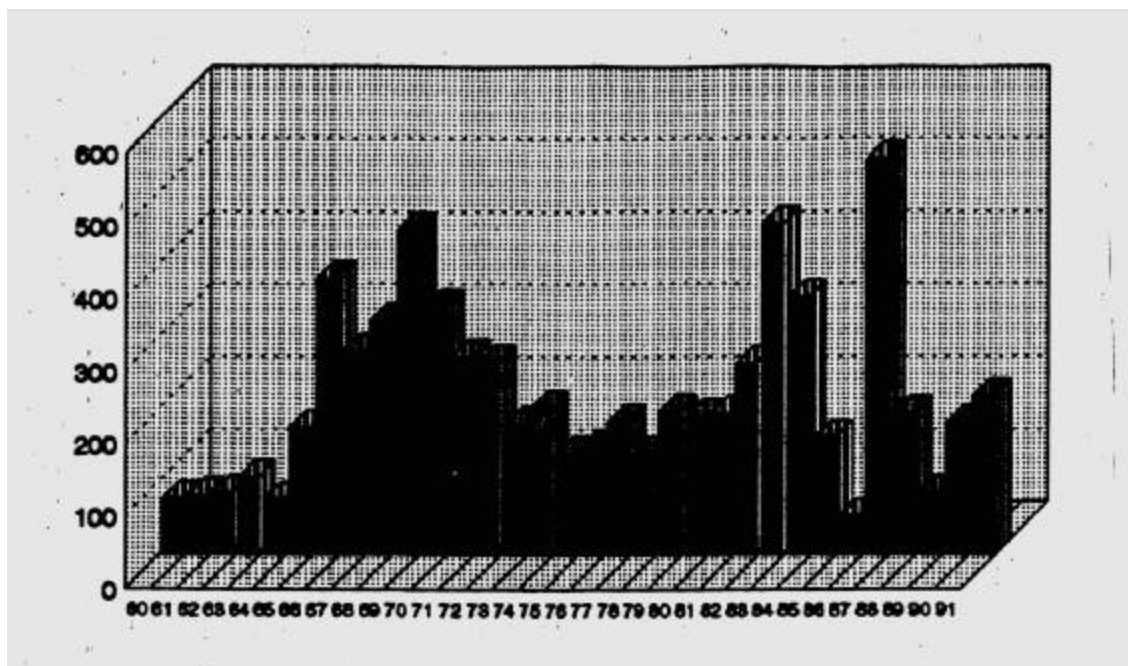
O Estudo do Instituto Jurídico da Concordata surge como importante no contexto do desenvolvimento Econômico e Social do País, por constituir-se em elemento tentativo recuperador da normalidade da capacidade produtiva e, em consequência, atingimento dos objetivos sociais das empresas, notadamente as em dificuldades. Razão pela qual concede, o estado, um benefício legal as custas dos credores, que poderiam utilizar estes recursos no crescimento de sua própria atividade.

Neste capítulo estaremos quantificando este benefício concedido.

#### 3.1 – EVOLUÇÃO DE CONCORDATAS REQUERIDAS EM SÃO PAULO(CAPITAL)

O quadro a seguir apresenta, para os últimos 32 anos, a evolução das concordatas requeridas no município de São Paulo, demonstrando uma média anual, nesse período, de 218 empresas. O ano de 1.991 ficou exatamente na média histórica.

#### Quadro 1 – EVOLUÇÃO DE CONCORDATAS REQUERIDAS NO MUNICÍPIO DE SÃO PAULO

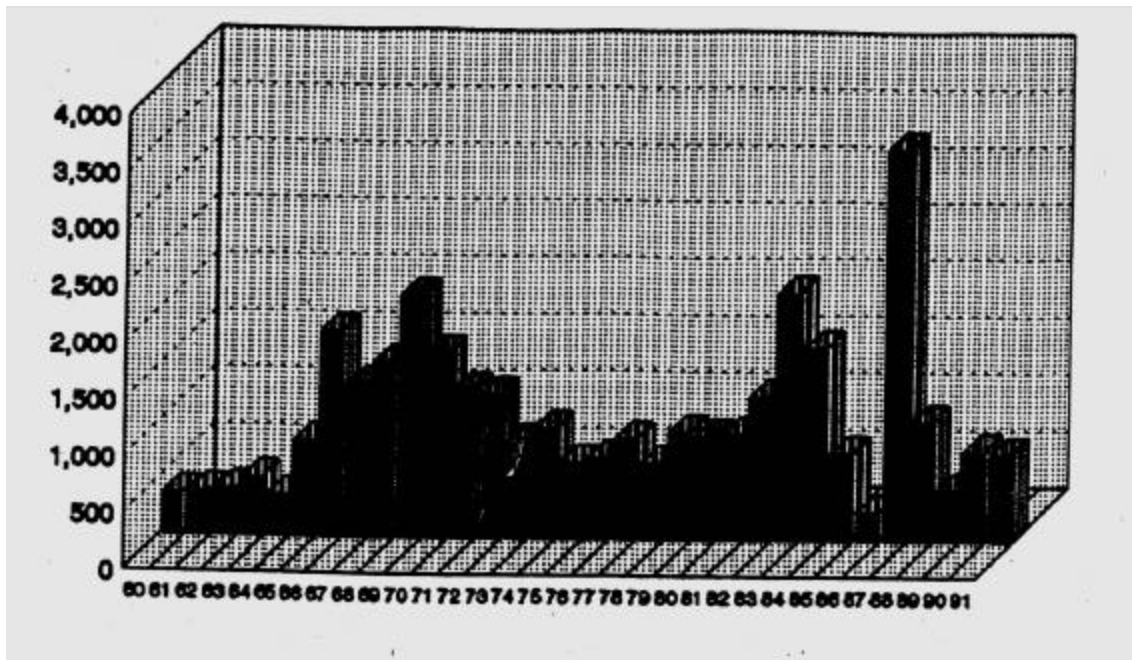


Fonte: Associação Comercial de São Paulo

### 3.2 – EVOLUÇÃO DE CONCORDATAS REQUERIDAS NO BRASIL(ESTIMATIVA) (18)

Este Quadro apresenta a Evolução de Concordatas requeridas no Brasil (Estimativa), nos últimos 32 anos, demonstrando uma média anual de 1.038 requerimentos.

#### Quadro 2 – EVOLUÇÃO DE CONCORDATAS REQUERIDAS NO BRASIL(ESTIMATIVA)



(18) – Estimativa elaborada a partir de informações a nível Brasil fornecidas pela Serasa para o período 1987 – 1991

Ano	São Paulo capital(*)	Brasil(**)	capital Brasil(%)
1987	543	3438	15,8
1988	194	1041	18,6
1989	85	449	18,9
1990	181	791	22,9
1991	218	754	28,9
			média 21,0%

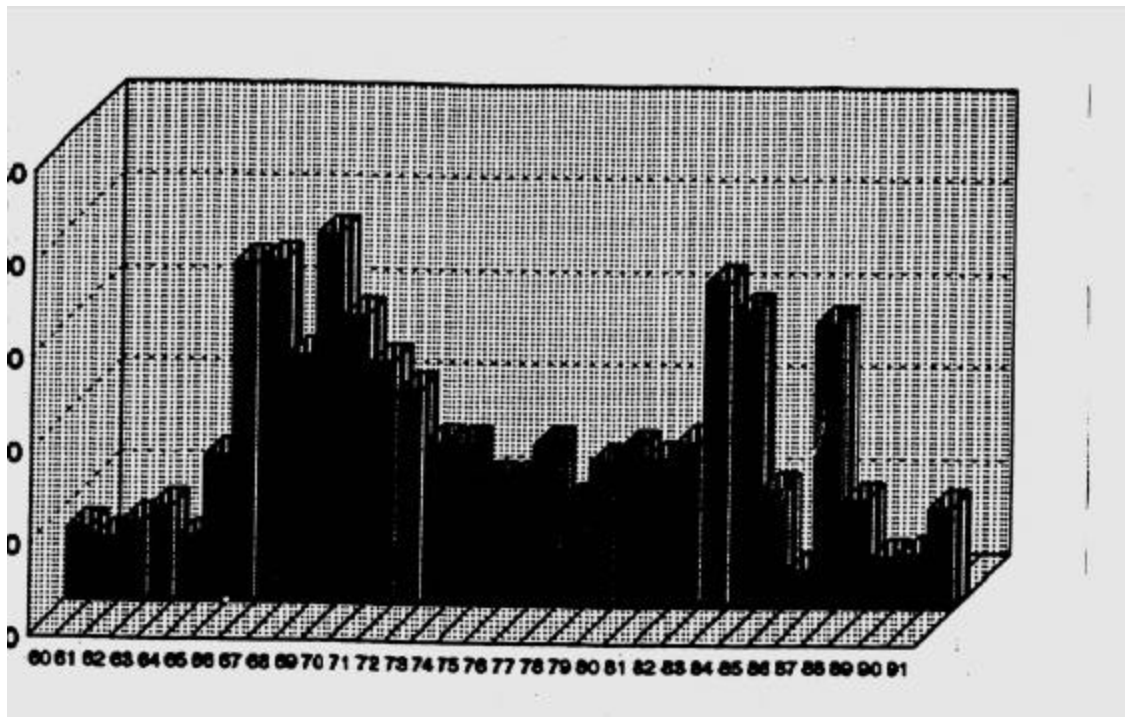
\*Fonte: ACSP

\*\* fonte Serasa

### 3.3 – EVOLUÇÃO DE CONCORDATAS DEFERIDAS EM SÃO PAULO (CAPITAL)

O Quadro a seguir apresenta a evolução das concordatas Deferidas no município de São Paulo, com uma média anual de 181 empresas.

**Quadro 3 – EVOLUÇÃO DE CONCORDATAS DEFERIDAS NO MUNICÍPIO DE SÃO PAULO**

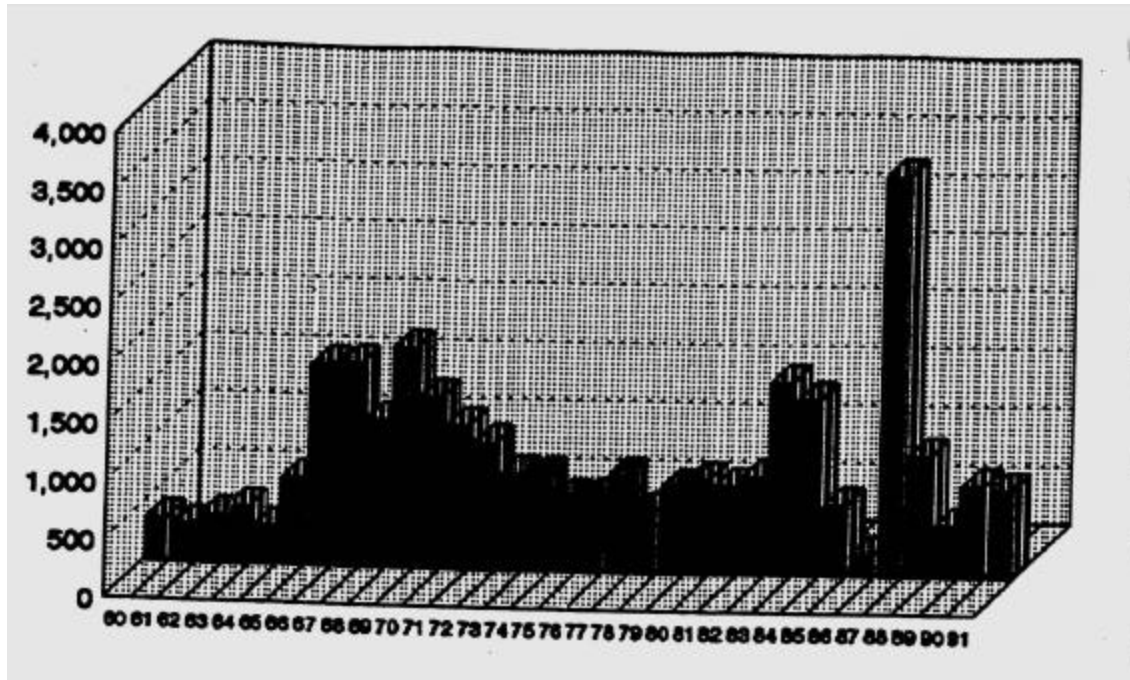


Fonte: Associação Comercial de São Paulo

### 3.4 EVOLUÇÃO DE CONCORDATAS DEFERIDAS NO BRASIL (ESTIMATIVA)

Este Quadro apresenta a Evolução de Concordatas Deferidas, no Brasil (Estimativa), indicando uma média anual de 862 deferimentos de concordatas.

**QUADRO 4 – EVOLUÇÃO DE CONCORDATAS DEFERIDAS NO BRASIL (ESTIMATIVA)**

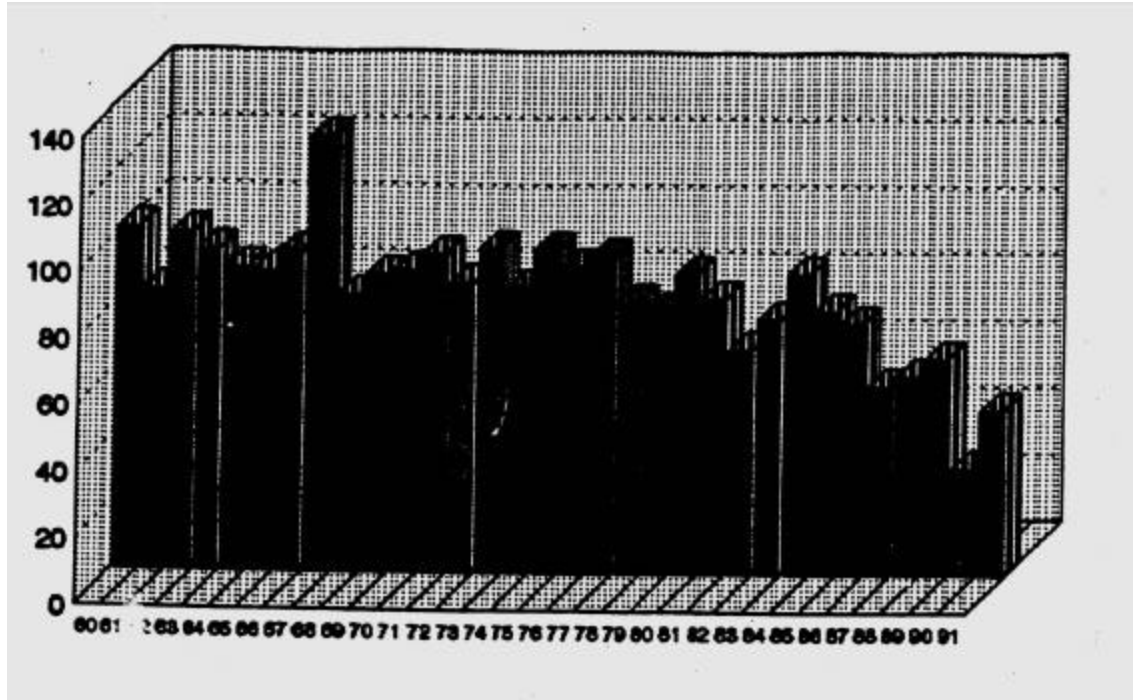


Fonte: Associação Comercial de São Paulo

### 3.5 – EVOLUÇÃO DO PERCENTUAL DE DEFERIMENTOS

A Seguir encontra-se a Evolução do Percentual de Deferimentos sobre os Requerimentos de Concordatas, demonstrando que, em média, no período, 83% dos pedidos são deferidos. Considerando o período recente de cinco anos este percentual reduz-se a 52%.

