



INSTITUTO
UNIVERSITÁRIO
DE LISBOA

A visão de especialistas em empresas em crise: causas, sintomas, severidade do declínio empresarial e fatores críticos, estratégias e processos de *turnaround*.

Ismael Silva dos Santos

Mestrado em Gestão

Orientadores:

Professor Doutor Renato Lopes da Costa, Prof. Associado ISCTE Business School.

Professor Angelo Pereira, ISCTE Business School.

Agosto, 2022

Departamento de Marketing, Operações e Gestão Geral

A visão de especialistas em empresas em crise: causas, sintomas, severidade do declínio empresarial e fatores críticos, estratégias e processos de *turnaround*.

Ismael Silva dos Santos

Mestrado em Gestão

Orientadores:

Professor Doutor Renato Lopes da Costa, Prof. Associado ISCTE Business School.

Professor Angelo Pereira, ISCTE Business School.

Agosto, 2022

Agradecimentos

Estou muito feliz por ter superado mais este desafio, por ter sonhado e ter feito acontecer.

Dedico este trabalho aos meus filhos, por serem a minha inspiração.

Em primeiro lugar, expresso a minha gratidão a Deus, por estar sempre me guiando em todos os desafios da minha vida.

Minha imensa gratidão ao meu pai, Carlos Portal, por todo sacrifício que fez para que eu tivesse o privilégio da educação, e pelas orações diárias.

Agradeço a minha esposa, Narjane, e aos meus filhos, Pedro e Bernardo, pelo amor e compreensão que tiveram nos momentos em que me fiz ausente.

Aos meus orientadores, Professor Doutor Renato Lopes da Costa e Professor Angelo Pereira, pela compreensão e por nortear-me na conclusão deste trabalho.

Agradeço, também, a todos os profissionais especialistas em reestruturação de empresas que se dispuseram a participar desta pesquisa.

Minha gratidão e reconhecimento a todos que foram importantes na minha trajetória até aqui.

Resumo

Este estudo busca uma melhor compreensão sobre o processo de reestruturação de empresas, investigando a visão de especialistas sobre as causas do declínio organizacional, os fatores determinantes, as estratégias e processos que mais contribuem para o sucesso de um processo de *turnaround*.

Para o alcance dos objetivos propostos, foi realizada uma pesquisa descritiva e quantitativa entre organizações que atuam como especialistas em gestão de crise, por meio da aplicação de um questionário com perguntas fechadas.

Após a análise dos dados coletados, concluiu-se que os respondentes apontaram a má gestão como principal causa do declínio empresarial e os resultados negativos de caixa e o alto endividamento de curto prazo como os principais sintomas do alto grau de severidade do declínio. Como fatores determinantes para o sucesso do *turnaround*, apontaram a aceitação da crise por parte dos gestores e a experiência da equipe que conduzirá o processo.

As ações emergenciais com impacto imediato sobre a situação de liquidez da empresa, o corte de produtos, canais de venda e clientes não rentáveis e a renegociação de contratos de financiamento foram apontadas como as estratégias de maior relevância.

O processo de *turnaround* foi caracterizado pela sobreposição de ações e etapas, tendo o fluxo de caixa e a geração positiva de caixa como as ferramentas e as métricas de maior relevância para acompanhar e medir o sucesso do processo de *turnaround*.

O estudo concluiu que a má gestão leva as organizações a não responderem adequadamente às ameaças do ambiente externo, que podem comprometer sua existência.

Palavras-chave: empresa; declínio; crise; *turnaround*; reestruturação de empresas.

Classificação JEL:

M19 - Administração de empresas (outros)

D23 - Comportamento organizacional

Abstract

This study seeks a better understanding about the process of corporate restructuring, investigating the view of experts about the causes of organizational decline, the determining factors, and the strategies and processes that contribute most to the success of a turnaround process.

To reach the proposed objectives, a descriptive and quantitative research was carried out among organizations that act as experts in crisis management, through the application of a questionnaire with closed-ended questions.

After analyzing the data collected, it was concluded that the respondents pointed to poor management as the main cause of business decline, and negative cash results and high short-term debt as the main symptoms of the high degree of severity of the decline. As determinant factors for the success of the turnaround, they pointed to the acceptance of the crisis by the managers and the experience of the team that will lead the process.

The emergency actions with immediate impact on the company's liquidity situation, the cut of unprofitable products, sales channels and clients, and the renegotiation of financing contracts were pointed out as the most relevant strategies.

The turnaround process was characterized by overlapping actions and steps, with cash flow and positive cash generation as the most relevant tools and metrics to track and measure the success of the turnaround process.

The study concluded that poor management leads organizations to fail to respond adequately to threats from the external environment, which can jeopardize their existence.

Keywords: company; decline; crisis; turnaround; corporate restructuring.

JEL Classification:

M19 - Business administration (others)

D23 - Organizational Behavior

Índice

Agradecimentos.....	I
Resumo.....	III
Abstract.....	V
Lista de tabelas.....	IX
Lista de gráficos.....	XI
1. INTRODUÇÃO.....	1
1.1 Enquadramento.....	1
1.2 Objetivos da investigação.....	2
1.3 Estrutura da dissertação	3
2. REVISÃO DE LITERATURA.....	5
2.1 Declínio organizacional.....	5
2.1.1 <i>Conceituação e estágios do declínio organizacional.....</i>	5
2.1.2 <i>Causas, sintomas e severidade do declínio.....</i>	7
2.2 Turnaround.....	10
2.2.1 <i>Conceituação e fatores críticos em um processo de turnaround.....</i>	10
2.2.2 <i>Estratégias e processos de turnaround.....</i>	12
3. METODOLOGIA.....	15
3.1 Tipo de pesquisa.....	15
3.2 População e amostra	15
3.3 Instituições pesquisadas.....	16
3.4 Instrumento de coleta de dados.....	16
3.5 Procedimentos de coleta de dados	17
3.6 Caracterização da amostra	17
3.7 Tratamento e análise dos dados.....	19
4. RESULTADOS.....	21
4.1 Causas do declínio empresarial.....	21
4.2 Sintomas e severidade do declínio.....	22
4.3 Fatores críticos em um processo de <i>turnaround</i>	24
4.4 Estratégias de <i>turnaround</i>	25
4.5 Processo de <i>turnaround</i>	27
5. DISCUSSÃO DOS RESULTADOS.....	31

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	37
6.1 Limitações do estudo.....	38
6.2 Sugestões para futuras investigações.....	38
7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	39
8. APÊNDICES.....	45
Apêndice A - Carta de apresentação.....	45
Apêndice B - Termo de consentimento livre e esclarecido.....	47
Apêndice C - Questionário.....	49
Apêndice D - Relação entre a variáveis/objetivos, revisão de literatura, discussão, escalas e questões de pesquisa.....	59

Lista de tabelas

Tabela 2.1: Sintomas do declínio organizacional.....	10
Tabela 2.2: Resumo dos principais fatores críticos em um processo de <i>turnaround</i>	12
Tabela 2.3: Resumo das principais estratégias para um plano de reestruturação.....	13
Tabela 3.1: Caracterização da amostra.....	18
Tabela 4.1: Valores descritivos sobre as principais causas do declínio empresarial.....	21
Tabela 4.2: Valores descritivos sobre os principais sintomas financeiros e não financeiros do processo de declínio empresarial e seu nível de severidade.....	23
Tabela 4.3: Valores descritivos sobre os gatilhos que têm disparado o início de um processo estruturado de reestruturação nas organizações.....	24
Tabela 4.4: Valores descritivos sobre os fatores críticos em um processo de <i>turnaround</i>	24
Tabela 4.5: Valores descritivos sobre as estratégias de <i>turnaround</i>	26
Tabela 4.6: Valores descritivos sobre as fases ou etapas para um processo de <i>turnaround</i> bem-sucedido.....	27
Tabela 4.7: Valores descritivos sobre as métricas para avaliar o sucesso do processo de <i>turnaround</i>	30
Tabela 5: Relação entre variáveis/objetivos, revisão de literatura, discussão, escalas e questões de pesquisa.....	59

Lista de gráficos

Gráfico 4.1: Tempo médio das fases ou etapas de um processo de <i>turnaround</i>	28
Gráfico 4.2: Ferramentas a serem utilizadas em cada fase ou etapa para acompanhar a execução do processo de <i>turnaround</i>	29

1. INTRODUÇÃO

1.1 Enquadramento

O ambiente de negócios passa por grandes transformações, assim como vivencia alta competitividade e inovações socioeconômicas, culturais e tecnológicas, o que exige das organizações empresariais respostas assertivas e rápidas para enfrentar essas mudanças, que têm o potencial de afetar sua vida (Oliveira, 2004). Nesse contexto, as situações de crises são cada vez mais frequentes, e as organizações que não conseguem adequar-se podem ter dificuldade para sobreviver e prosperar nesse ambiente de negócios turbulento e complexo (Silva, 2012).

