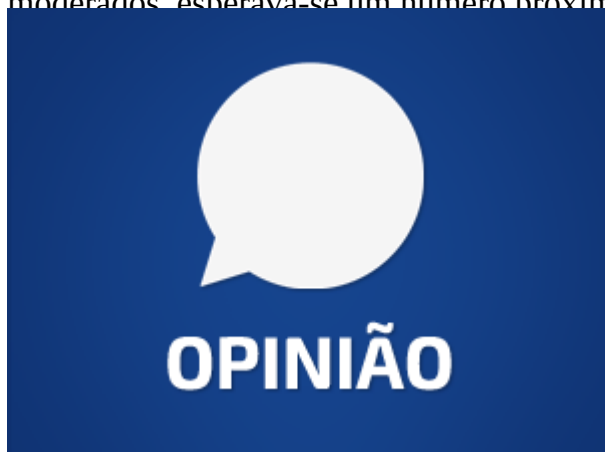


Mattos e Proença: Empresas em recuperação judicial em 2020

O Brasil, assim como basicamente todo o restante do mundo, passou por severa recessão em 2020, com queda do PIB em ordem [superior a 4%](#). Como consequência, determinados especialistas previram que o número de falências e recuperações judiciais explodiria: alguns profissionais estimavam que seriam distribuídos [cinco mil pedidos de recuperação judicial](#) em 2020. Já um [estudo](#) da Secretaria de Política Econômica (SPE) do Ministério da Economia indicou que, se a crise de Covid-19 tivesse efeitos moderados, esperava-se um número próximo a 1,9 mil recuperações judiciais em 2020 e, se a crise fosse



O Serasa, responsável pelo levantamento de tais dados no

Brasil, recentemente consolidou as últimas informações do ano passado e os resultados ficaram bastante aquém das estimativas acima postas: foram realizados somente 1.179 pedidos de recuperação judicial em 2020, número 17,64% inferior ao de 2019. Trata-se do menor nível de pedidos desde 2014.

Assim, pergunta-se: como os especialistas podem ter estimado números tão distantes da realidade?

Para humildemente sugerir caminhos para responder ao questionamento acima, os autores deste artigo publicaram, ao final de 2019, o livro "Recuperação de Empresas: (in)utilidade de métricas financeiras e estratégias jurídicas". No capítulo dois da obra, tratou-se justamente de modelos (e dificuldades) para prever, a partir de variáveis macroeconômicas, o número de empresas que passarão por problemas de solvência.

Lá, mesmo antes da pandemia, já se indicava que a relação entre o PIB e o número de empresas em dificuldade não apresentava efeito tão claro quanto se poderia supor. Efetivamente, o PIB "*foi componente mais importante de todos os modelos*" (p. 73). Contudo, o efeito de tal variável foi "*no sentido inverso ao esperado em todos os modelos*" (p. 74) e isso indicaria que os "*mecanismos de propagação do PIB na criação e destruição de negócios ainda precisam ser compreendidos de maneira mais profunda, inclusive quanto aos prazos que relacionam ciclos econômicos*" (p. 75), provavelmente superiores a um ano entre uma crise e seu efeito na solvência empresarial. Ou seja, não se encontrou evidência de que a queda no PIB gera efeito imediato (e de aumento) no número de empresas buscando o resguardo de institutos falimentares.

Usando os modelos desenvolvidos no livro, com atualização de dados até 2019 e estimando recursivamente quantas empresas pediriam recuperação judicial em 2020, obteve-se a estimativa de novos pedidos de recuperação judicial em um intervalo entre 1.297 e 1.313 recuperações — quantidade



muito mais alinhada ao valor efetivamente observado (1.179) do que a estimativa dos especialistas anteriormente indicados (de 1,9 mil a cinco mil).

Apesar dos avisos anteriores à pandemia e da maior acurácia das previsões dos modelos indicados, é importante ressaltar que também estes autores estimaram um número de recuperações judiciais superior ao efetivamente observado. Ou seja, parece mesmo existir algo de não usual na procura pelo instituto em 2020 que mereceria a formulação (e teste) de hipóteses. Tais explicações poderiam envolver:

- 1) O fato de pequenas empresas sequer aventarem a possibilidade de distribuírem uma recuperação judicial, fechando as portas diretamente;
- 2) A expectativa de que o [governo auxiliaria as empresas](#), o que as fez não promover imediatamente medidas recuperacionais; ou, ainda,
- 3) O debate sobre as modificações na Lei nº 11.101/2005 trouxe a expectativa de que se [melhoraria o ambiente para empresas em crise](#).

Necessário abrir parênteses aqui: caso alguma empresa tenha fiado a não distribuição de sua recuperação judicial em qualquer das duas últimas hipóteses acima traçadas, teve ela tremenda decepção, pois o auxílio governamental a empresas foi tímido e a reforma da legislação falimentar, após os vetos presidenciais, serviu principalmente para criar no Fisco um supercredor, sem fornecer retornos equivalentes às atividades em dificuldade.

Em outras palavras, acredita-se que a pandemia escancarou e amplificou dúvidas que antes já existiam sobre a (falta de) compreensão das relações entre variáveis macroeconômicas e solvência empresarial. Nesse sentido, 2021, com o risco de abarrotamento do Judiciário com questões relativas as empresas em crise, será um ano de desafios e aprendizado para os estudiosos de risco de crédito e de empresas em crise. Fiquemos atentos e evoluamos em nossos debates!

Date Created

01/02/2021