#### QUADRO 5 –EVOLUÇÃO DO PERCENTUAL DE DEFERIMENTOS

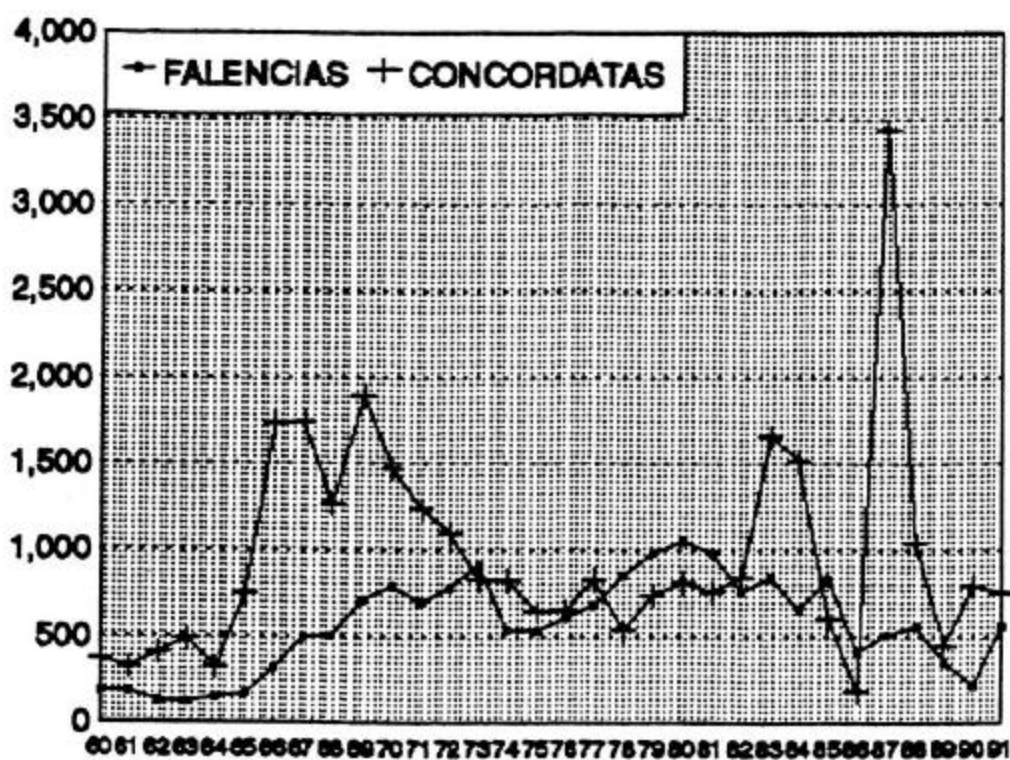


Fonte: Associação Comercial de São Paulo

### 3.6 – EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE CONCORDATAS DEFERIDAS X FALÊNCIAS DECRETADAS

O Quadro a seguir apresenta a Evolução quantitativa de Concordatas Deferidas e Falências Decretadas. No período de 1960 a 1991 o número anual médio de concordatas Deferidas foi de 862 e o número médio de Falências Decretadas foi de 563, ou seja, o número de Concordatas Deferidas é superior ao número de Falências Decretadas, indicando maior utilização do benefício legal de concordata.

**QUADRO 6 – EVOLUÇÃO COMPARATIVA DO NÚMERO DE CONCORDATAS DEFERIDAS E DO NÚMERO DE FALÊNCIAS DECRETADAS**

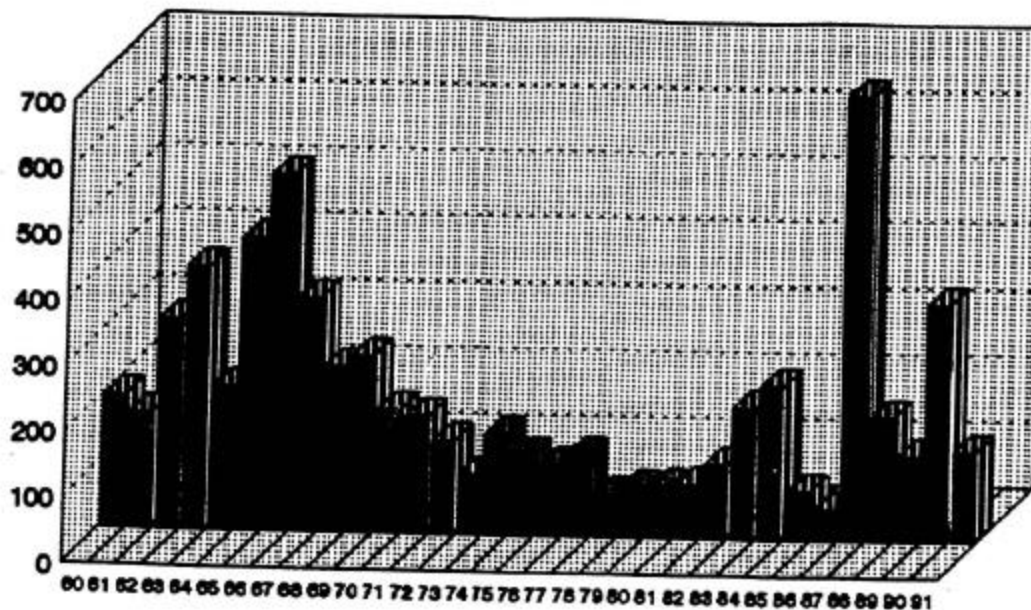


Fonte: Associação comercial de São Paulo

### 3.7 – EVOLUÇÃO DO PERCENTUAL DE CONCORDATAS DEFERIDAS/FALÊNCIAS DECRETADAS

A seguir, e como decorrência dos dados do item anterior, são apresentados percentuais de concordatas Deferidas sobre as Falências Decretadas no Período 1960 a 1991. Observa-se que o percentual médio é de 209%, ou seja a quantidade de concordatas Deferidas é mais que o dobro da de Falências Decretadas.

QUADRO 7-EVOLUÇÃO DE CONCORDATAS DEFERIDAS/FALÊNCIAS DECRETADAS



Fonte: Associação Comercial de São Paulo

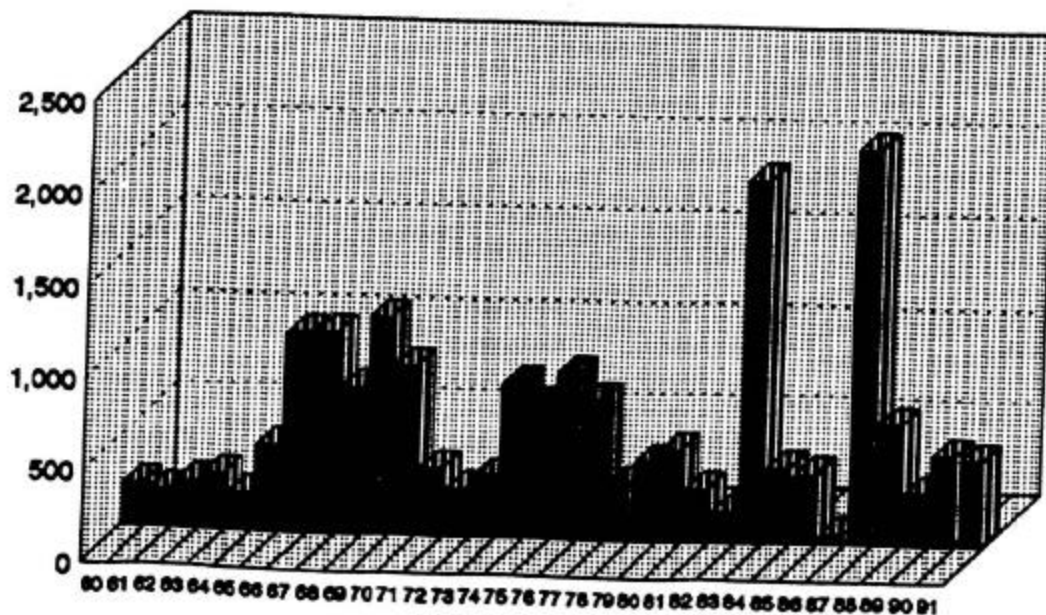
## – EVOLUÇÃO DOS PASSIVOS DE CONCORDATAS NA CAPITAL DE SÃO PAULO

O Instituto de Economia Gastão Vidigal da Associação comercial de São Paulo elaborava um levantamento dos Passivos de Concordatas na Capital de São Paulo. Esse histórico compreendeu o período de 1971 a 1986, sendo, para o período complementar, elaborada estimativa linear. Os valores originais históricos fora atualizados monetariamente pelo IGP-DI/FGV e convertidos ao Dólar Comercial no final de período.

Observa-se que o Passivo Total das Concordatas na Capital de São Paulo, média anual no período, é de US\$536.110 mil, com valor máximo anual de US\$ 1.964.378 mil. O Passivo por empresa, valor médio, é de US\$ 2.966 mil.

A publicação ano base 1990 da revista QUEM É QUEM Na Economia Brasileira apresenta 5.999 Empresas não- financeiras com um Passivo Exigível Total médio de US\$ 25.949 mil por empresa, inferindo-se ser a maioria das empresas concordatárias de Médio Porte.

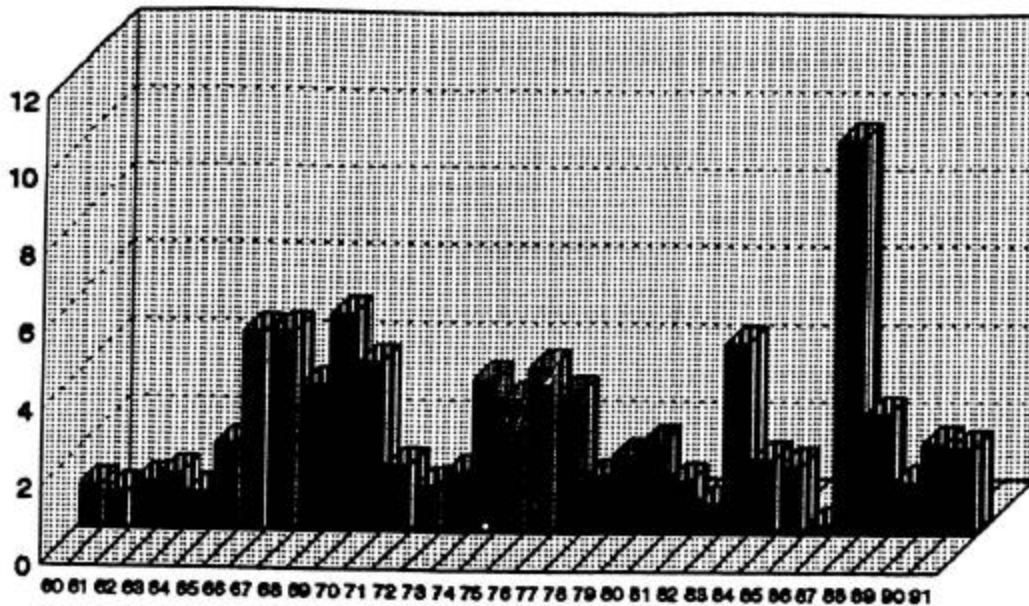
## QUADRO 8 – EVOLUÇÃO DOS PASSIVOS DE CONCORDATAS NA CAPITAL DE SÃO PAULO



### 3.9 – EVOLUÇÃO DOS PASSIVOS DE CONCORDATAS NO BRASIL (ESTIMATIVA)

A partir dos dados do quadro anterior foram estimados os valores dos Passivos Anuais de Concordatas a nível Brasil. O Passivo Total Médio, a nível Brasil, anual é de US\$2,7 bilhões, o que equivale nos 32 anos dos dados desta pesquisa a US\$ 86,4 bilhões.

QUADRO 9 – EVOLUÇÃO DOS PASSIVOS DE CONCORDATAS NO BRASIL (ESTIMATIVA)



### 3.10 - Das perdas de Capital dos Credores de Concordatas

A concordata ocasiona ao credor quirografário prejuízo equivalente à diferença do crédito a valor presente pela taxa de inflação do período, relativamente ao valor presente do crédito submetido à concordata calculado pelo custo de capital do credor na manutenção desse crédito. Em síntese, é a diferença entre quanto vale o crédito e quanto custou tal crédito.

Para tanto, será utilizado o custo de capital, ponderado com o custo de capital de giro, visto entender ser o crédito em concordata, em parte, um investimento de recursos, pelo credor, a longo prazo: “o custo de capital é taxa de retorno que uma empresa precisa obter sobre seus investimentos, de forma a manter inalterado o valor de mercado da empresa. Ele pode ser imaginado como a taxa de retorno exigida pelos investidores de mercado para atrair o financiamento necessário a preço razoável.” (19)

O custo médio ponderado de capital, a ser aqui utilizado como custo de capital, constitui-se no resultado do custo específico de cada fonte de recursos ponderado por sua participação percentual na estrutura global de capital das empresas. Entende-se por fonte de recursos, fundos por longo prazo: “Embora o custo de capital seja determinado num dado momento, este deve refletir o custo de fundos por longo tempo, com base nas melhores informações disponíveis. A importância disso deveria ficar especialmente claro já que o custo de capital é usado em investimentos de capital para justificar dispêndios que geram benefícios a longo prazo” (20)

(19) – Gitman, Lawrence J. – Princípios de Administração Financeira – Editora Harper e Row do Brasil – 3ª. Edição – pág. 479/480

(20) - Idem, pg 482

No entanto, na realidade brasileira, são escassos os recursos de Longo prazo sendo utilizados recursos próprios ou recursos de terceiros de curto prazo (fornecedores, duplicatas descontadas, empréstimos) rolados constantemente.

Assim, neste estudo, será utilizado como custo de capital o custo de capital de giro ponderado ao custo de capital próprio.

O custo de capital próprio será calculado pelo modelo CAPM ( Capital Assets Pricing Mode). Este modelo de precificação de ativos relaciona o retorno do capital ao risco relevante assumido, sendo resumido na seguinte equação:

$$K=R + b*(M-R) \text{ onde :}$$

K=Retorno do capital empregado

R=Taxa de retorno de ativo livre de risco

B=índice Beta de risco não- diversificável

M=Retorno médio de todos os ativos

Como não estaremos avaliando o custo específico de uma empresa, mas sim o custo médio de todos os fornecedores de recursos para empresas concordatárias,

o índice Beta será considerado como igual a 1, o índice de mercado. Para efeito de simplificação, como retorno médio de todos os ativos será utilizado o custo dos títulos pré-fixados, (CTP), que será, em decorrência o custo do capital próprio, pois:

$$K = R + 1 * (CTP - R), \text{ portanto } K = CTP$$

No quadro 10 encontram-se o valor presente de créditos de concordatas, deferidas sem correção monetária, e no quadro 11 se deferidas com correção monetária.