As crises podem ser cíclicas, com diversas causas e magnitudes, tais como: instabilidades econômicas, problemas de gestão, concorrência, mudanças tecnológicas, investimentos malsucedidos, crescimento não estruturado, entre outros. A instabilidade que afeta as organizações atualmente precisa ser revertida de forma contínua, com novas estratégias de negócios que propiciem sua adaptação às mudanças e as façam evitar o declínio (Hamel & Valikangas, 2004).

As organizações precisam ser cada vez mais adaptativas e inovadoras e adequar-se às grandes transformações e inovações socioeconômicas, culturais e tecnológicas necessárias para sobreviverem e prosperarem nos novos tempos. Para algumas empresas a adaptação é uma questão de sobrevivência, enquanto para outras, a adaptação é uma recomendação, uma medida preventiva de segurança (Gonçalves, 1998; Collins, 2019).

No que concerne à realidade brasileira, os graves problemas estruturais, jurídicos e fiscais impõem elevados custos às empresas, contribuindo de forma substancial para o cenário de turbulência empresarial. Além disso, encontram dificuldades na manutenção de vantagens competitivas sustentáveis, o que resulta em elevadas taxas de declínio organizacional (Carvalho, 2013).

Pesquisas mostram que, no Brasil, a taxa de empresas em recuperação cresce a cada ano, como revelam dados do Serasa Experian (2022), segundo os quais, entre 2017 e 2021, houve 6.285 pedidos de recuperação judicial no Brasil, o que perfaz a média de 1.257 por ano, ou de 105 por mês. Ainda, houve 6.506 falências, e o número de empresas inadimplentes saltou de 4.7 milhões, em janeiro de 2017, para 6.0 milhões, em janeiro de 2022. A pesquisa empreendida por Guizzo (2020) demonstra que, de 2005 a 2019, o acúmulo de provisões para

perda de crédito dos maiores bancos do Brasil soma R\$ 1 trilhão, sendo que, nos últimos cinco anos, esse montante é de R\$ 500 bilhões, e as empresas não têm conseguido acompanhar a velocidade das mudanças e, consequentemente, não as têm gerenciado de forma adequada.

As organizações apresentam enormes dificuldades em perceber as mudanças ambientais que interferem na sua rotina, tornando-se incapazes de identificar os sintomas do declínio antes de a crise financeira instalar-se (Carvalho, 2013). Na maioria dos casos, o reconhecimento e a aceitação da crise ocorrem tardiamente, quando o nível de desempenho é tão baixo que a sobrevivência da empresa é ameaçada, caso não sejam aplicadas medidas corretivas (Carvalho, 2013; Ghazzawi, 2017).

No entanto, apesar da incerteza e da complexidade que cercam o ambiente empresarial, o processo de reestruturação empresarial, também chamado de *turnaround*, é uma estratégia que busca viabilizar a superação de uma situação de declínio, preservando a empresa e sua função socioeconômica. Envolve diversos fatores, agentes e interlocutores, o que faz do *turnaround* uma verdadeira arte, amparada por diferentes conhecimentos técnicos (Queiroz, 2004; Santos, 2006).

Turnaround é o termo empregado em referência à atividade de Reestruturação de Empresa, sinônimo de processo de transformação de uma empresa em declínio, com resultados operacionais negativos ou em estado de crise financeira que de forma literal, significa uma mudança abrupta de situação, especialmente resultando numa situação melhor e mais favorável (Dallavalle, 2006; Bonn & Pettigrew, 2009).

Assim, estudar e obter conhecimento sobre os fatores envolvidos no processo de *turnaround*, especialmente sobre causas, sintomas, severidade do declínio empresarial e fatores críticos, estratégias e processos de *turnaround*, torna-se relevante, pois pode indicar dificuldades e desafios envolvidos nesse processo. Além disso, pode apontar benefícios gerados com o *turnaround*, uma vez que a preservação das empresas exerce uma função crucial no desenvolvimento econômico das sociedades (Queiroz, 2019).

1.2 Objetivos da investigação

Este estudo busca uma melhor compreensão sobre o processo de reestruturação de empresas, investigando as causas do declínio organizacional, os fatores determinantes para o êxito do processo de reestruturação e revitalização das empresas e as estratégias e processos que mais contribuem para a execução do *turnaround*, os quais, se adequadamente implementados,

podem ampliar a probabilidade de recuperação e preservação das empresas. Dessa forma, o estudo tem como base a seguinte problemática:

- I. Quais as causas, os sintomas e a severidade do declínio empresarial?**
- II. Quais os fatores, as estratégias e os processos que mais contribuem para um processo de *turnaround* bem-sucedido?**

Para responder a essas questões, o objetivo central deste estudo consiste em analisar a visão de especialistas em reestruturação de empresas sobre causas, sintomas, severidade do declínio empresarial e fatores críticos, estratégias e processos de *turnaround*.

O desafio de alcançar o objetivo central conduziu a um elenco de objetivos específicos que este estudo também se propõe a atingir, respondendo, assim, às questões apresentadas como problemas de pesquisa. Os objetivos específicos são os seguintes:

- I. identificar causas, sintomas e severidade do declínio empresarial;
- II. identificar fatores críticos, estratégias e processos de *turnaround*.

1.3 Estrutura da dissertação

Para cumprir os objetivos propostos, a presente dissertação será dividida em partes. A primeira é composta por três unidades em que é feita uma revisão de literatura a partir dos principais temas em estudo. Inicialmente, são revistos os conceitos e fatores relacionados ao declínio organizacional, à contextualização das crises empresariais, aos estágios do declínio empresarial, às causas, aos sintomas e à severidade do declínio. Ainda, abordam-se o conteúdo específico sobre *turnaround*, a conceituação de *turnaround* e de reestruturação, os fatores críticos, as estratégias e os processos de *turnaround*.

A segunda parte compreende a apresentação da metodologia, de acordo com os objetivos propostos e respectivas questões de pesquisa da presente investigação, bem como o método, a amostra, o instrumento e o protocolo do instrumento de medida. Após a coleta dos dados, apresentam-se a análise dos resultados, por meio da estatística descritiva, e a discussão dos resultados.

No final, expõem-se uma breve conclusão, as implicações para a prática e aplicabilidades, as limitações da investigação, e, por fim, as sugestões para futuras pesquisas.

2. REVISÃO DE LITERATURA

2.1 Declínio organizacional

2.1.1 Conceituação e estágios do declínio organizacional

Por conter diferentes interpretações, conceituar o termo “crise” pode ser uma tarefa complexa, mas, segundo o Dicionário Etimológico (2022), sua origem vem da palavra grega *krísis*, que era usada pelos médicos antigos para caracterizar um momento precedido da cura ou da morte de um doente. Ou seja, crise significa separação, decisão, definição.

Argenti (2006, p.259) conceitua crise como: *“Uma catástrofe séria que pode ocorrer naturalmente ou como resultado de erro humano, intervenção ou até mesmo intenção criminosa. Pode incluir devastação tangível, como a destruição de vidas ou ativos, ou devastação intangível, como a perda de credibilidade da organização ou outros danos de reputação. Estes últimos resultados podem ser consequência da resposta da gerência à devastação tangível ou resultada de erro humano”*.

No contexto empresarial, as crises são eventos que afetam ou têm o potencial de afetar uma empresa inteira e que nem sempre podem ser previstas, embora possam ser bem administradas (Mitroff, 2000). Assim, uma crise organizacional pode ser entendida como um momento de dificuldade, que ameaça a continuidade de uma empresa e impõe uma necessidade de urgência na tomada de decisões, com o objetivo de viabilizar sua recuperação (Dallavalle, 2006).

O ambiente de negócios caminha para uma nova era, em que os impactos da competição global e das novas tecnologias podem levar a existências pouco confortáveis entre as empresas (Slatter & Lovett, 2009). Em um ambiente de alta competitividade, é natural que as empresas vivam em constantes mudanças e enfrentem diferentes tipos de crise ao longo do seu ciclo de vida, pois os problemas de crescimento ou dificuldades são inerentes ao ciclo de vida organizacional (Drucker, 2006). Por mais excelência que a empresa tenha na condução de sua rotina organizacional, existe a vulnerabilidade ao declínio (Collins, 2019).

Vindo das ciências biofisiológicas, o conceito de ciclo de vida foi aplicado em outras áreas do conhecimento, na discussão da mudança nas estruturas organizacionais em relação às variações estratégicas do negócio, para alcançar a eficiência organizacional, já que, muitas vezes, pode não ser atingida quando há um único e exclusivo modelo organizacional, e as

características da dimensão estratégica das organizações são significativamente diferentes (Carvalho *et al.*, 2010).

Com a evolução da empresa, vários estágios são reconhecíveis, e problemas diferentes devem ser abordados, resultando na necessidade de diferentes habilidades de gestão, prioridades e configurações estruturais. Esse processo é chamado de ciclo de vida da organização, ou seja, o estágio do ciclo de vida organizacional é um importante fator no controle de gestão dos sistemas (Kallunki & Silvola, 2008).

Ao longo dos anos, alguns autores têm apresentado diferentes modelos para as fases do ciclo de vida das organizações, que se diferenciam entre si no que se refere à quantidade de fases, suas características e nomeação dos estágios, como, por exemplo, Lippit e Schmidt (1967), que foram percussores do estudo de ciclo de vida e elaboraram um modelo composto por três estágios: nascimento, juventude e maturidade.

Kaufmann (1990), por sua vez, identificou quatro estágios de desenvolvimento no ciclo de vida das organizações: infância, crescimento, maturação e renovação, sendo que, na passagem de um estágio para outro, a empresa enfrenta crises de crescimento ou crises de passagem. Já Lester *et al.* (2003) apresentaram um modelo composto por cinco estágios: nascimento, crescimento, maturidade, renovação e declínio.

O ciclo de vida das empresas pode apresentar, normalmente, cinco diferentes estágios, que seriam o período inicial, seguido do crescimento, da maturidade, do declínio e, por fim, da recuperação (Dallavalle, 2006). Em cada uma das fases do ciclo de vida de uma empresa, existem potenciais oportunidades que, se aproveitadas com competência, podem proporcionar o rejuvenescimento das organizações e sucessivos períodos de crescimento (Sull & Houlder, 2006).

A falência de uma organização pode ocorrer em qualquer uma das fases de seu ciclo de vida, até mesmo em seu primeiro estágio de evolução. A sobrevivência, por sua vez, depende de sua capacidade em transpor as crises, inerentes ao seu ciclo de vida, e o entendimento desta teoria pode identificar os problemas causadores das crises, além de auxiliar no diagnóstico e no próprio processo de recuperação com melhor compreensão do momento da organização e da severidade da situação (Dallavalle, 2006).

O declínio caracteriza-se como a etapa do ciclo de vida da empresa em que ela falha em antecipar e neutralizar a crise. Porém, as situações de crise não surgem da noite para o dia; suas causas aparecem durante um longo período e, por diferentes motivos, passam despercebidas. Dessa forma, dividem-se em três grupos: deterioração de recursos,

deterioração de desempenho, deterioração da capacidade de adaptar-se ao ambiente externo e interno (Santos, 2006; Salles, 2015; Queiroz, 2019).

2.1.2 Causas, sintomas e severidade do declínio

Em geral, os sintomas da crise são mais fáceis de se identificar, sendo, às vezes, confundidos com suas próprias causas, que podem ser internas, externas, operacionais ou financeiras. Por essa razão, é fundamental o entendimento das causas para a compreensão da abordagem estratégica a ser adotada a fim de que um plano de *turnaround* seja bem-sucedido e evite uma crise mais severa, que pode comprometer a sobrevivência da organização (Braga *et al.*, 2019).

A pesquisa de Bibeault (1998) mostrou que, de 81 CEOs que passaram por situações de *turnaround*, 67% creditavam o declínio a fatores internos da organização; 9% indicavam fatores externos como os únicos responsáveis pelo declínio; e 24% afirmavam que se devia a uma combinação de fatores internos e externos.

Algumas causas são apontadas para o declínio empresarial, como controle financeiro inadequado, subcapitalização ou endividamento excessivo, falta de um sistema adequado de informações, controles internos precários, inércia da gestão, mau gerenciamento ou, ainda, a falha ao não se acompanharem as mudanças tecnológicas ou mercadológicas e persistir com estratégias que tiveram sucesso no passado (Altman & Hotchkiss, 1993; Marshall, 2003; Slatter & Lovett, 2009; Queiroz, 2019; Guizzo, 2020).

Como fatores externos mais comuns na origem de crises corporativas, estão, por exemplo, a forte competição, as mudanças na demanda do mercado e na tecnologia e os aspectos regulatórios (Queiroz, 2019). Após estudar doze casos de grandes empresas internacionais, com o objetivo de identificar as principais causas da crise enfrentada por elas, Dallavalle (2010, p. 84) concluiu:

“Um padrão que se pode depreender dos casos selecionados para a análise é que, de modo geral, as causas da crise nas companhias estavam relacionadas a problemas internos, tais como avaliação incorreta das possibilidades de mercado, falta de percepção das ameaças e oportunidades, problemas financeiros, estratégia equivocada etc. Mesmo nos casos em que os problemas externos foram, de certa forma, determinantes para a crise, as companhias demonstraram ineficiência em lidar com tais fatores e em vislumbrar possíveis saídas”.

Decisões financeiras tomadas por executivos, como financiamento e investimento, maximização da rentabilidade, excesso de liquidez e corte de custos, podem até melhorar o desempenho no presente, mas prejudicar a empresa no futuro se efetivadas sem critérios (Costa *et al.*, 2011).

Os indicadores da pesquisa da Deloitte (2022) revelam que os riscos que as organizações mais têm gerenciado atualmente relacionam-se ao ambiente interno. Contudo, no horizonte de médio e de longo prazo, os riscos que mais se mostram desafiadores para as empresas são os estratégicos, que envolvem temas como mudanças climáticas, comportamento populacional, cadeias de fornecimento e mudanças tecnológicas. O estudo aponta, ainda, que a cultura organizacional e o engajamento das lideranças são os maiores desafios indicados pelas empresas em relação à implantação de um processo eficaz para responder a cenários de crises.

Detectar rapidamente os sintomas do declínio organizacional pode ser determinante para evitar a falência da empresa, e um diagnóstico preciso tornará possível identificar as estratégias mais adequadas para maximizar as chances de sucesso da recuperação. À exceção da etapa em que ocorre a dissolução empresarial, em todas as demais fases do declínio, é possível retomar o desempenho da organização (Salles, 2015).

O declínio empresarial emite sinais de alerta e pode ocorrer em todas as fases do ciclo de vida dos negócios, motivado por fatores internos e externos, sendo que, nos primeiros sinais, é necessário que a gestão faça uma análise imediata a fim de entender as causas dos sintomas apresentados e de evitar o agravamento da situação de declínio, o que poderia tornar a crise mais severa (Slatter & Lovett, 1999).