Segundo estudo da revista Visão – Edições QUEM É QUEM na Economia Brasileira, com base em cerca de 5600 empresas, a estrutura de capital média das empresas brasileiras é de 48.9% de capital de terceiros sobre recursos totais (Exigíveis + Patrimônio líquido), conforme a seguir:

#### **Quadro 10: Evolução da Estrutura de Capital (21) das Empresas Brasileiras**

ANO	CT / AT (%)
1973	44,6
1974	48,8
1975	48,6
1976	52,6
1977	51,4
1978	48,8
1979	50,8
1980	52,9
1981	52,5
1982	51,1
1983	52,5
1984	50,6
1985	50,9
1986	46,4
1987	45,6
1988	43,9
1989	40,6
1990	46,8
Média	48,9%

Fonte: QUEM É QUEM na Economia Brasileira.

(21). Capital de Terceiros/ (passivos Exigíveis + Patrimônio líquido).

Em consequência, para o cálculo do custo ponderado do capital, utilizaremos este percentual.

Após, apresentamos o valor presente de créditos submetidos à concordata, nas situações sem correção monetária.

Sem correção monetária o valor presente de créditos de concordata variam de 66,7% a 0,1% do valor original do crédito. Com correção monetária o valor atual situa-se na faixa de 120,2% a 4,2% do valor original, demonstrando, inclusive, que em determinados períodos, nos quais a correção monetária é superior à do custo de capital, há ganhos em tais créditos.

### **Quadro 11. VALOR PRESENTE DE CRÉDITOS EM CONCORDATAS SEM CORREÇÃO MONETÁRIA**

<b>ANO</b>	<b>CUSTO DO CAPITAL DE GIRO (ANUAL)</b>	<b>DO REMUNERAÇÃO ANUAL DE TÍTULOS PRÉ-FIXADOS (COB/LC)</b>	<b>CUSTO PONDERADO DO CAPITAL</b>	<b>VALOR PRESENTE DE CRÉDITOS DE CONCORDATAS (22) (EM % DO VALOR ORIGINAL)</b>
1973	34,0	21,4	27,6	66,7
1974	38,5	27,5	32,9	63,4
1975	39,7	31,8	35,7	60,1
1976	52,9	36,2	44,4	55,1
1977	59,7	43,8	51,6	51,5
1978	70,4	45,9	57,9	48,1
1979	83,5	51,2	67,0	44,8
1980	88,0	56,9	72,1	39,3
1981	141,7	94,3	117,5	30,3
1982	160,3	103,6	131,3	25,7
1983	266,8	152,9	208,6	18,0
1984	348,6	227,4	286,7	14,3
1985	314,2	264,2	288,7	20,3

1986	62,0	46,3	54,0	33,3
1987	560,4	308,5	431,7	8,5
1988	11198,0	849,3	1019,8	3,5
1989	5406,0	4281,0	4831,1	0,8
1990	45651,4	17042,1	31032,0	0,1
1991	1112,7 (23)	772,0	938,6	4,4

Fonte: Revista Cenários, Editora BBT- Diversos Números

(22)- Cálculo exemplificado para 1990:  $0,1\% = 40\% / 311,32 + 60\% (10,386 \times 311,32)$ , onde 40% é o valor da primeira parcela da concordata e 60% o valor da segunda. Para o cálculo de 1991 foi considerado que o custo de 1992 é igual ao de 1991.

(23)- Até novembro de 1991.

## QUADRO 12. VALOR PRESENTE DE CRÉDITO EM CONCORDATAS COM CORREÇÃO MONETÁRIA

ANO	CUSTO PONDERADO DE CRÉDITO (24)	CORREÇÃO DE MONETÁRIA (26)	VALOR PRESENTE DE CRÉDITO CONCORDATAS (28) ( EM % DO VALOR ORIGINAL)
1973	27,6	15,5	91,2
1974	32,9	34,5	98,4
1975	35,7	29,4	96,1
1976	44,4	46,3	96,2
1977	51,6	38,8	85,6
1978	57,9	40,8	92,4
1979	67,0	77,2	120,2
1980	72,1	110,2	114,6
1981	117,5	95,2	82,4
1982	131,3	99,7	86,7
1983	208,6	211,0	90,9
1984	286,7	223,8	75,4
1985	288,7	224,4	86,2
1986	54,0	62,4	97,6

1987	431,7	366,0	83,6
1988	1019,8	933,6	57,9
1989	4331,1	1764,9	16,5
1990	31032,0	1794,8	4,2 (27)
1991	938,6	403,4 (25)	33,5

(24)- Conforme Quadro 10.

(25)- Em doze meses até outubro/91.

(26)- Índice Oficial de inflação.

(27)-  $4,2\% = 40\% \times 18,943 + 60\% \times 18,949 \times 5,034$   
 $311,32 \quad 10,386 \times 311,32$

(28)- Para o ano de 1991 considerou-se que a correção monetária e o custo ponderado de capital de 1992 iguais de 1991.

### 3.13- Do Prejuízo Macroeconômico das Concordatas

Inicialmente, torna-se necessário analisar a composição dos passivos exigíveis das empresas concordatárias para que se possa avaliar, segundo a ordem de prioridade dos créditos descrita no capítulo 2, o possível prejuízo dos respectivos credores. Desta forma, para as 251 empresas deste estudo, para as demonstrações contábeis de 1987, foram calculadas as médias dos valores, obtendo-se o quadro a seguir:

#### QUADRO 13. COMPOSIÇÃO DOS PASSIVOS EXIGÍVEIS DAS EMPRESAS CONCORDATÁRIAS 1 ANO ANTES DA CONCORDATA

(Valores médios por empresa, em US\$)

	Valor	%
Passivo Circulante	1.683.375	83.8
Fornecedores	419.586	20.9
Duplicatas Descontadas	107.686	5.3
Empréstimos Bancários	850.993	42.3
Salários e Tributos	184.571	9.3
Outros (29)	120.539	6.0
Exigível a Longo Prazo	326.266	16.2
Financiamentos Bancários	212.539	10.5
Passivo Exigível Total	2.009.641	100.0

Dele depende-se que 32,6% (30) dos créditos em concordatas, em média, estão sujeitos a perdas de capital, por não apresentarem garantias reais. Conforme observamos no item 2.4, ainda poderia ser adicionado parte dos

valores de empréstimos e financiamentos bancários, dada a impossibilidade material de execução das garantias. Para efeito deste trabalho, no entanto, usaremos a taxa de 32,6% .

(29)- Compreende adiantamento de clientes, débitos coligadas, contas- correntes de sócios /acionistas, contas a pagar e outras exigibilidades.

(30)- Inclui fornecedores e outros exigíveis.

Se aplicarmos este percentual ao passivo das concordatas no Brasil e associarmos os percentuais a Perdas de Capital dos quadros 11 e 12, obtemos o exposto no quadro 14. Nele observamos:

1. Na hipótese de aplicação na correção monetária nos processos de concordata, a perda anual, no período 1973- 1991, atingiria um máximo de US\$732,7 milhões, havendo dois anos de ganhos dos credores nos créditos de concordatas- 1979 e 1980. O total de perdas no período atingiria US\$ 3,2 bilhões, ou o equivalente a US\$ 168,4 milhões anuais.
2. Na hipótese de não aplicação da correção monetária nos processos de concordata, a perda anual, no período 1973- 1991, atingiria um máximo de US\$ 3,0 bilhões, em 1987. O total de perdas do período atingiria US\$ 12,1 bilhões ou o equivalente à média de 635 milhões anuais.
3. As perdas aqui calculadas devem ser maiores pois:
  - a. Parte dos créditos com garantias reais não tem realização das garantias;
  - b. Na data do requerimento da concordata os Passivos exigíveis devem ser superiores aos dos demonstrativos aqui considerados.

#### **QUADRO 14. PREJUÍZO MACROECONÔMICO DAS CONCORDATAS (VALORES EM US\$ 1.000)**

ANO	ANO PASSIVO DAS COMCORDATAS NO BRASIL (ESTIMATIVA) 31)	CRÉDITOS SUJEITOS A PERDAS DE CAPITAL (320)	PERDAS DE CAPITAÇ EM CONCORDATAS	
			COM CORREÇÃO (33)	SEM CORREÇÃO (34)
1973	1.541.111	502.402	44.211	167.300
1974	3.946.054	1.286.414	20.583	470.827
1975	3.417.159	1.113.994	43.446	444.484
1976	4.253.860	1.386.758	52.697	622.654
1977	3.589.652	1.170.227	168.513	567.560
1978	1.440.925	469.742	35.700	243.796
1979	1.995.700	650.598	(131.421)	359.130
1980	2.346.975	765.114	(111.707)	464.424
1981	1.348.141	439.494	77.351	306.327

1982	781.040	254.619	33.864	189.182
1983	4.914.662	1.602.180	145.798	1.313.788
1984	1.921.569	626.431	154.102	536.851
1985	1.756.860	572.736	79.038	456.471
1986	238.359	77.705	1.865	51.829
1987	10.197.108	3.324.257	545.178	3.041.695
1988	3.087.606	1.006.560	423.762	969.317
1989	1.331.734	434.145	362.511	399.413
1990	2.346.106	764.831	732.708	762.133
1991	2.236.364	729.055	484.822	696.977
		<b>TOTAL</b>	<b>3.163.021</b>	<b>12.064.158</b>

(31)- Dados originados do Quadro 9.

(32)- Aplicando-se o percentual de 32,6%, do item 3.11, sobre a coluna de Passivo das concordatas no Brasil.

(33)- Aplicados os percentuais do Quadro 12.

(34)- Aplicados os percentuais do Quadro 11.

### **Resumo do Capítulo 3**

O Brasil apresenta uma média anual estimada de 862 deferimentos de concordatas, representando 83% dos requerimentos e 209% das falências decretadas. Estes números equivalem a US\$ 2.7 bilhões anuais de passivos de empresas concordatárias, com uma média de US\$ 2,9 milhões por empresa.

A perda de capital dos credores de concordatas alcança o máximo de 99,9%, em créditos sem correção monetária, e 95,8% em créditos com correção monetária, sendo tais perdas variáveis em conformidade com a correção monetária, ou em outros termos o próprio nível inflacionário, e às taxas de juros vigentes na economia.

A nível macroeconômico as perdas com concordatas chegam a atingir a US\$ 732,7 milhões anuais com a aplicação monetária a seus débitos ou a US\$ 3,0 bilhões anuais sem aplicação de correção monetária.

### **BIBLIOGRAFIA DO CAPÍTULO 3**

1. Gitman, Lawrence J. –Princípios de Administração Financeira–Editora Harper & Row do Brasil, 3<sup>a</sup>. Edição.
2. ----- Boletins do Instituto de Economia Gastão Vidigal da Associação Comercial de São Paulo Diversos números.
3. ----- Boletim da Serasa – Diversos números

4. ----- Revista Cenários – Editora BBT – Diversos números
5. ----- Revista Quem é Quem na Economia Brasileira – Editora Visão – Diversos números.

## **4. CARACTERÍSTICAS DAS EMPRESAS CONCORDATÁRIAS NO PERÍODO PRÉ- CONCORDATA**

### **4. CARACTERÍSTICAS DE EMPRESAS CONCORDATÁRIAS NO PERÍODO PRÉ CONCORDATA**

As Empresas Concordatárias tem sido razão de diversos estudos, tanto no exterior tanto no Brasil. Diversos estudiosos tem produzido modelos de insolvência, que aqui serão utilizados para caracterizar a condição das Empresas Concordatárias.

Neste Capítulo estaremos analisando o Perfil Financeiro das Empresas Concordatárias a partir de seus demonstrativos Contábeis, iniciando pela avaliação da validade de tais informações.

Estaremos, em síntese, buscando analisar se as Empresas Concordatárias tem, no período Pré Concordata, características de insolvência.

#### **4.1- DA VALIDADE DOS DADOS CONTÁBEIS**

Existe no Brasil a concordância de que os demonstrativos financeiros não refletem a realidade Empresarial, desacreditando as análises deles decorrentes.

Segundo Kanitz (35) as razões dessas distorções ocorrem:

- a. Pela pobreza dos sistemas contábeis, principalmente das pequenas e médias Empresas;
- b. Pela falta de padronização;
- c. Pela falta de consistência quanto aos princípios contábeis geralmente aceitos;
- d. Por adulteração decorrente de atitude premeditada da administração, acreditando-se seja mais acentuada nos demonstrativos que antecedem a falência ou concordata;
- e. Por embelezamento, face todo contador conhecer técnicas de “window dressing” com objetivo de “melhorar” alguns índices financeiros.

Acrescentando, ainda, distorções decorrentes efeitos inflacionários sobre a contabilidade e as correções periódicas ocorridas nos próprios anexadores.

(35)- Kanitz, Stephen Charles – “Indicadores Contábeis e Financeiros de Previsão de Insolvência : A experiência na Pequena e Média Empresa Brasileira” – Tese de Livre Docência - FEA/USP- 1976.

“Destacamos o fato de que o analista moderno, principalmente no Brasil, deverá atentar especificamente para o fenômeno inflacionário e suas distorções sobre os demonstrativos contábeis. Não podemos forçar um analista, em qualquer situação, a efetuar uma correção completa dos demonstrativos financeiros antes de empreender sua análise, embora isto fosse o ideal.” (36)  
A análise dos demonstrativos contábeis deve ser criteriosa para que se possa obter as melhores conclusões. Segundo Kanitz :

“ Com relação à nossa segunda proposição- se não fidedignos de realidade os balanços das e Empresas Brasileiras- a resposta parece ser que tanto faz. Fidedignos ou, ainda assim é possível prever-se uma insolvência com base nesses balanços, e é isso que importa.

Do ponto de vista contábil, podemos afirmar que apesar de todas as imperfeições dos princípios contábeis geralmente aceitos, das ingerências de Regulamento do Imposto de Renda e dos efeitos da inflação, a contabilidade parece desempenhar muito bem seu papel. Não negamos que estas imperfeições, caso saneadas, melhorariam ainda mais a nossa capacidade de previsão, mas acredito que os resultados aqui superem as expectativas do Empresário e Banqueiro.” (37)

(36)- Indícibus, Sérgio de – “ Análise de Balanços ”- Editora Atlas, 2<sup>a</sup> Edição, 1978.

(37)- Kanitz, Stephen Charles – “Indicadores Contábeis e Financeiros de Previsão de Insolvência: A experiência na Pequena e Média Empresa Brasileira”- Tese de livre Docência –FEA/USP- 1976.

Corroboram essas conclusões diversos outros trabalhos:

“De qualquer forma, face ao elevado grau de acerto que os modelos demonstram nos seus testes, recomenda-se atenção para os sinais de alerta” (38)

“O presente estudo combina métodos estatísticos (análise discriminante) com a análise de indicadores econômico financeiros na previsão de concordata e na atribuição de uma nota que reflita a saúde financeira das empresas...