Um dos principais sintomas de que uma empresa possa estar enfrentando uma crise está na geração insuficiente de caixa, quando não se consegue mais manter os pagamentos de gastos gerais e impostos sem recorrer à captação de recursos. Assim, provoca-se também uma pressão dos credores, e há a possibilidade de a empresa entrar em um processo falimentar (Negreiros, 2010; Costa *et al.*, 2011; Collins, 2019).

O endividamento é um importante sintoma do declínio, e a empresa que se encontra no último estágio do seu ciclo de vida tem poucas chances de recuperação quando o nível de dívida está acima de três vezes o seu EBITDA (*Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*) anual (Negreiros, 2010). Tal situação limita o acesso da empresa a capital para fazer frente às necessidades do fluxo de caixa e pode inviabilizar o negócio (Costa *et al.*, 2011).

Um nível de dívida acima de 50% do faturamento anual da empresa já a coloca em situação de crise, especialmente quando está passando por um momento de baixa geração de

caixa ou de deficiência de recursos financeiros (Guizzo, 2020). Nem todas as empresas em declínio, porém, enfrentam dificuldades financeiras e, desse modo, podem apresentar outros sintomas, como receitas e margens decedentes, excesso de endividamento e geração de retornos mais baixos que seu custo de capital total (Damodaran, 2021).

As empresas precisam gerar valor para seus investidores, e, portanto, para avaliar seu desempenho, não basta analisar apenas sua situação de caixa, mas também seu lucro e sua rentabilidade, uma vez que estes estão entre seus principais objetivos. Para empreender essa análise, podem ser utilizados indicadores de rentabilidade para avaliação do declínio e seu nível de severidade, entre eles o lucro líquido sobre as vendas (ROS – *Return on Sales*), retorno sobre os investimentos (ROI – *Return on Investments*), retorno sobre o patrimônio líquido (ROE – *Return on Equity*), caracterizando como declínio a fase em que a empresa apresenta quatro anos seguidos de redução em ROS, ROI e ROE, comparado com o crescimento do PIB (Produto Interno Bruto) de seu país (Dallavalle, 2010).

Outro indicador utilizado é o conceito do Valor Econômico Agregado (EVA – *Economic Value Added*) como medida de avaliação da performance financeira da empresa. O objetivo desse indicador é o de encontrar o verdadeiro resultado econômico gerado, por meio da elucidação de três informações primordiais: o capital investido, o retorno sobre o capital investido e o custo do capital investido (Damodaran, 2010; Assaf Neto, 2010).

O conceito do EVA pode ser uma medida importantíssima para alertar a organização acerca de seu estado atual (Padovese, 2015). A pesquisa de Oliveira *et al.* (2018) analisou empresas em processo de recuperação judicial, sob a ótica do EVA e concluiu que, entre as dez empresas analisadas, oito apresentavam destruição de valor; além disso, apontou o EVA como um indicador que representava o declínio empresarial.

Alguns parâmetros são importantes para determinação do valor econômico da empresa e se alteram de acordo com a fase do ciclo de vida em que ela se encontra. Por exemplo, na fase de declínio, as empresas geralmente apresentam receitas declinantes; prejuízos e fluxos de caixa negativos; alto endividamento e custo de capital; ROI negativo e destruição de valor do capital dos investidores (Costa *et al.*, 2011).

Os sintomas do declínio organizacional dividem-se duas categorias, de acordo com seu nível de severidade. Há os sinais de alerta, como quedas nas vendas, nas margens, nos resultados, incerteza quanto à necessidade de caixa de curto prazo, excesso de alavancagem, crescimento muito acelerado, necessidade urgente de capital, entre outros. Há, também, os sinais de ameaça iminente: aguda e contínua queda nas vendas e resultados, deterioração do

capital de giro, quebra de contratos com clientes e agentes financeiros, redução de linhas de crédito, crise de caixa, entre outros (Queiroz, 2019), conforme se observa na tabela 2.1.

Tabela 2.1: Sintomas do Declínio Organizacional

SINAIS DE ALERTA	SINAIS DE AMEAÇA IMINENTE
• Queda nas vendas • Queda nas margens • Queda nos resultados • Incerteza quanto à necessidade de caixa de curto prazo • Excesso de alavancagem • Crescimento muito acelerado • Necessidade urgente de capital • Tipo e momento de mudança na gestão • Preocupação de clientes e fornecedores • Falta de informação sobre a empresa	• Aguda e contínua queda nas vendas e resultados • Deterioração do capital de giro • Quebra de contratos com clientes e agentes financeiros • Redução de linhas de crédito • Perfil das instituições financeiras que estão operando • Crise de caixa • Taxas de juros acima do mercado • Abandono por clientes e fornecedores • Nível de títulos protestados • Falta de transparência e manipulação contábil

Fonte: Adaptado pelo autor [Fonte: Queiroz (2019)]

2.2 Turnaround

2.2.1 Conceituação e fatores críticos em um processo de turnaround

Turnaround é o termo que designa um processo de recuperação de uma empresa cujos resultados operacionais sejam negativos e que esteja em estado de crise financeira. Seu objetivo maior é reverter drasticamente esse quadro e alçar uma nova etapa de crescimento, razão pela qual se chama também de “reestruturação”, “redução”, que são atividades conhecidas como retração, pois denotam uma forte ênfase da empresa na redução de custos e ativos como meio de diminuir as condições responsáveis pela crise, principalmente financeira (Robbins & Pearce, 1992).

A reestruturação é vista como um processo de transformação do desempenho dos resultados, de revitalização e de renovação de uma empresa, adequando-a a novas realidades de mercado. Por meio da reestruturação, uma organização em estado de declínio reverte a situação e volta a apresentar bom desempenho, buscando maior competitividade, melhoria de desempenho e aprimoramento de controles (Pandit, 2000; Queiroz, 2004; Pearce & Robbins, 2008).

Em conceito mais amplo, a reestruturação visa a reorganizar o negócio, a estratégia, a governança e recuperar sua situação econômico-financeira (Lancellotti, 2010), com plano de

maior abrangência e uso de profundas mudanças organizacionais, como a reinvenção, a renovação, a revitalização, a recuperação e até a ressurreição. Ou seja, é uma transformação que vai ao ponto em que a empresa, além de recuperada, esteja pronta para a retomada do crescimento e dos lucros (Dallavalle, 2006). Exige, contudo, um rigoroso pensamento estratégico e um alto nível de disciplina no processo de gestão (Collins, 2019; Guizzo, 2020).

O processo de *turnaround* é complexo e requer soluções peculiares, que levam em conta diversos fatores culturais, financeiros, tecnológicos, tanto da organização como do ambiente em que está inserida, que podem se manifestar nas diversas etapas do processo de recuperação empresarial (Mazon *et al.*, 2017). O sucesso depende da implementação de ações no início do processo de declínio, tais como a saída de mercados e desinvestimentos (Tangpong *et al.*, 2015).

Ao levar-se em conta os fatores críticos no processo de *turnaround*, torna-se mais fácil a recuperação da empresa, por meio da análise da viabilidade econômica, da atratividade do negócio e do setor de atuação, bem como da severidade da crise, da troca de gestão, da experiência da equipe que conduzirá o *turnaround* (Queiroz, 2004).

Já os fatores essenciais para o sucesso de um *turnaround* são: estratégias para oxigenação de caixa; trocas na estrutura organizacional e na gestão (especialmente na presidência e na direção financeira); melhoria nos sistemas de controle financeiro e implantação de uma cultura interna, orientada para performance; compreensão das estratégias de redução de custos, que, embora importantes, podem ser insuficientes para assegurar o sucesso do *turnaround*; reorientação na estratégia produto-mercado; melhoria do marketing; além de alterações significativas na comunicação interna (Slatter *et al.*, 2006).

Um dos fatores determinantes para o sucesso do *turnaround* é a necessidade da entrada de novos recursos com o objetivo de proporcionar à empresa o fôlego financeiro para iniciar o processo, com a possibilidade de injeção de novo capital como condições mínimas para o processo de recuperação empresarial (Negreiros, 2010), além do apoio de financiadores do mercado para a continuidade dos negócios (Lopucki & Doherty, 2015).