Comparando as duas últimas tabelas, podemos notar uma total concorrência dos resultados. Nos períodos anteriores ao período de concordata, o grau atribuído pelo nosso critério de classificação começa a deteriorar-se ...” (39)

“Este modelo fornece 3,28% de erro. Ele não indica que a empresa será insolvente daqui a um ano, mas sim que ela tende à insolvência, em um ano, se persistirem suas condições atuais.” (40)

Os demonstrativos contábeis, salvo as influências advindas do processo inflacionário, refletem a posição da entidade real denominada Empresa. Se

dirigentes retiram recursos para formação do caixa dois ou para seu consumo pessoal, obviamente estes não estarão nos demonstrativos. No entanto, quem requer o benefício legal da concordata é a entidade real empresa, na situação que se encontra, e que os benefícios contábeis refletem. Tanto, assim, que a requerente deve apresentar seu balanço e demonstração do resultado, especiais na data do requerimento.

(38)- Silva, José Pereira de – Administração de Créditos e Previsão de Insolvência, - Editora Atlas, 1983

(39)- Bragança, Luiz Augusto de e Sérgio Luiz de Bragança – Rating, previsão de concordatas e Falências no Brasil, IN Revista Brasileira de Mercado de Capitais v.11, No 33- jan/mar/1985-, IBMEC

(40)- Matias, Alberto Borges – Concessão às técnicas de análise financeira: um modelo de concessão de crédito, 1978-FEA/USP.

#### **4.1 – DA METODOLOGIA DE PESQUISA**

Para elaboração do estudo deste capítulo foram levantados os cadastros bancários de empresas concordatárias nos anos de 1988 e 1989, obtendo-se 475 empresas, de forma aleatória. Os dados básicos foram obtidos da Serasa.

Para estas 475 empresas foram, após, obtidos dados cadastrais e demonstrações financeiras, que, após digitados, passaram a formar um banco de dados.

Para o estudo do comportamento financeiro dessas empresas, criou-se um subconjunto com 251 empresas que possuíam simultaneamente os três últimos demonstrativos contábeis.

Para permitir considerações afetivas, os valores foram corrigidos pelo IGP-DI/FGV e convertidos ao dólar americano – câmbio oficial.

#### **4.3 –DO PERFIL DAS EMPRESAS CONCORDATÁRIAS**

Neste capítulo é avaliado o PERFIL DAS EMPRESAS INSOLVENTES sob a ótica da teoria financeira acrescida de quatro outros itens .Assim serão avaliados:

- a) Idade
- b) Forma Jurídica
- c) Atividade
- d) Porte
- e) Localização Geográfica
- f) Estrutura de Capital
- g) Administração do Capital de Giro
- h) Administração de Recursos Permanentes
- i) Utilização de Lucros

#### 4.3.1 –A IDADE DAS EMPRESAS CONCORDATÁRIAS

Para avaliação da idade das empresas concordatárias sob estudo, foi comparada a data de ocorrência de insolvência com a data de fundação de fundação, obtendo-se o quadro a seguir:

##### QUADRO 15 –INSOLVÊNCIA POR FAIXA DE IDADE

<b>IDADE</b>	<b>NÚMERO DE EMPRESAS</b>	<b>FREQUÊNCIA</b>	<b>FREQUÊNCIA ACUMULADA (%)</b>
Até 3 anos	59	12,4	12,4
De 3 a 6 anos	104	21,9	34,3
De 6 a 9 anos	66	13,8	48,1
De 9 a 12 anos	49	10,3	58,1
De 12 a 15 anos	40	8,4	66,8
De 15 a 18 anos	25	5,3	72,1
De 18 a 21 anos	17	3,6	75,7
De 21 a 24 anos	18	3,8	79,5
De 24 a 27 anos	15	3,2	82,7
De 27 a 30 anos	15	3,2	85,9
De 30 a 33 anos	13	2,7	88,6
De 33 a 36 aos	6	1,3	89,9
De 36 a 39 anos	6	1,3	91,2
Acima de 39 anos	42	8,8	100,0

Através dos dados apresentados no quadro 15 observa-se correlação inversa do processo de insolvência com a idade, sendo que quase metade da frequência ocorreu na faixa de até 9 anos. Quanto menor o nível de experiência maior a incidência de concordatas.

Nota-se, ainda, elevado percentual de insolvências na faixa acima dos 27 anos. A faixa dos 18 aos 27 anos é de menor número de concordatas.

### 4.3.2- A CONCORDATA JURÍDICA DAS EMPRESAS CONCORDATÁRIAS

Neste tópico as empresas foram classificadas segundo a forma jurídica- sociedades anônimas, e outras sociedades, obtendo-se:

#### QUADRO 16- CONCORDATAS POR FORMA JURÍDICA

FORMA JURÍDICA	NÚMERO DE EMPRESAS	FREQUÊNCIA (%)	FREQUÊNCIA ACUMULADA (%)
Responsabilidade Limitada	399	84,0	84,0
Sociedades Anônimas	74	15,6	99,6
Outras	2	0,4	100,0

Observa-se que a grande maioria das empresas insolventes (84,0%) está organizada sob forma de sociedade de responsabilidade limitada.

No entanto esta distribuição é também aquelas das empresas brasileiras registradas nas Juntas Comerciais.

### 4.3.3- ATIVIDADE DAS EMPRESAS CONCORDATÁRIAS

Para análise deste tópico as empresas foram agrupadas em quatro setores de atividade econômica:

- a) Indústria
- b) Comércio
- c) Serviços
- d) Primário

Os resultados obtidos foram:

#### QUADRO 17 – CONCORDATAS POR ATIVIDADE ECONÔMICA

Setor	Número de Empresas	Frequência ( %)	Frequência Acumulada (%)
Indústria	236	49,7	49,7
Comércio	196	41,3	91,0
Serviços	40	8,4	99,4
Primário	3	0,6	100,0

Observa-se uma incidência predominante de concordatas nos Indústria e Comércio, que também predomina na economia.

#### **4.3.4- O PORTE DAS EMPRESAS INSOLVENTES**

Para avaliação deste tópico os valores dos Demonstrativos Financeiros foram atualizados pelo IGP-DI/FGV e convertidos para o dólar americano-câmbio oficial, obtendo-se:

#### **QUADRO 18- VENDAS ANUAIS DAS EMPRESAS CONCORDATÁRIAS**

<b>FAIXA ( Em US\$ Mil)</b>	<b>NÚMERO DE EMPRESAS</b>	<b>FREQUÊNCIA (%)</b>	<b>FREQUÊNCIA ACUMULADA (%)</b>
Até 500	63	25,1	25,1
De 500 – 1000	49	19,5	44,6
De 1000 – 2000	52	20,7	65,3
De 2000 – 4000	45	17,9	83,2
De 4000 – 10000	31	12,4	95,6
Acima de 10000	11	4,4	100,0

Observa-se que 44,6% das empresas apresentam volume anual de faturamento até US\$ 1 milhão e 38,6% com faturamento entre US\$ 1 milhão e US\$ 4 milhões, totalizando 83,2%.

#### **4.3.5- LOCALIZAÇÃO GEOGRÁFICA DAS EMPRESAS INSOLVENTES**

Na análise deste tópico as empresas foram agrupadas por estado segundo a localização geográfica de sua sede, obtendo:

## QUADRO 19 – INSOLVÊNCIA POR LOCALIZAÇÃO GEOGRÁFICA

ESTADO	NÚMERO DE EMPRESAS	FREQUÊNCIA (%)	FREQUÊNCIA ACUMULADA (%)	PARTICIPAÇÃO PIB NAC. (B)	A/B
S.Paulo	207	43,6	43,6	35,7	1,2
R.G. Sul	68	14,3	57,9	1,7	8,4
Paraná	61	12,8	70,7	6,3	2,0
M.Gerais	29	6,1	76,8	12,5	0,5
S. Catarina	27	5,7	82,5	3,3	1,7
R. Janeiro	19	4,0	86,5	10,9	0,4
Ceará	19	4,0	90,5	1,7	2,4
Bahia	14	2,9	93,4	4,8	0,6
Demais	31	6,6	100,0	23,1	0,6

A partir do quadro 19 observa-se maior concentração de empresas, insolventes no estado de São Paulo, que é também é o Estado de maior produção. Nota-se, ainda, desproporção de quantidade de insolvências no Rio Grande do Sul, Ceará e Paraná, com excesso de insolvência e Rio de Janeiro, Minas Gerais e Bahia com menores quantidades proporcionais.

### 4.3.6- ESTRUTURA DE CAPITAL DAS EMPRESAS CONCORDATÁRIAS

A partir deste ítem, como forma de uniformizar as análises comparativas, foram consideradas somente as empresas para as quais havia ocorrência simultânea de três exercícios contábeis: um, dois e três períodos anteriores à data do requerimento da concordata. Para esta avaliação, das 475 empresas iniciais restaram 251.

No tocante à estrutura de capitais desta empresas observa-se:

**QUADRO 20 –ESTRUTURA DE CAPITAL DE EMPRESAS  
CONCORDATÁRIAS**

	<b>TRÊS ANOS ANTES</b>	<b>DOIS ANOS ANTES</b>	<b>UM ANO ANTES</b>	<b>PADRÃO (46)</b>
ENDIVIDAMENTO TOTAL (41)	166,0%	187,0%	170,0%	75,1%
ENDIVIDAMENTO ONEROSO (42)	35,5%	47,0%	51,2%	29,6%
COMPOSIÇÃO DE DÍVIDAS (43)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
EMPRESAS COM PI NEGATIVO (44)	1,6%	1,6%	3,6%	N.D.
EMPRESAS NÃO ENDIVIDADAS (45)	18,7%	14,7%	13,1%	50,0%

(41)- O Endividamento Total representa a relação percentual mediana dos Capitais de Terceiros sobre o Capital próprio.

(42)- O Endividamento Oneroso representa a relação percentual mediana dos Empréstimos Bancários ( inclusive desconto de duplicatas) sobre o total de Capitais de Terceiros.

(43)- A Composição de Dívidas representa a relação percentual mediana dos débitos de Curto Prazo sobre os débitos Totais (Capitais de Terceiros).

(44)- Empresas com PI Negativo como percentual de empresas da amostra.

(45)- Empresas não Endividadas como percentual de empresas com endividamento total inferior ao padrão.

(46)- O Padrão representa a mediana Histórica das Empresas Brasileiras (Fonte: Austin Asis).

A análise das estruturas de capital das empresas concordatárias demonstra a forte dependência de terceiros, constantemente elevada durante até três anos antes à ocorrência da insolvência, situando-se em torno de 2,3 vezes o padrão econômico. Apenas 13,1% destas empresas apresentavam, um ano antes da insolvência, endividamento total inferior a este padrão.

Outro aspecto a destacar é o crescimento da participação no endividamento total, das fontes de recursos onerosos que, um ano antes da insolvência, representavam mais a metade do total de débitos com terceiros.

No tocante à composição de dívidas, nos três exercícios essas empresas apresentaram 100% do endividamento a curto prazo, que é o padrão da economia.

Com Passivo a descoberto, ou seja, com Patrimônio Líquido negativo, foram anotadas apenas 3,6% das empresas, um ano antes da insolvência, percentual crescente relativamente aos anos anteriores.

Em síntese, a Estrutura de Capital típica das empresas concordatárias é a habitualmente já serem dependentes de recursos de Terceiros (ao redor de 2,3 vezes o padrão) com participação crescente de Recursos provenientes de Instituições Financeiras.

#### **4.3.7- ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO**

Neste tópico são abordados dois aspectos do Capital de Giro das empresas concordatárias : Evolução e Qualificação.

No tocante à evolução do Capital de Giro quanto à aplicação dos recursos e seu respectivo financiamento observa-se:

#### **QUADRO 21- EVOLUÇÃO DO CAPITAL DE GIRO DAS EMPRESAS CONCORDATÁRIAS**

<b>APLICAÇÕES</b>	<b>UM ANO ANTES</b>	<b>DOIS ANOS ANTES</b>	<b>PADRÃO (50)</b>
DISPONIBILIDADE	-16%	61%	6,2%
CLIENTES	-1%	34%	-9,6%
ESTOQUES	0%	38%	27,3%
<b>FINANCIAMENTO</b>			
FORNECEDORES	0%	38%	2,6%
DUPLS. DESCONTADAS	0%	0%	7,7%
INST. CRÉDITO (48)	0%	34%	-16,6%
<b>VENDAS LÍQUIDAS (49)</b>	<b>-21%</b>	<b>78%</b>	<b>2,4%</b>

(47)- Representa o crescimento percentual real mediano dos itens a partir do inflacionamento dos "itens pelo IGP-DI final, no caso de balanço, e média do IGP-DI no caso de vendas líquidas.

(48)- A curto prazo.

(49)- Vendas Brutas menos Devoluções, Abatimentos e Impostos sobre venda.

(50)- Fonte: Austin Asis.

A análise dos dados indica terem essas empresas dois anos antes à insolvência apresentando elevadas taxas de crescimento real de vendas, acompanhado pelo crescimento de capital de giro, sendo a evolução de estoques

financiada, aparentemente, por fornecedores e a evolução do crédito a clientes, bancada por financiamentos de Instituições de crédito.

Um ano anterior à insolvência observa-se retração real das vendas, não acompanhada por redução do Capital de Giro (exceto disponibilidade). Ficando-se com uma estrutura de Capital de Giro incompatível com o novo menor nível de vendas.

A liquidez das empresas concordatárias apresentou o seguinte comportamento:

#### **QUADRO 22- LIQUIDEZ DAS EMPRESAS INSOLVENTES**

	Um ano Antes	Dois Anos Antes	Três Anos Antes	Padrão
Liquidez Geral	1,08	1,10	1,16	1,39
Liquidez corrente	1,12	1,15	1,19	1,45
Liquidez Seca	0,58	0,65	0,66	0,78

Observa-se que a liquidez dessas empresas, apesar de declinante, apresenta-se adequada ao padrão.

#### **4.3.8 - DA ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS PERMANENTES**

Neste ítem são avaliadas a imobilização dos recursos próprios, a evolução das aplicações em ativos permanentes relativamente à evolução das vendas, e a evolução do financiamento de ativos permanentes.

#### **QUADRO 23 – IMOBILIZAÇÃO DOS RECURSOS PRÓPRIOS DAS EMPRESAS CONCORDATÁRIAS**

	<b>UM ANO ANTES</b>	<b>DOIS ANOS ANTES</b>	<b>TRÊS ANOS ANTES</b>	<b>PADRÃO</b>
IMOBILIZAÇÃO	81,0%	73,0%	64,0%	66,0%

Observa-se constante aumento da imobilização dos Recursos Próprios e, em consequência, redução contínua do Capital de Giro Próprio.

**Quadro 24- EVOLUÇÃO DAS APLICAÇÕES EM ATIVOS  
PERMANENTES EVOLUÇÃO DE VENDAS**

	<b>UM ANO ANTES</b>	<b>DOIS ANOS ANTE</b>	<b>PADRÃO</b>
ATIVO PERMANENTE	11,0%	39,0%	19,6%
VENDAS LÍQUIDAS	-21,0%	78,0%	2,4%

Observa-se que o forte incremento real de vendas é também acompanhado por crescimento acentuado do Ativo Permanente dois anos antes da insolvência. Um ano antes o processo de ampliação do ativo permanente continua, porém em ritmo menor, mas as vendas sofrem retração real.

**QUADRO 25- EVOLUÇÃO DO FINANCIAMENTO DE ATIVOS  
PERMANENTES**

	<b>UMA ANO ANTES</b>	<b>DOIS ANOS ANTES</b>	<b>PADRÃO</b>
ATIVO PERMANENTE	11,0%	39,0%	19,6%
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	0,0%	0,0%	3,9%
PASSIVO CIRCULANTE	-1,0%	69,0%	12,4%
ATIVO CIRCULANTE	-7,0%	57,0%	7,1%
REALIZÁVEL LONGO PRAZO	0,0%	0,0%	-3,1%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	0,0%	32,0%	15,3%

Dois anos antes da concordata o crescimento do Ativo Permanente foi financiado com Recursos Próprios e com Passivos Circulantes. Um ano antes o crescimento do Ativo Permanente foi financiado por redução do Ativo Circulante.

Em síntese, os investimentos em ativos permanentes das empresas insolventes são baseados em previsões de expansão de vendas que não se confirmam. As vendas líquidas em si apresentam-se instáveis.

O financiamento desses investimentos é realizado com Recursos Próprios, inclusive reduzindo o Capital de Giro Próprio, e com Recursos Bancários de Curto Prazo.

### 4.3.9 – UTILIZAÇÃO DE LUCROS

Neste ítem é avaliada a formação da rentabilidade das empresas concordatárias

#### QUADRO 26- RENTABILIDADE DAS EMPRESAS CONCORDATÁRIAS

	UM ANO ANTES	DOIS ANOS ANTES	TRÊS ANOS ANTES	PADRÃO
MARGEM LÍQUIDA	2,0%	2,7%	2,7%	3,2%
GIRO DO ATIVO	1,1%	1,3%	1,3%	1,3%
RETORNO DO ATIVO	2,2%	3,7%	3,7%	4,1%
EMPRESAS C/ PREJ.	28,3%	15,9%	17,5%	-----

No último ano, a rentabilidade dessas empresas é decrescente em razão de redução da margem líquida e do Giro do Ativo. Aumenta também o número de empresas com prejuízo.

### 4.4 – DOS MODELOS DE AVALIAÇÃO DE INSOLVÊNCIA

As técnicas mais modernas de análise financeira de empresas passaram a incorporar técnicas estatísticas à análise conjunta de índices financeiros objetivando, através dessa análise, segregar empresas em condições de solver seus compromissos daquelas em situação de insolvência. Nas técnicas estatísticas de análise procura-se determinar uma classificação da “saúde financeira” da empresa.

A partir desta lógica diversos modelos foram criados:

ELIZABETSKY (51)

$$E = 1,93x32 - 0,20x33 + 1,02x35 + 1,33x36 - 1,12x37$$

Onde:

E= Total de Pontos obtidos

X32= Lucro líquido/ Vendas

X33= Disponível/Ativo Permanente

X35= Contas a Receber/Ativo total

X36= Estoques/Ativo Total

X37= Passivo Circulante/Ativo Total

Neste modelo a empresa será classificada como:

Insolvente se E for inferior a 0.5

Solvente se E for superior a 0.5

KANITZ (1<sup>a</sup> modelo) 52

$$K1 = 0,05x1 + 1,65x2 + 3,55x3 - 1,06x4 - 0,33x5$$

Onde:

$X1 = \text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}$

$X2 = (\text{Ativo Circ.} + \text{Realizável a L.P.}) / \text{Exigível Total}$

$X3 = \text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} / \text{Passivo Circulante}$

$X4 = \text{Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante}$

$X5 = \text{Exigível Total} / \text{Patrimônio Líquido}$

Neste modelo, a empresa será classificada como:

Insolvente se  $k1$  for inferior a  $-3$

Indefinida se  $k1$  estiver entre  $-3$  e zero

(51)- Elizabetsky, Roberto – um modelo matemático para decisão de crédito no Banco Comercial – Trabalho apresentado ao Dpto. De Engenharia de Produção da Escola Politécnica da USP, 1976, Cap. 5.

(52) – Kanitz, Stephen Charles – como Prever falências – Editora McGraw, 1978

MATIAS (53)

$M = 23,792x1 - 8,260x2 - 8,868x3 - 0,764x4 - 0,535x5 + 9,912x6$

Onde:

$M = \text{Total de pontos obtidos}$

$X1 = \text{Patrimônio Líquido} / \text{Ativo Total}$

$X2 = \text{Financiamentos e Empréstimos Bancários} / \text{Ativo Circ.}$

$X3 = \text{Fornecedores} / \text{Ativo Total}$

$X4 = \text{Ativo circulante} / \text{Passivo Circulante}$

$X5 = \text{Lucro operacional} / \text{Lucro Bruto}$

$X6 = \text{Disponível} / \text{Ativo Total}$

Neste modelo a empresa será classificada como:

Insolvente se  $M$  for inferior a  $4,354$

Indefinida se  $M$  estiver entre  $4,354$  e  $7,143$

Solvente se  $M$  for superior a  $7,143$

ALTMAN (Dois Modelos) (54)

$A1 = -1,44 + 4,03x2 + 2,25x3 + 0,14x4 + 0,42x5$

$A2 = -1,84 - 0,51x1 + 6,32x3 + 0,71x4 + 0,52x5$

Onde:

$A1$  e  $A2 = \text{Total de pontos obtidos}$

$X1 = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante} / \text{Ativo Total}$

$X2 = \text{Reservas e Lucros Suspensos} / \text{Ativo Total}$

$X3 = \text{Lucro Antes de Juros e Impostos} / \text{Ativo Total}$

$X4 = \text{Patrimônio Líquido} / \text{Exigível Total}$

$X5 = \text{Vendas} / \text{Ativo Total}$

O modelo  $A1$  é o mais cimentado pelos autores, razão pelo qual

Será aqui utilizado. Neste modelo a empresa será classificada como:

Insolvente se A1 for inferior a - 0,34  
Indefinida se A1 estiver entre - 0,34 e 0,20  
Solvente se A1 for superior a 0,20

Ou

Insolvente se A2 for inferior a zero  
Solvente se A2 for superior a zero

(53) Matias , Alberto Borges – Contribuição às técnicas de Análise Financeiras:  
Um modelo de concessão de crédito- Trabalho apresentado ao Depto. de  
Administração da FEA/USP, 1978.

(54) – Altman, Edward I.; Baydya, Tara K.N e Dias, Luiz Manoel Ribeiro.  
Previsão de Problemas Financeiros em Empresas. Revista de Administração de  
de empresas, jan/mar/1979. 17-18

PEREIRA ( Dois modelos) (55)

$P1C = 0,722 - 5,124E23 + 11,016L19 - 0,342L21 - 0,048L26 + 8,605R13 - 0,004R29$

$P1C = -1,327 + 7,561E5 + 8,201E11 - 8,546L17 + 4,218R13 + 1,982R23 + 0,091R28$

Onde:

P1C= Total de pontos obtidos por empresa Industrial (Previsão de um Exercício)

P1C= Total de pontos obtidos por empresa Comercial(Previsão de um exercício)

E5= (Reservas +Lucros Suspensos)/Ativo Total

E11= Disponível /Ativo Total

E23= Duplicatas Descontadas/ Duplicatas a Receber

L17= (Ativo Circulante- Disponível- Passivo Circulante + Financ.+ Dupl.Desc.)  
Vendas

L19= Estoques/(Vendas – Lucro Bruto)

L21= Fornecedores/Vendas

L26= Estoque Médio \* 360/ (Vendas- Lucro Bruto)

R13= (Lucro operacional+ Despesas financeiras)/(Ativo Total Médio- Investime  
nto Médio)

R23= Lucro Operacional/ Lucro Bruto

R28= (Patrimônio Líquido/Exigível total)/(Lucro Bruto\*100/vendas)/ Prazo  
Médio de Estoque+ prazo Médio de Vendas- Prazo Médio de Compras)

R29= Exigível Total/(Lucro Líquido+ 910\* Imobilizado Médio+ /-Saldo da  
Correção Monetária)

Nestes modelos a empresa será classificada como:

Insolvente se P for menor do que zero

Solvente se P for maior do que zero

Pereira, em sua obra citada, apresenta além dos dois modelos aqui descritos outros dois. Não os estamos adotando em razão da necessária avaliação de indentidade de médias entre os três períodos.

Para os setores de serviços e primários utilizamos o modelo P1C: No caso do índice R28 para 3 anos antes da concordata, consideramos o prazo médio de compras igual ao médio de Vendas, na falta de dados.

BRAGANÇA (56)

$$B = -1,31 + 2,11x_1 + 0,6848x_2 - 0,0037x_3 + 3,6525x_4 - 0,0433x_5$$

Onde:

B= Total de pontos obtidos

X1= Fundo das operações/ Exigível Total

X2= Receita Líquida/Ativo Total

X3= Período Médio de Estoques

X4= (Fundo das Operações)/Ativo Total

X5= Exigível Total/Patrimônio Líquido

(55) – Silva, Jose Pereira da – Administração de Crédito e Previsão de Insolvência – Editora Atlas, 1983.

Fundo das Operações = Lucro Líquido + depreciação +/- Variações Monetárias e Cambiais + /-saldo da Correção Monetária +/- outras contas que não usaram ou geraram fundos

Neste modelo a Empresa será classificada como:

A+ se  $B > 2$

A se  $1 < B \leq 2$

B+ se  $0,5 < B \leq 1$

B se  $0,16 < B \leq 0,5$

C+ se  $0 < B \leq 0,16$

C se  $-0,24 < B \leq 0$

C- se  $-1 \leq B \leq -0,24$

D se  $-2 < B \leq -1$

E se  $B \leq -2$

Para efeito de teste deste modelo, em tópico a seguir deste trabalho, foi considerado:

Insolvente C-, D, E

Indefenido B, C+, C

Solvente A+, A, B+

Também a depreciação será estimada como 10% do imobilizado médio.

(56) Bragança, Luiz de ; Bragança, Sérgio Luiz de – Rating, Previsão de Concordatas e Falências no Brasil- Revista Brasileira de Mercado de Capitais- jan/mar/1985, IBMEC.

#### **4.5 – DA APLICAÇÃO DOS MODELOS DE AVALIAÇÃO DE INSOLVÊNCIA**

Na aplicação destes modelos, neste trabalho, objetivamos avaliar a capacidade de solvência das empresas até três anos antes do requerimento da concordata para testarmos a hipótese, implícita no Instituto da Concordata, de ser a insolvência do devedor fato eventual.

##### **4.5.1- DO TESTE DE VALIDADE DOS MODELOS**

Inicialmente realizamos aferição dos modelos com as 251 empresas no exercício anterior à concordata, obtendo-se:

**QUADRO 27. TESTE DE VALIDADE DOS MODELOS**  
**Classificação do modelo**

<b>MODELO</b>	<b>SOLVENTE</b>	<b>DÚVIDA</b>	<b>INSOLVENTE</b>	<b>ACERTO (%)</b>
ALTMAN 1	135	53	63	25,1
ALTMAN 2	200	0	51	20,3
BRAGANÇA	43	4	204	81,3
ELIZABETSKY	163	0	88	35,1
KANITZ1	13	1	237	94,4
KANITZ2	155	0	96	38,2
MATIAS	13	5	233	92,8
PEREIRA	74	0	177	70,5

Observamos, que os modelos de melhor desempenho são, pela ordem: Kanitz 1, Matias, Bragança e Pereira. Motivo pelo qual serão utilizados para teste da hipótese mencionada.

##### **4.5.2 – DA EVENTUALIDADE DA CONDIÇÃO DE INSOLVÊNCIA DAS EMPRESAS CONCORDATÁRIAS**

Selecionados os quatro modelos, passamos a aplicá-los a até três períodos antes da concordata, obtendo-se:

## QUADRO 28 – APLICAÇÃO DO MODELOS DE AVALIAÇÃO DE INSOLVÊNCIA

PERÍODO	MODELO	SOLVENTE	DÚVIDA	INSOLVENTE	% DE EMPRESAS AVALIADAS COMO INSOLVENTES
Um ano antes	Brangança	43	4	204	81,3%
Dois anos antes	Brangança	33	6	212	84,5%
Três anos antes	Brangança	36	4	211	84,1%
Um ano antes	Kanitzi	13	1	237	94,4%
Dois anos antes	Kanitzi	6	1	244	97,2%
Três anos antes	Kanitzi	12	4	235	93,6%
Um ano antes	Matias	13	5	233	92,8%
Dois anos antes	Matias	16	8	227	20,4%
Três anos antes	Matias	22	2	227	90,4%
Um ano antes	Pereira	74	0	177	70,5%
Dois anos antes	Pereira	77	0	174	69,3%
Três anos antes	Pereira	70	0	181	72,1%

Observa-se que a condição de insolvência das Empresas Concordatárias não é eventual mas sim constante.

### 4.5 – RESUMO DO CAPÍTULO 4

A utilização dos dados contábeis na avaliação de insolvência das empresas encontra amparo na teoria técnica sobre o assunto, demonstrando sua validade.

A análise do Perfil das empresas Concordatárias demonstrou que o processo de insolvência atinge mais as novas empresas e aquelas na fase adulta, ocorrendo o menor incidência na fase entre 18 e 27 anos. O maior volume atinge empresas de responsabilidade limitada e dos setores indústria e comércio, em percentual similar ao do registro do comércio. Quase metade das empresas, 44,6%, apresentam faturamento anual inferior a US\$ 1 milhão.

No tocante à estrutura financeira, tais empresas apresentam-se historicamente endividadas, com participação crescente de recursos onerosos, em processo de contínua imobilização, com decorrente deterioração do capital

de giro próprio. O quadro é piorado quando ocorre retração de vendas, momento no qual não conseguem honrar seus compromissos e tornam-se insolventes. São em síntese, empresas com deficiências estruturais que se agravam com problemas de mercado.

A aplicação dos modelos de avaliação de insolvência demonstrou, após testes de validade dos próprios modelos, apresentarem as Empresas Concordatárias Perfil de Insolvência até três anos antes do requerimento de concordata, sendo sua condição de insolvência constante e não eventual como sugere a própria legislação.