Outro fator é a mudança na gestão, por ser considerada uma das causas do declínio empresarial. Nesse caso, os fatores determinantes para o sucesso do *turnaround* indicam que o novo gestor tenha experiência, autoconfiança, elevado nível de conhecimento gerencial, visão sistêmica, capacidade de tomar decisões rápidas e de organizar uma nova equipe de gestão com membros imbuídos dos mesmos objetivos (Grove, 1997; Bibault, 1998; Queiroz, 2006; Dallavalle, 2006; Sarraff, 2019; Queiroz, 2019).

Como base nos estudos analisados, apresenta-se, na tabela 2.2, um resumo dos principais fatores críticos que contribuem para o sucesso de um *turnaround*.

Tabela 2.2: Resumo dos principais fatores críticos em um processo de *turnaround*

FATORES	Slatter & Lovett (1999)	Blayney (2002)	Queiroz (2004)	Perez (2007)	Dallavalle (2010)
Fundamentos do negócio	✓	✓	✓	✓	
Causas e severidade do declínio	✓		✓	✓	✓
Senso de urgência (tempo)		✓		✓	✓
Troca da gestão	✓		✓	✓	✓
Gestão profissional e especializada	✓		✓		✓
Mudança cultural e organizacional	✓			✓	✓
Novos recursos financeiros	✓	✓	✓	✓	✓
Comunicação clara e transparente	✓	✓		✓	✓
Apoio das partes interessadas	✓	✓		✓	

Fonte: Elaboração do autor

Muito embora cada um desses fatores tenha seu valor individual, recomenda-se sempre uma análise holística de todas essas variáveis, pois, para a efetiva reversão de uma crise financeira, não basta apenas que algumas delas estejam satisfeitas; é preciso que se busque o equilíbrio entre todas a fim de definir o destino de um *turnaround* (Perez, 2007).

2.2.2 Estratégias e processos de *turnaround*

O processo de *turnaround* depende de uma série de fatores relacionados ao ambiente organizacional, que se desdobram em várias etapas, sendo que não há uma definição concisa de uma metodologia a ser utilizada. Além disso, apesar de o processo não apresentar linearidade em suas fases e de haver sobreposição de planejamento e implementação (Slatter & Lovett, 1999), alguns aspectos em comum são levados em conta, como a estabilização operacional, a redução de custos e o crescimento apoiado pela adoção de novas estratégias (Pandit, 2000).

A primeira etapa do *turnaround* deve começar com um diagnóstico profundo, objetivando verificar se a empresa é recuperável ou não. Ou seja, a identificação dos fatores internos e externos, das causas, da natureza e da magnitude do problema devem definir as ações imediatas, com o intuito de estabilização da crise e de definição das estratégias para o

processo de recuperação da empresa (Barker, 2005; Perez, 2007; Slatter & Lovett, 2009; Dallavalle, 2010; Queiroz, 2019).

Se, durante a fase do diagnóstico, for verificada a existência de chance de recuperação da empresa, o foco principal no início do processo de *turnaround* será a sobrevivência, que implica a necessidade de obter uma melhoria rápida do desempenho e de preservar a vida da empresa com medidas que produzam resultados imediatos, como: corte de custos, revisão nas políticas de preço, redução de ativos, de estoques e de despesas não essenciais etc. (Slatter *et al.*, 2006; Perez, 2007).

A fase emergencial, que pode ocorrer simultaneamente à etapa do diagnóstico, seria o estágio mais crítico do processo de recuperação. Seu principal objetivo é assegurar a sobrevivência da empresa, adotando medidas que priorizem sua liquidez (Queiroz, 2019).

Entre as estratégias de *turnaround* encontradas na literatura, a mudança no comando da empresa é uma das principais, demonstrando a seriedade dos acionistas em executar a mudança (Bibeault, 1998; Perez, 2007; Slatter & Lovett, 2009; Guizzo, 2020). A mudança é necessária, seja pela necessidade de um profissional com perfil voltado a soluções de situações difíceis e complexas, seja devido à perda de credibilidade perante os *stakeholders* (Queiroz, 2019).

O processo de *turnaround* pode ser dividido no curto prazo, objetivando buscar a reversão do prejuízo e a geração de um fluxo de caixa suficiente para pagar os compromissos assumidos, por meio de uma forte administração do capital de giro, de redução dos prazos de venda, de aumento dos prazos de compra, de redução dos níveis de estoque e de corte de despesas. Já no longo prazo, objetivando gerar valor à empresa e aos acionistas (Dallavalle, 2006), também pode ser dividido em estratégico e operacional (Guizzo, 2020).

A tabela 2.3 apresenta o resumo das principais estratégias para um plano de reestruturação.

Tabela 2.3: Resumo das principais estratégias para um plano de reestruturação

ESTRATÉGICAS	OPERACIONAIS
• Mudança no comando • Redução do negócio • Venda de ativos • Redefinição do negócio principal • Reposicionamento de mercado • Desenvolvimento de novos produtos e mercados • Integração vertical • Investimentos • Mudança na estrutura de capital • Alianças estratégicas, fusões e aquisições • Mecanismos financeiros (<i>Leveraged Buy-Outs</i>) • <i>Spin-offs</i>	• Substituição de diretores e gerentes • Mudança na cultura e no modelo de gestão • Terceirização (<i>Out-Sourcing</i>) • Melhorias das margens • Melhorias na qualidade • Melhorias nas informações e sistemas de controle • Redução de custos e despesas • Redução do capital de giro • Novos financiamentos • Redução dos estoques • Aumento de vendas • Remuneração variável e sistema de incentivos

Fonte: Elaboração do autor

Diversas proposições para as fases de um processo de *turnaround* são propostas, como o modelo dividido em cinco fases, que compõem a mudança da gestão e a fase de avaliação, de emergência, de estabilização e de retorno ao crescimento (Bibeault, 1998). Outro modelo é dividido em quatro fases distintas: análise, emergência, mudança estratégica, renovação e crescimento (Slatter & Lovett, 1999), ou, ainda, em três dimensões macro: financeira, organizacional e estratégica (Perez, 2007).

O processo do *turnaround* pode começar nas diferentes fases do declínio, sendo que, quanto maior sua severidade, mais detalhado e intenso será o processo. Este envolve seis fases: mudança de comando, diagnóstico, fase emergencial, plano de recuperação, execução e controle de acompanhamento (Queiroz, 2019).

É importante compreender que um processo de *turnaround* implica uma multiplicidade de fatores em suas diversas fases, incluindo conflitos de interesses divergentes entre os diversos agentes e interlocutores, o que torna complexo o processo e difícil sua formulação, podendo variar de acordo com o ambiente em que a empresa está inserida, bem como com o nível de severidade da crise (Dupleix & Réborel, 2017). A elaboração do plano de reestruturação é uma das etapas mais importantes de um *turnaround*; portanto, deve ser consistente e identificar de forma clara os problemas e desafios a serem superados, detalhando a estratégia, as ações e os resultados esperados (Slatter & Lovett, 1999).

3. METODOLOGIA

3.1 Tipo de pesquisa

A pesquisa caracterizou-se como uma pesquisa descritiva e quantitativa. Esse tipo de pesquisa tem como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis. Seu valor fundamenta-se na premissa de que os problemas podem ser resolvidos e as práticas, melhoradas por meio da observação, da análise e da descrição objetivas e completas (Liberali, 2011).

3.2 População e Amostra

A população do estudo corresponde a profissionais especialistas em situações de crise que fazem parte de organizações associadas na TMA Brasil, braço brasileiro da *Turnaround Management Association*. A TMA Brasil mantém 128 organizações associadas, encontradas no site <https://www.tmabrasil.org/associados/empresas-associadas>, sendo que, destas, 7 não se enquadram como organizações especializadas em reestruturação empresas, e 7 não puderam ser contatadas, pois seus endereços digitais e meios para contato não foram localizados. Totaliza-se, assim, uma população de N = 114 organizações especializadas em reestruturação empresas.