#### BIBLIOGRAFIA DO CAPÍTULO 4

- 1) Altman, Edward I. – Corporate Bankruptcy in América, Heath Liexinton Books –1971
- 2) Altman, Edward I.- Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy Journal of Finance, v.23, n.4, set/68
- 3) Altman, Edward I. – Baidya, Tara K.N. e Dias. Luis Manoel Ribeiro- Previsão de Problemas Financeiros de Empresas, Jan/mar/ 1979
- 4) Angelo, Cláudio Felisoni e Sanvicente, Antônio Zorato- Agrupamento de empresas por semelhança: uma crítica à análise setorial convencional- In Revista de Administração Vol.25 (2). Abril/Junho/FEA/USP
- 5) Argenti, John – Corporate Collapse- The cause and symptoms- John Willy and sons, 1976
- 6) Bragança, Luis Augusto de e Bragança, Sérgio Luis de– Rating. Previsão de Concordatas e Falências no Brasil, in Revista Brasileira de Mercado de Capitais, v.11,n.33. Jan/Mar/1985. IBMEC
- 7) Carvalho Filho, Genésio- Colapsos Financeiros no Brasil- Dissertação de Mestrado – EAESP/FGP,1979
- 8) Deakin,Edward B. –A Discriminant Analysis of Predictions of Business Failure – Journal of Accounting Research, Spring-1972
- 9) Elizabetsky, Roberto - Um modelo Matemático para a decisão de crédito no Banco Comercial. Trabalho apresentado à Poli/USP- 1976
- 10) Fama, Rubéns- Retorno sobre o Investimento- sua utilização no Brasil face a inflação e à evolução da legislação sobre correção monetária nos demonstrativos financeiros- Dissertação de mestrado- FEA/USP-1980
- 11) Indícibus, Sérgio de – Análise de Balanços – Editora Atlas, Segunda edição,1978
- 12) Kami, Michel J. – Corporate Management In Crisis- Why the Mighty Fall – Preventice Hall Inc. ,1973
- 13) Kanitz , Stephen Charles – Como Prever Falências- Editora Hill, 1978

- 14) Kanitz, Stephen Charles- Como Prever Falência- Análise de Crédito e Previsão de Insolvências- Apostilas de Seminário
- 15) Kanitz, Stephen Charles- Indicadores Contábeis e Financeiro de Previsão de Insolvência: Experiência na Pequena e Média Empresa Brasileira – Tese de Livre Docência- FEA/USP-1976
- 16) Lanzana, Alcides Teixeira – índice de Endividamento- Considerações sobre sua utilização em situações de inflação e nos sistemas de correção monetária de balanços no Brasil- Dissertação de Mestrado- FEA/USP-1984
- 17) Martins, Eliseu – Análise de correção Monetária das Demonstrações Financeiras- Editora Atlas 1<sup>a</sup> . Edição ,1980
- 18) Matarazzo, Dante C.- Análise Financeira de Balanços- Editora Atlas, 2<sup>a</sup> Edição
- 19) Matias, Alberto Borges – Contribuição às técnicas de Análise FinanceiraL: Um modelo de concessão de crédito, FEA/USP, 1978
- 20) Muccillo Neto,J.- Instrumento de Decisão de Crédito em Instituições Financeiras- Dissertação de mestrado – FEA/USP-1982
- 21) ----- Perfil Setorial Austin Asis, diversos números, publicação Austin Asis.

## 5. CARACTERÍSTICAS DAS EMPRESAS CONCORDATÁRIAS NO PERÍODO PÓS- CONCORDATA

### 5. Características das Empresas Concordatárias no Período pós - Concordata

Decorridos dois anos do período de concordata, buscamos analisar, neste capítulo, o novo Perfil Financeiro das empresas concordatárias. Estaremos buscando analisar se as empresas concordatárias, decorrido o prazo do benefício legal, recuperam sua “saúde” financeira.

Das 251 empresas utilizadas no capítulo anterior, para avaliação de sua características no período Pré – Concordata, conseguimos localizar apenas 108 empresas (43,0% do total inicial), amostra utilizada para as análises contidas neste capítulo.

#### 5.1- Da Estrutura de Capital

A estrutura de capital de 108 empresas localizadas apresenta-se da seguinte forma, relativamente ao período Pré- Concordata:

QUADRO Estrutura de Capital das Empresas Concordatárias no Período Pós Concordata (64)

	Período		
	Pré – Corcordata (58)	Pós – Concordata	Padrão
Endividametro Total (59)	170,0%	91,0%	75,1%
Endividamento Oneroso (60)	51,2%	16,1%	29,6%
Composição de Dívidas ( 61)	100,0%	96,6%	100,0%
Empresas com P1 Negativo (62)	3,6%	10,0%	N.D.
Empresas não Endividadas	13,1%	47,0%	50,0%

(58) Um ano antes do requerimento da concordata

(59) Capitais de terceiros sobre o Patrimônio líquido

- (60) Débitos com bancos sobre o total de capitais de terceiros
- (61) Passivo Circulante sobre capitais de terceiros
- (62) Empresas com Patrimônio Líquido negativo como percentual das empresas de amostra
- (63) Empresas com endividamento total inferior ao padrão como percentual das empresas de amostra
- (64) Dados Medianos
- (65) Representa a mediana histórica das empresas (Fonte Austin Asis)

A análise da estrutura de capital das empresas em estudo no Período Pós-Concordata demonstra redução do nível de endividamento apesar de ainda, no total, superior ao padrão. O endividamento oneroso apresentou forte redução, situando-se em níveis inferiores ao padrão. As dívidas continuam concentradas no curto prazo, como também padrão.

Ponto de observação deste tópico é o do crescimento do número de empresas com Patrimônio, Líquido negativo, indicando a existência de um grupo de empresas que tiveram total descapitalização no período da concordata.

O número das empresas não endividadas aumentou. Em síntese, como decorrência do natural do ganho de capital oriundo do benefício legal da concordata, observou-se redução do nível de endividamento dessas empresas, tornando-as adequadas e padrão.

Neste tópico estaremos analisando os indicadores de liquidez destas empresas, os quais apresentam o seguinte comportamento:

#### **Quadro A Liquidez das Empresas Concordatárias no Período Pós-Concordata (66)**

	<b>Período</b>		
	Pré-Concordata	Pós-Concordata	Padrão
Liquidez Geral	1,08	0,95	1,39
Liquidez Corrente	1,12	1,15	1,45
Liquidez Seca	0,58	0,68	0,78

Observa-se que a liquidez das empresas concordatárias período Pós - Concordata apresentam-se inferior ao padrão e, a liquidez geral, menor que no período Pré - Concordata, denotando não ter havido de sua capacidade de liquidez.

- (66) Dados Medianos

### 5.3. Da Imobilização

Analisaremos, aqui, a imobilização de recursos próprios das empresas no período Pós Concordata:

#### Quadro A Imobilização das Empresas Concordatárias no Período Pós-Concordata (67)

-----Período-----			
	Pré – Concordata	Pós – Concordata Padrão	
Imobilização dos Recursos Próprios	81,0%	96,0%	66,0%

Observa-se que, no período pós- concordata, essas empresas aumentaram seu nível de imobilização e, em consequência, apresentaram redução, de seu capital de giro.

(67) Dados medianos

### 5.4 Da Rentabilidade

A rentabilidade dessas empresas no período pós- concordata apresenta-se como a seguir:

#### Quadro A Rentabilidade das Empresas Concordatárias no Período Pós Concordata (68)

-----Período-----			
	Pré – Concordata	Pós – Concordata	Padrão
Margem Líquida	2,0%	0,1%	3,2%
Giro do Ativo	1,1%	1,1%	1,3%
Retorno do Ativo	2,2%	0,1%	4,1%
Empresas com Prejuízo (69)	28,3%	48,1%	-

A rentabilidade no período pós concordata é inferior ao padrão e inferior aos índices observados no período pré concordata. Do total de empresas da

amostra do período pós – concordata, 48,1% apresentavam prejuízo, número superior ao período pré – concordata.

Em conclusão, a rentabilidade das empresas concordatárias é menor que no período pós concordata, relativamente ao período pré- concordata, não havendo, portanto, recuperação da rentabilidade.

(68) Dados Medianos

(69) Como percentual do total de empresas

### **5.5. Dos Modelos de Avaliação de Insolvência**

Neste tópico faremos a aplicação dos modelos de avaliação de insolvência, anteriormente descritos, aos dados das empresas concordatárias no período pós concordata.

O resultado obtido foi:

#### **Quadro Aplicação dos modelos de avaliação de Insolvência ao Período Pós – Concordata**

<b>Período</b>	<b>Modelo</b>	<b>Classificação do Modelo (%)</b>		
		<b>Solvente</b>	<b>Dúvida</b>	<b>Insolvente</b>
Pré-concordata	Bragança	17,1	1,6	81,2
Pós-concordata	Bragança	21,3	3,7	75,0
Pré-concordata	Kanitzi	5,2	0,4	94,4
Pós-concordata	Kanitzi	17,6	1,8	80,6
Pré-concordata	Matias	5,2	2,0	92,8
Pós-concordata	Matias	14,6	14,8	70,6
Pré-concordata	Pereira	29,5	0,0	70,5
Pós-concordata	Pereira	40,7	0,0	59,3

Os modelos de avaliação de insolvência demonstram redução do número de empresas insolventes, indicando, no entanto, que a maioria dessas empresas no período pós - concordata continua em situação de insolvência, como demonstrado pela aplicação dos modelos Bragança, Kanitz e Pereira. A análise individualizada dos casos indica que os percentuais de insolvência, mantida a

uniformidade contábil, seriam maiores pois 15 empresas contabilizaram reavaliação de ativos. Ainda 20 empresas realizaram o aumento de capital.

## **5.6. Resumo Do Capítulo 5**

Este Capítulo analisou as características das empresas concordatárias no período pós – concordata. Observou-se que, apesar dos ganhos de capital provenientes do benefício legal da concordata, as empresas concordatárias:

- a. Apresentam-se ainda endividadas, porém em níveis inferiores aos observados no período pré concordata e próximo ao padrão;
  - a. O número das empresas com patrimônio líquido, negativo aumentou;
  - b. A liquidez dessas empresas diminuiu e é inferior ao padrão;
  - c. A imobilização dessas empresas é superior ao padrão e aumentou, tendo, em consequência, o capital de giro próprio diminuído;
  - d. A rentabilidade diminuiu, situando-se em torno de zero, e é inferior ao padrão, sendo, que 48,1% das empresas apresentou prejuízo;
  - e. A aplicação dos modelos de avaliação de insolvência demonstrou que a maioria das empresas concordatárias, no período pós – concordata, continua em estado de insolvência.

## **Bibliografia do Capítulo 5**

A mesma utilizada no capítulo 4

## **6. O Instituto Jurídico da Concordata no Brasil como Instrumento de Recuperação Econômica e Financeira das Empresas**

O legislador, ao instaurar o Instituto Jurídico da Concordata, visualizou como objetivo a manutenção do nível de atividade econômica e do emprego através da recuperação de unidades produtivas comerciais que, temporariamente, se apresentassem em situação de não solvência de seus compromissos, impondo, aos credores, perdas decorrentes da dilação de prazos de pagamento e/ou redução real do principal da dívida. Estas perdas dos credores reduzem seu nível de investimento, por serem efetivas perdas de capital e, em consequência, evitam o aumento do nível de atividades econômica e de emprego, que dele que poderiam decorrer. Estas perdas de capitais variam em acordo aos níveis inflacionários e das taxas reais de juros reinantes na economia – quanto maior o nível de inflação e/ou maior nível de taxas reais de juros maiores que as perdas – podendo superar 95% do valor do principal, concentradas nos fornecedores de bens e serviços.

A média anual histórica de concordatas estimada para o Brasil, nos últimos 32 anos, foi de 862 deferimentos, duas vezes o número médio de falências decretadas no mesmo período, totalizando um passivo total médio anual de US\$ 2,7 bilhões, o que no período de 32 anos da pesquisa somou cerca de US\$ 86,4 bilhões. Aplicando-se os percentuais de perdas de capital, calculados no trabalho, verificou-se perda total de até US\$ 700 mil anuais em caso de deferimento com correção monetária, ou de até US\$ 3,0 bilhões, se deferidas sem correção monetária.

No capítulo 4 discutimos as características das empresas concordatárias no período Pré-Concordata a partir de uma amostra básica de 251 empresas, observando-se serem empresas de pouca idade, e portanto inexperientes, ou também empresas com idade superior a 27, anos provavelmente obsoletas ou inesperientes pela troca de administração, insinuando ser o processo de insolvência decorrente de problemas de gestão. As empresas da amostra do estudo possuíam faturamento médio anual ao redor de US\$ 2,7 milhões, sendo, em sua maioria, empresas de pequeno e médio porte.

A situação de insolvência das empresas concordatárias não é temporária, sendo uma constante no período de até três anos que antecedam o pedido do benefício legal – com elevado nível de endividamento, baixa liquidez, baixo nível de capital de giro próprio e baixa rentabilidade, sendo o nível de vendas do único aspecto positivo indentificado, porém alcançado com baixa rentabilidade. Ocorre a concordata após período de expansão dos ativos permanentes simultânea à redução de vendas. A aplicação dos modelos de avaliação de insolvência corroborou esta assertiva – a condição de insolvência das empresas concordatárias não é eventual mas sim constante.

No capítulo 5 analisamos as características das empresas concordatárias no período pós – concordata. Da amostra amostra inicial de 251 empresas, dados de 143 empresas, representando 57,0% do total inicial, não foram localizados. A avaliação das 108 empresas restantes indicou redução do endividamento, decorrente do ganho de capital oriundo do benefício legal da concordata sendo, mesmo assim, superior ao padrão. O número de empresas com patrimônio líquido negativo aumentou. No tocante à liquidez observou-se redução dos níveis de liquidez geral, e pequeno aumento da liquidez corrente e seca, a níveis inferiores e padrão, denotando não Ter havido recuperação da capacidade de liquidez. A imobilização de recursos próprios aumentou ainda mais, indicando estrangulamento do capital de giro próprio. A rentabilidade diminuiu em relação ao período pré – concordata , sendo que 48,1 % das empresas apresentam prejuízo no período pós concordata. A aplicação dos modelos de avaliação de insolvência confirma que a maioria das empresas, localizadas, no período pós – concordata continua em situação de insolvência.

Em síntese o atual Instituto Jurídico da concordata no Brasil não é de recuperação econômica e financeira das empresas e, portanto, não atinge, também, seus propósitos de manutenção da capacidade de produção e do nível de emprego constituindo-se em efetivo fator de perda de capital e da capacidade de investimento do país, servindo a uma minoria de empresas, cerca de 862 empresas por ano.

## **7. Considerações Finais**

Neste trabalho algumas questões surgiram e que podem permitir o desenvolvimento de pesquisas mais profundas, tais como:

- Como, com o ganho de capital proporcionado pelo benefício legal da concordata, as empresas dele usufruem não se recuperam?
- Qual é a capacidade gerencial dessas empresas ?
- Dado o Perfil Financeiro das empresas concordatárias aqui levantado, qual é o impacto de políticas econômicas no número de concordatas?
- Dado ser o atual instrumento jurídico da concordata inócuo aos objetivos a que se propõe, quais as alterações necessárias? Ou o importante é simplesmente extingui-lo, deixando a continuidade da empresa a negociação com os credores? Segundo Darwin, seria a seleção natural, no mundo dos negócios.
- Não seriam válidos os ensinamentos de Carl Rogers na revisão ou extinção do Instrumento Concordata?

“... Mas se há uma verdade a respeito do homem moderno, é que ele vive num meio continuamente em mudança... o único homem que se educa é aquele que aprendeu como aprender; que aprendeu como se adaptar e mudar...” (70)

(70) Rogers, Carl R. – Liberdade para aprender – Interlivros 1978-pg.110

ANEXO= Relação de Empresas Concordatárias

Page No 1 04/16/91

Relação de Empresas Concordatárias

Razão Social

A CAPITAL DOS PARAFUSOS IND E COM LTDA  
A ESPORTIVA MATERIAL DE ESPORTES LTDA  
A SOBERANA DOS MOVÉIS LTDA  
ACROBAS PRODUTOS SIDERURGICOS S/A  
ADEMP AGRO PECUARIA S/A  
ADEMP S/A ADM. EMPREEND. E PARTICIP.  
ADUBOS MANOR S/A  
AFROS CONFECÇÕES LTDA  
AGRAVEL- COM DE MÁQUINAS AGRICOLAS LTDA  
AGRICAPE S/A PRODUTOS ALIMENTARES  
AGRISUL- MAQUINAS AGRICOLAS DO SUL LTDA  
AGROPLAN AGRO PECUARIA PLANALTO LTDA  
AGROPRODUTOS SUL SEMENTES LTDA  
AGROTEMA INSUMOS AGRICOLAS LTDA  
ALBAMA COM E REPRESENT AGROPECUARIA LTDA  
ALFACOM COM E REPRESENT DE MATERIAL ELETRÔNICO  
ALMIR ROCHA ARAUJO & IRMÃOS LTDA  
ALTO SANTO IND E COM LTDA  
ALUMINIO ALVORADA LTDA  
ALUNORTE ALUMÍNIO DO NORTE LTDA  
ALVAFLEX COM. DE BORRACHAS LTDA ME  
AMIRA IND E COM DE CEREAIS LTDA  
ANTENOR DOS SANTOS ALMEIDA & FILHO LTDA  
APECIL AUTOPEÇAS CIBORG LTDA  
ARAMA DISTRIBUIDORA DE CALÇADOS E REPRESENT. LTDA  
ARMARINHOS PAMPA LTDA  
ARPAVI ATACADISTA DE PROS VETERINÁRIOS LTDA

ATTILIO FUSER S/A IND E COM  
AURICHIO S/A IND E COM IMPORTAÇÃO E EXPORTAÇÃO  
AUTOBOR PEÇAS E ACESSÓRIOS S/A  
AUTOMATON S/A EMBALAGENS PLÁSTICAS  
AUTO PEÇAS ENGRANAÇO CORAL LTDA  
AZTECA ESTAMPARIA E ARTESANATO TEXTIL LTDA  
BADOTTI AGROINDUSTRIAL DO PARANÁ LTDA  
BALDOCE LTDA  
BARO IND E COM REPRESENT DE PROS QUÍMICOS LT  
BEDINI CONFECÇÕES LTDA  
BEL VEST INDÚSTRIA DO VESTUÁRIO LTDA  
BELA VISTA S/A PRODUTOS ALIMENTÍCIOS  
BELCO COM DE MATERIAIS DE LIMPEZA LTDA  
BENEFICIADORA DE ARROZ TUPI LTDA  
BGF COM LTDA  
BIP BOP DISTRIBUIDORA DE DISCOS E FITAS LTDA  
BIRA COM DE AUTO PEÇAS LTDA  
BLUMENAU MODAS LTDA  
BLUMP EQUIPAMENTOS ELETRÔNICOS LTDA  
BOM RETIRO IND E COM DE MADEIRAS LTDA  
BOMBONATI S/A BRAMEREX IND E COM LTDA  
BRASIL OITICICA S/A  
BRASVELGIA IND E COM LTDA

## **RELAÇÃO DAS EMPRESAS CONCORDATÁRIAS**

### **RAZÃO SOCIAL**

BRATORIA IND E COM DE MOLDURAS LTDA  
BRIAL IND E COM DE PLÁSTICOS LTDA  
CAESBA IND METALURGICA BRASILEIRA LTDA  
CAFÉ SOLUVÉL BRASÍLIA S/A  
CALAIS S/A INDÚSTRIAS DE QUIMICAS  
CALÇADOS DECORATE LTDA  
CALÇADOS IMALAIA LTDA  
CALÇDOS LIMEISE LTDA  
CALÇADOS MAPPE LTDA  
CALÇADOS SCOUT LTDA  
CALÇADOS SOLÊMIO LTDA  
CALAGESSO CORRETIVOS AGRICOLAS LTDA  
CAMILA E FERNANDA CONFECÇÕES LTDA  
CAMISARIA MONARCA LTDA

CARLOS SARAIVA S/A IMPORTAÇÃO E COM  
CARTEL VEICULOS E SERVIÇOS LTDA  
CASA AGROPECUÁRIA DE ASSIS LTDA  
CASA DO O TINTAS LTDA  
CASA GARBO TECIDOS LTDA  
CASA JORGE LTDA  
CASARIM COMÉRCIO DE ALIMENTOS LTDA  
CASAS MARAJÁ ELETRÔNICA LTDA  
CBB CONFECÇÕES E BORDADOS BRASIL LTDA  
CEHL COM ELÉTRICAS E HIDRAULICA LTDA  
CEL CRIAÇÕES ELETRÔNICAS LTDA  
CEMAG CEARA MAQUINAS AGRICOLAS S/A  
CENANSUL IND COM TINTAS MAT ELÉTR . P/CONST. LTDA  
CERAMICA DO CARIRI S/A CECASA  
CERAMICA ESTRELA LTDA  
CERAMICOS IDEAL PADRÃO S/A  
CERDASUL COM DE PRODUTOS DE ORIGEM ANIMAL LTDA  
CHIMICA BARUEL LTDA  
CHIPS IND E COM DE CALÇADOS LTDA  
CIA FIAÇÃO E TECELAGEM SÃO PEDRO  
CIA FIAÇÃO E TECIDOS ROSA  
CIA IND DE CONFECÇÕES  
CIA LONDRIMALHAS HERINGER IND E COM  
CIA MECANICA BRASILEIRA- CMB  
CIA TECN DE ENG ELETR  
CIPARGO COM E IND DE PRODS ALIMENTIC. LTDA  
COBAP COM E BENEFIC. DE ARTEF. DE PAPEL LTDA  
COLUNA S/A GRÁFICA JOGOS E BRINQUEDOS  
COM DE ALCOOL E AGUARDENTE NORA LTDA  
COM DE CARNES E DERIVADOS S J LTDA  
COM DE MÓVEIS EDEWAL LTDA  
COM DE TECIDOS CONF. E ARMARINHOS A R PEREIRA  
COM DE TECIDOS SISSI LTDA ME  
COM DE TRIPAS APUCARAMA LTDA  
COM E IND DE VIDROS FIGUIREDO LTDA  
COM E IND FARMACEUTICA PIORREBIOL LTDA  
COM E REPRESENT AGRICOLAS VM LTDA

## **RELÇÃO DE EMPRESAS CONCORDATÁRIAS**

### **RAZÃO SOCIAL**

COM E REPRESENT. PENA BRANCA LTDA  
COM E TRANSPORTE DOIS C LTDA  
COMABRA E CIA DE ALIMENTOS DO BRASIL S/A  
COML AGRICOLA ALTO VALE LTDA  
COML COELHO LTDA  
COML COLONIAL DE MÓVEIS LTDA  
COML DE LOÇAS E ALUMINIOS SANTA MARTA LTDA  
COML DELBIN LTDA  
COML E IND DE CONFECÇÕES PASCHOAL VALENTINO  
COML E IND DE ROUPAS MARINERS LTDA  
COML E TRANSPORTADORA REMBLY LTDA  
COML GAÚCHA TRATORES PEÇAS LTDA  
COML IMPORTADORA MANFREDO S/A  
COML JOANIZA LTDA  
COML SANTA RITA – VALINHOS LTDA  
COML TASELI LTDA  
CONFECÇÕES BELTON LTDA  
CONFECÇÕES CBM LTDA  
CONFECÇÕES LE MONDE LTDA  
CONSTRUTORA E INCORPORADORA IBAITI LTDA  
CONSTRUTORA LOPO LTDA  
CORBOPLAS REPRESENTAÇÕES E COM LTDA  
COREDITA COM REPRESENTAÇÃO E DISTRI. LTDA  
COSMOS IND GRÁFICA LTDA  
COUTO E SANTOS LTDA  
CPH CENTRO DE PAPELARIA E PAPEL HIGIENICO LTDA  
CRIAÇÕES BABY LTDA  
CRISTAL SERVIÇOS EMPRESÁRIAS LTDA  
CRISTIAN CONFECÇÕES LTDA  
CUNHA & SANTUCHE LTDA  
CURTUME J KEMPE LTDA  
D'ARLEY IND COM E REPRESENTAÇÃO LTDA  
DAMASCO MADEIRAS E MATERIAIS BÁSICOS LTDA  
DARLIMPÉL DISTRI. DE ARTIGOS PARA LIMPEZA LTDA  
DATACOLOR IND E COM LTDA  
DAYTONA EQUIPAMENTOS ESPORTIVOS P/ VEÍCULOS LTDA  
DE JORGE CONSTRUTORA E COM LTDA  
DEAGRO INSUMOS AGRICOLAS LTDA  
DECOR – LIFE DECORAÇÕES LTDA  
DECORPLAC MOLDAGEM PLÁSTICA LTDA  
DEMARQUE – EMPREENDIMENTOS E PARTIC. LTDA  
DENAP –DESENV. E NACIONALIZAÇÃO DE PEÇAS LTDA  
DESTILARIA MADRE PAULINA S/A

DI ROMA MODAS LTDA  
DINABEL IND COM E EXPORTAÇÃO LTDA  
DIPLAM – COML LTDA  
DISCAL DIT. DE ARTIGOS P/ VESTUÁRIO LTDA  
DISTRIB. BRASIL DE MAT. P/ CONSTR. DIBRANCO  
DISTRIBUIDORA DE DOCES GUIMARÃES LTDA  
DISTRIBUIDORA DE FRIOS MARFA LTDA  
DISTRIBUIDORA DE PRODS ALIMENT. SUL DE MINAS

## **RELAÇÃO DE EMPRESAS CONCORDATÁRIAS**

### **RAZÃO SOCIAL**

DOM EDUARDO COM E EXPORTAÇÃO DE CACAU LTDA  
DOMICCI IND E COM LTDA  
DOMINGOS CASARIN & CIA LTDA  
DVN S/A EMBALAGENS  
ECAN- IND E COM DE PRODUTOS QUIMICOS LTDA  
EDY JOSE DA SILVA  
ELDORADO COM DE FERRO E AÇO LTDA  
ELETTEL-ELETRÔNICA E TELECOMUNICAÇÕES LTDA  
ELETRONASA MATERIAL ELETRICO LTDA  
ELETROTECNICA PACAEMBU LTDA  
EMBRACAR EMPRESA BRASILEIRA DE CARNES LTDA  
EMBRASCAU EMPRESA BRASILEIRA DE CACAU LTDA  
ENC EMPRESA NORDESTINA COM E INDL LTDA  
ENGENHO VELHO IND DE ALIMENTOS LTDA  
EPEL S/A IND E COM DE APARELHOS ELETRICOS  
EUROPEIA – IND DE CALÇADOS LTDA  
FABIALAFER IND E COM DE BOLSAS LTDA  
FABRICA DE TINTAS PARANOL LTDA  
FILOMENO & CIA LTDA  
FLORIMAR IND E COM DE PESCADOS S/A  
FONE RECADOS S/A  
FOTON EQUIPAMENTOS FOTOGRÁFICOS LTDA  
FRIGORÍFICO ARAÇATUBA S/A ARACAFRIGO  
FRIGORÍFICO CASARIN LTDA  
FRIGORÍFICO ESTRELA LTDA  
FRIGORÍFICO TRES C LTDA  
FRIGORIFÍCO VALE DO RIO GRANDE S/A  
FRUTICOLA ANTONINHO IMPORTADORA E EXPORT.LTDA  
FULL SERVICE COM E SERV. PROMOCIONAIS LTDA

FUNDIÇÃO CATAGUASES IND METALÚRGICA LTDA  
G BARBOSA COM E REPRESENTAÇÕES LTDA ME  
GARBO ATACADISTA LTDA  
GEP IND E COM DE CONFECÇÕES LTDA  
GILBERTO A SOUZA & CIA LTDA ME  
GLASS-MAR IND E COM DE FIBRA DE VIDRO LTDA  
GRÁFICA BARTHO LTDA  
GRANOVEL ARMAZENS GERAIS LTDA  
GRIFFUS CONFECÇÕES LTDA  
GRISONI TRANSPORTES LTDA  
GRIT S IND E COM LTDA  
GROSSI & CIA LTDA  
GUGU MODAS LTDA  
GYO – FAR COM E REPRESENTAÇÕES LTDA  
H & C ALIMENTOS LTDA  
HAMY TEXTIL S/A  
HEIKEN QUIMICA LTDA  
HERIN DO BRASIL IND COM ACESS. P/CORTINAS LTDA  
HICKMANN IND DE MADEIRAS LTDA  
HOEFEL IND E COM DE JOIAS LTDA  
HOSPITAL ZONA SUL S/A  
HOT SOLDAS IND E COM LTDA

## **RELAÇÃO DE EMPRESAS CONCORDATÁRIAS**

### **RAZÃO SOCIAL**

HOTSTUFF CONFECÇÕES LTDA  
HYDROLAR INSTALAÇÕES SANITÁRIAS E INDLS LTDA  
IBRANAUTA IND BRAS. DE EQUIP. NAUTICOS LTDA  
IGUATEMAR- FERRO/AÇO E MAT. P/ CONSTRUC. LTDA  
IMPAR VIAGENS E TURISMO S/A  
IMPORTADORA GUARUJÁ LTDA

IND DE BOLSAS OLIMPIKUS LTDA  
IND DE CALÇADOS FANCY LTDA  
IND DE CALÇADOS FLORI LTDA  
IND DE CALÇADOS FLOWER LTDA  
IND DE CALÇADOS HERLIM LTDA  
IND DE CALÇADOS PALMER LTDA  
IND DE CONFECÇÕES NORICA LTDA  
IND DE LUSTRES ALVORADA LTDA