A amostra foi calculada pela fórmula de estudo de tamanho da amostra para uma proporção ou um estudo descritivo, que calcula o tamanho de uma amostra a fim de determinar a frequência de um fator em uma população. Os parâmetros são nível de confiança de 95% e poder do teste de 80%, de acordo com o programa *Open Source Epidemiologic Statistics for Public Health* (OpenEpi) 3.03a, da Emory University, Escola Rollins de Saúde Pública (Atlanta, Estados Unidos da América, conforme o site de domínio público www.openepi.com).

$$\text{Equação do tamanho da amostra: } n = \frac{EDFF \cdot Np(1-p)}{[(d2/Z21-\alpha/2 \cdot (N-1) + p \cdot (1-p))]}$$

Resulta em uma amostra de n = 68 profissionais especialistas em empresas em crise que fazem parte das 114 instituições.

No que se refere aos aspectos éticos, as avaliações não terão nenhum dado que identifique o indivíduo e que lhe cause constrangimento ao responder. Além disso, serão incluídos no estudo os adultos que aceitarem participar voluntariamente, após obtenção de consentimento dos participantes e autorização por escrito. Dessa forma, os princípios éticos contidos na Declaração de Helsinki e na Resolução n. 196, de 10 de outubro de 1996, do Conselho Nacional de Saúde serão respeitados em todo o processo de realização desta pesquisa (Apêndices A e B).

3.3 Instituições pesquisadas

A TMA Brasil, braço brasileiro da *Turnaround Management Association*, uma prestigiada associação fundada nos Estados Unidos, em 1988 e presente em 56 países, dedica-se ao fomento das melhores práticas de gestão, reestruturação e recuperação de empresas em crise, reunindo organizações especializadas em reestruturação de empresas e organizações em geral.

A TMA Brasil é a mais relevante associação de reestruturação e recuperação de empresas do Brasil e tem, entre seus membros, importantes organizações empresariais engajadas na geração de valor nos processos de reestruturação de empresas, como: escritórios de advocacia, empresas de consultoria, instituições financeiras, empresas de contabilidade, administradores judiciais, gestores de ativos entre outras.

Para o alcance dos objetivos deste estudo, foi realizada uma pesquisa entre as organizações empresariais associadas à TMA Brasil e selecionadas 114 empresas que atuam como especialistas em gestão de crise e processos de reestruturação de empresas.

3.4 Instrumento de coleta de dados

Como não havia um questionário validado para a realização deste estudo, o instrumento foi adaptado a partir de teses e artigos já publicados e validados pelos orientadores e outros especialistas, resultando no questionário (Apêndice C) aplicado aos especialistas em empresas em crise, conforme Alves (2018), Ó (2010), Perez (2007) e Quesado (2019), abordando as seguintes variáveis:

- 1 - perfil dos especialistas;
- 2 - causas do declínio empresarial;
- 3 - sintomas e severidade do declínio;

4 - fatores críticos em um processo de *turnaround*;

5 - estratégias de *turnaround*;

6 - processo de *turnaround*.

O questionário está dividido em 6 partes, com questões fechadas. As questões tiveram algumas escalas diferenciadas, como:

- em uma questão foi utilizada a escala likert de 1 a 3, com as seguintes pontuações: 1- Severidade Baixa; 2- Severidade Alta; 3- Severidade Extrema;

- em outras questões, foram utilizadas a escala likert de 4 pontos, com as seguintes orientações: 1- Sem Relevância; 2- Pouco Relevante; 3- Relevante; 4- Muito Relevante;

- por fim, as demais questões previam respostas nominais, ou ordinais e de ou múltipla escolha (Apêndice C).

3.5 Procedimentos de coletas de dados

Inicialmente, foi realizado um levantamento das 114 organizações que fazem parte da TMA Brasil, encontradas no site <https://www.tmabrasil.org/associados/empresas-associadas>. Após o levantamento, buscaram-se os e-mails institucionais.

Assim, o questionário foi enviado para o e-mail de contato oficial das organizações selecionadas, contendo a carta de apresentação com os objetivos do estudo e o termo de consentimento livre e esclarecido, garantindo o anonimato da pesquisa e o sigilo das informações coletadas (Apêndices A e B). A pesquisa apenas iniciava após a obtenção da concordância dos respondentes.

As respostas do questionário foram coletadas via ferramenta de pesquisa Survio, por meio do link <https://www.survio.com/survey/d/W4P/pesquisa-turnaround>, com uma espera de resposta de 15 dias úteis, iniciando-se no dia 06 de julho de 2022.

Após o prazo estabelecido, foi realizado o *download* das respostas para realização da análise dos dados coletados.

3.6 Caracterização da amostra

Participaram do estudo 69 profissionais especialistas em situações de crise, que fazem parte de organizações associadas na TMA Brasil, de ambos os sexos, sendo n=62, 89.9%, do sexo

masculino e n=7, 10.1%, do sexo feminino, com idade predominante entre 41 e 50 anos (n=26, 37.7%).

O perfil dos especialistas em situações de crise revela, como principal formação acadêmica, os advogados (n=22, 31.9%), seguido de administradores (n=19, 27.5%), atuando principalmente em organizações de consultoria em gestão (n=33, 47.8%), sendo que n=33, 47.8%, ocupam o cargo de sócio em suas organizações, com tempo de atuação na área de reestruturação de empresas entre 10 e 15 anos (n=22, 31.9%), como demonstrado na Tabela 3.1.

Tabela 3.1: Caracterização da amostra

	n	%
Sexo (n=)		
Masculino	62	89.9
Feminino	7	10.1
Idade		
De 41 a 50 anos	26	37.7
De 31 a 40 anos	22	31.9
De 51 a 60 anos	10	14.5
Acima de 60 anos	7	10.1
Inferior a 30 anos	4	5.8
Formação acadêmica		
Advogado	22	31.9
Administrador	19	27.5
Contador	17	24.6
Engenheiro	7	10.1
Outra	4	5.8
Organização em que atua		
Consultoria em Gestão	33	47.8
Escritório de Advocacia	17	24.6
Outra	11	15.9
Escritório de Contabilidade	5	7.2
Instituição Financeira	2	2.9
Escritório de Investimentos	1	1.4
Cargo atual		

Sócio	33	47.8
Consultor	13	18.8
Diretor	9	13.0
CEO	7	10.1
Outro	5	7.2
CFO	2	2.9
Há quanto tempo atua na área de reestruturação de empresas		
Mais de 10 anos	22	31.9
Mais de 5 anos	17	24.6
Mais de 15 anos	13	18.8
Mais de 20 anos	11	15.9
Outra	6	8.7

Fonte: Elaboração do autor

3.7 Tratamento e análise dos dados

Os dados foram introduzidos em banco de dados do *software* estatístico *Excel*. Os dados quantitativos foram analisados por meio da estatística descritiva (medidas e dispersão de tendências centrais média, desvio padrão, frequência absoluta e relativa).

4. RESULTADOS

4.1 Causas do declínio empresarial

O resultado do questionamento sobre os fatores estratégicos, operacionais e externos identificados como principais causadores do declínio empresarial, transita em respostas de (1) sem relevância, (2) pouco relevante, (3) relevante e (4) muito relevante, observadas na Tabela 4.1.

Destaca-se, como principal resposta em relação aos fatores estratégicos, a má gestão – visão de curto prazo (3.78 ± 0.42), seguida de decisões de investimento e financiamento equivocadas (3.52 ± 0.69). Em relação aos fatores operacionais, o endividamento excessivo foi apontado como o principal causador do declínio empresarial (3.60 ± 0.63), seguido da falta de capacidade gerencial (3.53 ± 0.63).

As mudanças tecnológicas (3.35 ± 0.64), seguidas das alterações adversas dos preços das matérias-primas (3.28 ± 0.75), foram apontadas como os principais fatores externos causadores do declínio empresarial.