IND DE LUVAS TOLEDO LTDA  
IND DE MADEIRAS PRETTI LTDA  
IND DE MAQS. E IMPLEMENTOS AGRIC. FREISLEBEN L  
IND DE MÓVEIS CONFORTO DO PARANÁ IMP E EXP. LT  
IND DE MÓVEIS JOÃO PELOSI LTDA  
IND DE ÓLEOS PACAEMBU S/A  
IND DE ÓLEOS VIVI LTDA  
IND DE TORNEADOS CAXIENSE LTDA  
IND DE TRANSFORMADORES FALEG LTDA  
IND E COM DE BEBIDAS KREUSHI LTDA  
IND E COM DE CAFÉ MOEDA S/A  
IND E COM DE CALÇADOS RALUZA LTDA  
IND E COM DE PESCADOS INCA LTDA  
IND E COM DE POSTES VENCESLAU LTDA  
IND E COM DE PRODS QUIMICOS OURO VERDE LTDA  
IND E COM DE RFRIGERAÇÃO SCHMIDT LTDA  
IND E COM DE ROUPAS PIRITEX LTDA  
IND E COM ITAPUAN LTDA  
IND QUIMICA SOBERANA LTDA  
IND TEXTIL FREVOL S/A  
INDL FANTINHA DE CALÇADOS LTDA  
INDL IMPORTADORA E EXPORT DE ROUPAS CONE LTDA  
INDS BERGER S/A COUROS E CALÇADOS  
INEEBRA IND ELETRO ELETRÔNICA DO BRASIL LTDA  
INELFA IND METALÚRGICA LTDA  
INTEGRAL EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA  
INTERCÂMBIO IND DE MODA LTDA  
IPE IND E COM DE PAPÉIS LTDA  
IRCAL MIRANDA COM DE FERRO E AÇO LTDA  
IRIS IND DE ARTEFATOS DE CIMENTO LTDA ME  
IRMÃOS FREGONESI – COM DE SECOS E MOLHADOS LT  
ISMA S/A IND SILVEIRA DE MÓVEIS DE AÇO  
ITABORAÍ QUIMICA LTDA  
ITAIPU COML E IMPORTADORA LTDA  
J L VIANA & CIA LTDA  
J S MUNHOS & FILHOS LTDA  
JALBUT & CIA LTDA

## **RELAÇÃO DE EMPRESAS CONCORDATÁRIAS**

### **RAZÃO SOCIAL**

JARAGUA FABRIL S/A  
JARDIM METAIS IND E COMERCIO LTDA  
JEAN CLEMON IND E COM. DE CONFECÇÕES LTDA  
JORNAL DE DOMINGO LTDA  
JOSÉ ALVES S/A IMPORTAÇÃO E EXPORTAÇÃO  
JUASIL CASA DO FERRO E MAT DE CONSTRUC. LTDA  
JUNDIAUTO VEÍCULOS E PEÇAS S/A  
JUNO IND E COM DE PLÁSTICOS LTDA  
KANGAIAN COML DE CALÇADOS LTDA  
KETZ COM DE FERRAMENTAS LTDA  
KIDEY COML E MERCANTIL LTDA  
KLYTIA IND E COM DE ROUPAS LTDA  
L C ROLAMENTOS COM DE ROLAMENTOS LTDA  
L M SILVEIRA DE SOUZA & CIA LTDA  
LABNEW IND E COM LTDA  
LABORATÓRIO OKOCHI LTDA  
LABORATÓRIOS REUNIDOS PARANÁ LTDA  
LABORATÓRIOS SINTOFARMA S/A  
LABORMAX PRODUTOS QUIMICOS IND E COM LTDA  
LANDRONI IND E COM DE PEÇAS P/ TRATORES LTDA  
LATICÍNIOS BANZAI LTDA  
LATICÍNIOS CHAMPION LTDA  
LE MONDE IND E COM LTDA  
LIBRA TRADING COMPANY S/A  
LIMPA FOSSAS O MINHOCÃO LTDA  
LIVRARIA E PAPELARIA EDUCATIVA LTDA  
LOJA LUZ LTDA  
LOJA TRES AMERICAS LTDA  
LOJAS AO PREÇO FIXO DE MARILIA  
LOJAS BETTEGA S/A  
LOJA DISCO DE OURO LTDA  
LOJAS ITAIPU S/A  
LOJAS MESQUITA S/A  
LOQUIP LTDA  
LUCHETTI COM E IND LTDA  
LUIZ ALBERTO G BROMFMAN - ME  
LUIZ VALDEMAR RODRIGUES & CIA LTDA ME  
LUMINÁRIA COM DE MATERIAIS ELETRICOS LTDA  
M C W ENGENHARIA LTDA  
M M DE ARAUJO LTDA  
MABER IND E COM DE CALÇADOS LTDA  
MABLAN COM E REPRESENTAÇÕES LTDA  
MADEIREIRA ALTERNATIVA LTDA

MADEIREIRA EWALDO UHLMANN LTDA  
MADEIREIRA LEIPINHO LTDA  
MADEMOVEL IND E COM DE MADEIRAS LTDA  
MAGNICOLOR LABORATÓRIO FOTOGRAFICO LTDA  
MALHARIA LIDER LTDA  
MALHARIA NERISE LTDA  
MALHAS EMERSON LTDA  
MALLCON COM E REPRESENTAÇÕES LTDA

## **RELAÇÃO DE EMPRESAS CONCORDATÁRIAS**

### **RAZÃO SOCIAL**

MALT VALE COM E REPRESENT LTDA  
MARATONA IND E COM DE CONFECÇÕES LTDA  
MARY CONFECÇÕES IND E COM LTDA  
MASSAS ALIMENTÍCIAS FIRENZE LTDA  
MERCANTIL INDL ITAPEVI LTDA  
MERCANTIL INDL ITAPEVI LTDA  
MESCLA COM E IND LTDA  
METALAMINA IND E COM DE PERFILADOS LTDA  
METALÚRGICA COLOSSO LTDA  
METALURGICA FRANCARI LTDA  
METALURGICA JOLLY LTDA  
METALURGICA K T B LTDA  
MATALURGICA PEMAVA S/A  
METALURGICA ROSTI LTDA  
METALURGICA SCHIOPPA LTDA  
MINERAL IND E COM E REPRESENTAÇÕES LTDA  
MINIBAG IND DE ROUPAS LTDA  
MIYAZAKI S/A COML AGRICOLA  
MLB COM E CONSTRUÇÃO LTDA  
MODAS KIBEL LTDA  
MONACO DISTRIBUIDORA DE ELETRODOMESTICOS LTDA  
MONFOR – TECNICA INDL E COML S/A  
MONTAGE – CONSTRUÇÃO CIVIL LTDA  
MORO - IND E COM DE MADEIRAS LTDA  
MOVAL MOVEIS ARAPONGAS LTDA  
MOVEIS CAPI LTDA  
MOVEIS SCHONARDIE LTDA  
MOVEIS WALZA LTDA  
MUCHR INDS QUIMICAS LTDA

MULTIFERTIL COM AGROPECUARIO E MAQS AGRIC LTD  
NATURE CONFECÇÕES LTDA  
NECH IND E COM DE PRODUTO QUIMICOS LTDA  
NIKROVAC- ENG. DE VACUO HIDRAULICA MONT.IND  
NICHE CALÇADOS E BOLSAS LTDA  
NORCHEM QUIMICA S/A  
NORDESTE IND E COM DE CAFÉ LTDA  
NUQUI CALÇADOS LTDA  
O TIJOLÃO MATERIAIS P/ CONSTRUC. E PISCINA LTD  
ORGANIZAÇÃO J R BICHO LTDA  
PADARIA E CONFEITARIA SATI LTDA  
PAGLIA CONSTRUÇÕES E COM LTDA  
PAGOSUL PAPEL GOMADO SUL LTDA  
PANTALON IND E COM DE MODAS LTDA  
PÃO GOSTOSO – IND E COM LTDA  
PAPELARIA FORTE LTDA  
PARANÁ MADEIRAS COM E IND LTDA  
PATROCINIO CALCARIO AGRÍCOLA LTDA  
PEDRO GONÇALVES COM EXTERIOR LTDA  
PERACIO COM IMPORTAÇÃO E EXPORTAÇÃO LTDA  
PERACIO EXPORTADORA CAFÉ S/A  
PERFECTA S/A IND E COM DE BALANÇAS

## **RELAÇÃO DE EMPRESAS CONCORDATÁRIAS**

### **RAZÃO SOCIAL**

PEROTTONI IND E COM DE CALÇADOS LTDA ME  
PERTICAMPS S/A EMBALAGENS  
PERUCCHI IND METALURGICA LTDA  
PERUGIA IND E COM LTDA  
PESCANEVE S/A PESCA E EXPORTAÇÃO  
PETROVAL DO NORDESTE S/A  
PIATA DISTRIBUIDORA DE ARMARINHOS LTDA  
PIFFER PLÁSTICOS IND E COM LTDA  
PINGO D'AGUA VEÍCULOS LTDA  
PINHAL PLÁSTICOS IND E COM LTDA  
PLANTEBEM COM E REPRESENT. AGRÍCOLAS LTDA  
PLANTIFEÇAS COM IND DE PEÇAS E IMPL. AGRIC L  
PLÁSTICOS E METALURGICA OM LTDA  
PRISMATIC DA AMAZONIA IND E COM LTDA  
PRODUCTA IND E COM DE UTILIDADES DOMEST. LTDA

PROGRESSO IND E COM DE MÁQUINAS LTDA  
PROQUIMBRAS PRODUTOS QUIMICOS BRASIL. LTDA  
R ALMEIDA COM E IMPORTAÇÃO DE ALIMENTOS LTDA  
RAINHA TEXTI S/A  
RANDI INDS TEXTEIS LTDA  
RAUL SERGIO BUENO CHAROUX  
REDE ARTIGOS ESPORTIVOS LTDA  
REDENTORA MOVEIS LTDA  
REFRIMAX COM DE REFRIGERAÇÃO LTDA  
REMINGTON IND E COM DE SISTEMAS P/ ESCRIT. S/A  
RENOVADORA DE BATERIAS OKUBO SIQUIERI LTDA  
RESLEN IND E COM DE VESTUÁRIOS LTDA ME  
RETÍFICA DE MOTORES TSUBOI LTDA  
REUBLI IND E COM LTDA  
REVESTROPENE COM IND E REPRESENTAÇÃO LTDA  
RIBEIRÃO COML DE SEMENTES LTDA  
RIDIS CALÇADOS LTDA  
RODOPEÇAS COM DE PEÇAS LTDA  
ROLAR INSTALAÇÕES SANITÁRIAS E INDLS LTDA  
ROMA ROLAMENTOS IND E COM LTDA  
ROVER EQUIPAMENTOS INDUSTRIAIS LTDA  
RUN – TIME PROCESSAMENTO DE DADOS COML LTDA ME  
S B CRISTAL IND ALUMENTICIA LTDA  
S HATTY & CIA LTDA  
S/A CURTUME KRAMBECK  
SACOFER IND E COM DE ARTEF DE PAPEL E FERRO LT  
SACRAMENTUS IND E COM DE ARTS HOSPITALARES LTD  
SAHIONE – UTILIDADES DOMESTICAS LTDA  
SAMETO COM REPRESENTAÇÃO E EXPORTAÇÃO LTDA ME  
SAMPAIO GURGEL & CIA  
SANLUP TEXTIL LTDA  
SÃO PAULO QUIMICA LTDA  
SAREL IND E COM IMPORT E EXPORTAÇÃO LTDA  
SASA – EMPREEND FLORESTAIS E IMOB. LTDA  
SBC PLASTICOS TEXTEIS E SINTETICOS LTDA  
SCHMUZIGER IND E COM DE MÁQUINAS LTDA

## **RELAÇÃO DE EMPRESAS CONCORDATÁRIAS**

### **RAZÃO SOCIAL**

SERGIO CARVALHO ANDRES & CIA LTDA  
SERGIO VENDRAMETO & CIA LTDA  
SERRA MAD COML E IMPORTADORA LTDA  
SEU PRESENTE COM LTDA  
SEVY CALÇADOS LTDA  
SIDERURGICA J L ALIPERTI S/A  
SIEL SOCIEDADE IMPORTADORA E EXPORTAD. LTDA  
SILVA JOB & CIA LTDA  
SILVU S IND E COM DE ROUPAS LTDA  
SINOP AGRO QUIMICA S/A  
SOCIEDADE LIDER LTDA  
SOCIL SOCIEDADE INDL COM IMPORT. E EXPORT.LTD  
SOFRUTA IND ALIMENTICIA LTDA  
SOLDASUL IND COM E IMPORTAÇÃO LTDA  
SOMODA HOMEM LTDA  
SONAFO S/A SOC. NACIONAL DE MATER. E FORJAS  
SQUIM PRODUTOS QUIMICOS LTDA  
STATEL – COM INSTALAÇÃO E MANUTENÇÃO LTDA  
STILL BAGS IND E COM LTDA  
SUELOTTO & CIA LTDA  
SULBERGER S/A COUROS E ARTEFATOS  
SULCA S/A IND SULBRASILEIRA DE CALÇADOS  
SUPERATACADO E SUPERMERCADO ESPERANÇA LTDA  
SUPERMERCADOS SALOMÃO TUMA LTDA  
SUPERTAPE FITAS PARA EMBALAGENS LTDA  
SUTEPA SUDOESTE TERRAPLENAGEM E PAVIMENT. LTD  
TACTO IND CERAMICA LTDA  
TANDREM IND E COM DE CONFECÇÕES LTDA  
TAPEÇARIA CHIC IND E COM LTDA  
TATYLUZ CALÇADOS LTDA  
TCHAN'S ARTIGOS PARA PRESENTES LTDA  
TECIDO E MODA YPE LTDA  
TECIDOS NOVAES S/A  
TECN DE PRE MOLDADOS S/A  
TECNIFUNGER TECNICA DE FUNDIÇÕES GERAIS LTDA  
TECTUB TECNICA TUBULAR DO BRASIL LTDA  
TENDAL COM DE CARNES LTDA  
THANYCA MALHAS LTDA ME  
THIL CONFECÇÕES LTDA  
TOZZI ROLAMENTOS LTDA  
TRAMBELINI IND METAL. E REPRES. LTDA  
TRANSA DE PANO – COM DE VESTUARIO LTDA  
TRANSCUNHA LTDA

TRANSPLATIC S/A IND E COM DE PLÁSTICOS  
TRANSPORTES DE PASSAGEIROS SANTA LUZIA LTDA  
TRIAFERTIL TRIANGULO FERTILIZANTES LTDA  
TRICE COML IMPORTADORA E EXPORTADORA LTDA  
TUTINHO CONFECÇÕES LTDA  
UNIATA S/A – COM E IND DE FERTILIZANTES  
UTIL ART MANUFATURA DE BRINQUEDOS LTDA  
VARNIER S/A COML DE TECIDOS

## **RELAÇÃO DE EMPRESAS CONCORDATÁRIAS**

### **RAZÃO SOCIAL**

VEL TEC IND METALURGICA LTDA  
VERDISA COM E IND LTDA  
VERHALEM & HOSP LTDA  
VERIM SOCIEDADE DE COM EXTERIOR LTDA  
VERNON PAPÉIS LTDA  
VIAÇÃO CANOENSE S/A  
VIANA LEAL COM S/A  
VICENTE FERRÃO INCORPORAÇÕES LTDA  
VIDRAL COM DE VIDROS LTDA  
VINIBOL IND DE PLÁSTICOS LTDA  
VIVRE COM DO VESTUÁRIO E REPRESENT.LTDA ME  
VULCÃO S/A INDS METALURGICAS E PLASTICAS  
WE DO IND E COM DE ROUPAS LTDA  
WOD'S CONFECÇÕES LTDA  
Z D COSTI & CIA LTDA  
ZOMTS IND E COM DE PRODUTOS HOSPITALARES LTDA