Tabela 4.1: Valores descritivos sobre as principais causas do declínio empresarial

	Média $\pm$ Desvio Padrão $\bar{x} \pm s$
Fatores estratégicos	
Má gestão – visão de curto prazo	3.78 ± 0.42
Decisões de investimento e financiamento equivocadas	3.52 ± 0.69
Resistência à mudança	3.46 ± 0.69
Estratégia equivocada	3.38 ± 0.63
Ineficiente utilização dos recursos	3.26 ± 0.62
Baixo nível de governança	3.23 ± 0.79
Estratégias de crescimento equivocadas	3.23 ± 0.63
Cultura organizacional	3.22 ± 0.80
Estrutura de custos mais elevada que os concorrentes	3.17 ± 0.80
Incapacidade de diversificar os produtos	2.91 ± 0.61
Incapacidade de explorar uma vantagem competitiva	2.85 ± 0.78
Incapacidade de diversificar os mercados	2.85 ± 0.71
Excesso de confiança dos executivos	2.80 ± 0.75

Políticas de incentivo com baixo estímulo ao sucesso	2.65±0.78
Fatores Operacionais	
Endividamento excessivo	3.60±0.63
Falta de capacidade gerencial	3.53±0.63
Controles financeiros inadequados	3.48±0.61
Inexperiência da gestão	3.31±0.68
Baixa capacidade de liderança	3.26±0.71
Capital humano pouco qualificado	3.12±0.69
Cultura organizacional	3.10±0.82
Subcapitalização	3.06±0.69
Problemas de produção	3.01±0.73
Qualidade dos produtos e serviços	2.93±0.77
Fatores externos	
Mudanças tecnológicas	3.35±0.64
Alterações adversas dos preços (matérias-primas etc.)	3.28±0.75
Mudança na demanda do mercado	3.24±0.63
Mudanças no comportamento dos consumidores	3.19±0.72
Mudanças macroeconômicas	3.19±0.65
Mudanças no ambiente concorrencial	3.12±0.74
Mudanças regulatórias	2.96±0.74
Desastres e outros incidentes não antecipáveis	2.82±0.86
Mudanças políticas	2.68±0.72
Fonte: Elaboração do autor	

Ao serem questionados sobre as causas do declínio empresarial, (n=41, 60.3%) dos respondentes creditam as causas do declínio a uma combinação de fatores internos e externos. Para (n=22, 32,4%), os fatores internos de natureza estratégica são os únicos responsáveis pelo declínio, e, para (n=4, 5,9%), as causas referem-se a fatores internos de natureza operacional.

4.2 Sintomas e severidade do declínio

O resultado do questionamento sobre os principais sintomas financeiros e não financeiros do processo de declínio empresarial e seu nível de severidade transita em respostas de (1) severidade baixa, (2) severidade alta e (3) severidade extrema, como observado na Tabela 4.2.

A geração negativa de caixa operacional (2.76 ± 0.46), o alto endividamento de curto prazo (2.69 ± 0.53) e a deterioração do capital de giro (2.67 ± 0.50) foram apontados como os sintomas financeiros e não financeiros de maior severidade no processo de declínio empresarial.

Tabela 4.2: Valores descritivos sobre os principais sintomas financeiros e não financeiros do processo de declínio empresarial e seu nível de severidade

	Média $\pm$ Desvio Padrão $\bar{x} \pm s$
Geração negativa de caixa operacional	2.76 ± 0.46
Alto endividamento de curto prazo	2.69 ± 0.53
Deterioração do capital de giro	2.67 ± 0.50
Necessidade urgente de capital	2.66 ± 0.51
Prejuízos sucessivos	2.57 ± 0.58
Aguda queda nos resultados	2.53 ± 0.56
Excesso de endividamento	2.48 ± 0.61
Incapacidade de responder às mudanças e tendências de mercado	2.37 ± 0.67
Rentabilidade abaixo do custo de capital	2.34 ± 0.66
Endividamento bancário crescente	2.30 ± 0.70
Queda nas vendas	2.27 ± 0.59
Quebra de contratos com clientes	2.25 ± 0.66
Atraso nos pagamentos	2.22 ± 0.65
Queda na rentabilidade	2.18 ± 0.67
Dificuldade em obter informações acuradas	2.15 ± 0.70
Perda da margem bruta	2.10 ± 0.63
Perda de qualidade nos controles internos	2.10 ± 0.61
Redução de linhas de crédito	2.01 ± 0.62
Alto nível de <i>turnover</i>	1.99 ± 0.66
Rentabilidade abaixo do setor	1.90 ± 0.70

Fonte: Elaboração do autor

Ao serem questionados sobre os gatilhos que têm disparado o início de um processo de reestruturação nas organizações, observam-se, como principais gatilhos, a conscientização da gestão da urgência de melhorar o desempenho da empresa (3.5) e os prejuízos sucessivos (3.7), como demonstrado na Tabela 4.3.

Tabela 4.3: Valores descritivos sobre os gatilhos que têm disparado o início de um processo de reestruturação nas organizações

	Importância
Conscientização da gestão da urgência de melhorar o desempenho da empresa	3.5
Prejuízos sucessivos	3.7
Dificuldade para pagar as dívidas nas datas de vencimento	4.7
Falta de condições de pagar sua dívida	4.8
Diminuição de margem, vendas e rentabilidade operacional	5.0
Processo generalizado de atrasos nos pagamentos a todos os credores	5.0

Fonte: Elaboração do autor

4.3 Fatores críticos em um processo de *turnaround*

O resultado do questionamento sobre os fatores críticos em um processo de *turnaround* transita em respostas de (1) sem relevância, (2) pouco relevante, (3) relevante e (4) muito relevante, descritas na Tabela 4.4.

Como principal resposta em relação aos fatores críticos/determinantes para o sucesso de um *turnaround*, observa-se a aceitação da crise (3.76 ± 0.43), seguida da experiência da equipe que conduzirá o *turnaround* (3.72 ± 0.49) e do apoio dos acionistas (3.62 ± 0.63).

A possibilidade de melhorar significativamente o desempenho da empresa (3.55 ± 0.66) e a existência de uma operação *core* rentável (3.50 ± 0.61) foram apontados como os principais fatores que devem ser considerados para análise de viabilidade de uma empresa.

Tabela 4.4: Valores descritivos sobre os fatores críticos em um processo de *turnaround*

	Média ± Desvio Padrão x±s
Fatores críticos/determinantes para o sucesso de um <i>turnaround</i>	
Aceitação da crise	3.76 ± 0.43
Experiência da equipe que conduzirá o <i>turnaround</i>	3.72 ± 0.49
Apoio dos acionistas	3.62 ± 0.63
Oxigenação de caixa	3.52 ± 0.61
Disciplina no processo de gestão	3.52 ± 0.59
Existência de viabilidade econômica	3.51 ± 0.61

Comunicação clara e transparente com o mercado	3.45±0.66
Apoio dos credores	3.42±0.61
Rigorous pensamento estratégico	3.39±0.74
Mudanças na cultura da empresa	3.27±0.73
Novos recursos financeiros	3.24±0.68
Melhoria nos controles	3.21±0.62
Atratividade do negócio e do setor de atuação	3.13±0.57
Troca da gestão	3.12±0.71
Fatores que devem ser considerados para análise de viabilidade de uma empresa	
Possibilidade de melhorar significativamente o desempenho da empresa	3.55±0.66
Existência de uma operação <i>core</i> rentável	3.50±0.61
Interesse dos bancos e de outros <i>stakeholders</i> no financiamento da reestruturação	3.32±0.64
Valor da empresa pela projeção do fluxo de caixa descontado	3.30±0.78
Interesse dos acionistas no financiamento da reestruturação	3.09±0.67
Valor patrimonial da empresa	3.00±0.72
Capacidade de autofinanciamento	2.98±0.69

Fonte: Elaboração do autor

4.4 Estratégias de *turnaround*

O resultado do questionamento sobre as ações emergenciais, estratégicas e operacionais para um processo de *turnaround* bem-sucedido transita em respostas de (1) sem relevância, (2) pouco relevante, (3) relevante e (4) muito relevante, como se observa na Tabela 4.5.

A principal resposta em relação às ações emergenciais para estabilização da crise e assegurar a sobrevivência da empresa refere-se às ações com impacto imediato sobre a situação de liquidez (3.80±0.40), ao que seguem as ações direcionadas à estabilização das relações com fornecedores estratégicos (3.76±0.47).

Em relação às ações estratégicas para um processo de *turnaround* bem-sucedido, apontou-se como principal ação o corte de produtos e canais de venda não rentáveis (3.61±0.60), seguido do corte de clientes não rentáveis (3.51±0.59).

A renegociação de contratos de financiamento (3.69±0.47) e a redução da necessidade de capital de giro (3.49±0.68) foram apontadas como as principais ações operacionais para um processo de *turnaround* bem-sucedido.

Tabela 4.5: Valores descritivos sobre as estratégias de *turnaround*

	Média ± Desvio Padrão x±s
Ações emergenciais	
Ações com impacto imediato sobre a situação de liquidez	3.80±0.40
Ações direcionadas à estabilização das relações com fornecedores estratégicos	3.76±0.47
Ações de diagnóstico da situação da empresa	3.74±0.44
Ações direcionadas à otimização do capital de giro	3.71±0.49
Ações direcionadas à reestruturação dos financiamentos	3.55±0.59
Ações direcionadas à redução de outros custos	3.50±0.53
Ações direcionadas à promoção do aumento das receitas	3.44±0.66
Ações direcionadas à redução de despesas de pessoal	3.17±0.60
Ações direcionadas à cultura da empresa	2.83±0.85
Ações estratégicas	
Corte de produtos e canais de venda não rentáveis	3.61±0.60
Corte de clientes não rentáveis	3.51±0.59
Mudança da liderança	3.33±0.59
Mudança na estrutura de capital	3.24±0.63
Venda de ativos não operacionais	3.21±0.73
Novo modelo de negócio	3.01±0.75
Diferenciação de produtos e serviços	2.98±0.76
Desinvestimentos em unidades de negócios	2.93±0.59
Investimento em tecnologia – estratégias de longo prazo	2.90±0.84
Investimento na unidade fabril para aumento de eficiência	2.90±0.80
Alianças estratégicas, fusões e aquisições	2.90±0.76
Desenvolvimento de novos produtos e mercados	2.83±0.78
Saídas de mercados geográficos	2.79±0.69
Lançamento de novos produtos	2.69±0.73
Venda de ativos operacionais	2.55±0.74
Ações operacionais	
Renegociação de contratos de financiamento	3.69±0.47
Redução da necessidade de capital de giro	3.49±0.68
Aumento da margem	3.48±0.70
Redução de despesas gerais e administrativas	3.42±0.58
Melhoria de processos internos	3.38±0.70

Aumento do volume de vendas	3.24±0.76
Redução de despesas de pessoal	3.19±0.58
Estabelecimento de uma boa cultura organizacional	3.12±0.69
Redução de custos relacionados à venda	3.09±0.75
Novos financiamentos	3.09±0.72
Melhoria de produtos	3.08±0.71
Substituição de diretores e gerentes	2.96±0.77
Fechamento de divisões ou departamentos operacionais	2.94±0.67
Terceirização de atividades não <i>core</i>	2.82±0.78
Novo sistema de incentivo	2.75±0.72
Mudança no programa de marketing	2.73±0.73
Fonte: Elaboração do autor	

4.5 Processo de *turnaround*

Ao serem questionados sobre as fases ou etapas de um processo de *turnaround* bem-sucedido, os respondentes assinalaram uma ou mais ações para cada uma, como se observa na Tabela 4.6.

Nesse aspecto, a mudança de comando foi apontada de forma predominante como uma ação que não faz parte das etapas do processo de *turnaround* (34.8%). Já o diagnóstico (90.9%) foi apontado predominantemente como uma ação relacionada à etapa 1 do processo de *turnaround*. As ações emergenciais, por sua vez, foram predominantemente relacionadas à etapa 2 (48.5%), embora tenham obtido destaque também como ações da etapa 1 (42.4%).

A elaboração do plano de reestruturação foi principalmente vinculada à etapa 2 (51.5%), obtendo destaque também como uma ação que pode ocorrer na etapa 3 do processo de *turnaround* (27.3%). A reestruturação do negócio foi relacionada de forma significativa à etapa 4 do processo de *turnaround* (45.5%), embora tenha sido destacada também como uma ação da etapa 3 (34.8%).

Quanto à revisão da estratégia, esta foi considerada, principalmente, como uma ação da etapa 4 (36.4%), seguida da etapa 5 (31.8%). O aspecto referente ao controle e acompanhamento obteve predominância nas etapas 6 (53.0%) e 5 (45.5%).

Tabela 4.6: Valores descritivos sobre as fases ou etapas para um processo de *turnaround* bem-sucedido

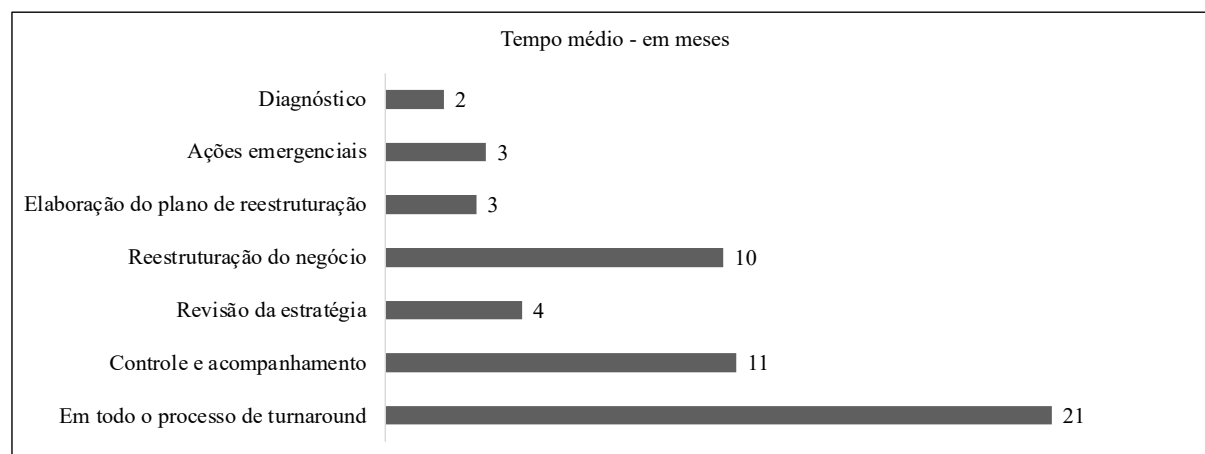
	Não é etapa	Etapa 1	Etapa 2	Etapa 3	Etapa 4	Etapa 5	Etapa 6
Mudança de comando	34.8%	10.6%	18.2%	16.7%	13.6%	4.5%	6.1%
Diagnóstico	4.5%	90.9%	4.5%	0%	0%	1.5%	3.0%
Ações emergenciais	3.0%	42.4%	48.5%	19.7%	3.0%	0%	4.5%
Elaboração do plano de reestruturação	0%	19.7%	51.5%	27.3%	6.1%	0%	3.0%
Reestruturação do negócio	0%	4.5%	10.6%	34.8%	45.5%	19.7%	9.1%
Revisão da estratégia	0%	10.6%	16.7%	21.2%	36.4%	31.8%	24.2%
Controle e acompanhamento	1.5%	18.2%	24.2%	24.2%	34.8%	45.5%	53.0%

Fonte: Elaboração do autor

O questionamento sobre o tempo médio das fases ou etapas de um processo de *turnaround* transita no tempo médio em meses, em todas as respostas, como se verifica no Gráfico 4.1.

A duração de 21 meses foi apontada pelos respondentes como tempo médio para todo o processo de *turnaround*, com destaque para a etapa de controle e acompanhamento, para o qual se indicou tempo médio de 11 meses. Já para a reestruturação do negócio, o tempo médio indicado foi de 10 meses.

Gráfico 4.1: Tempo médio das fases ou etapas de um processo de *turnaround*



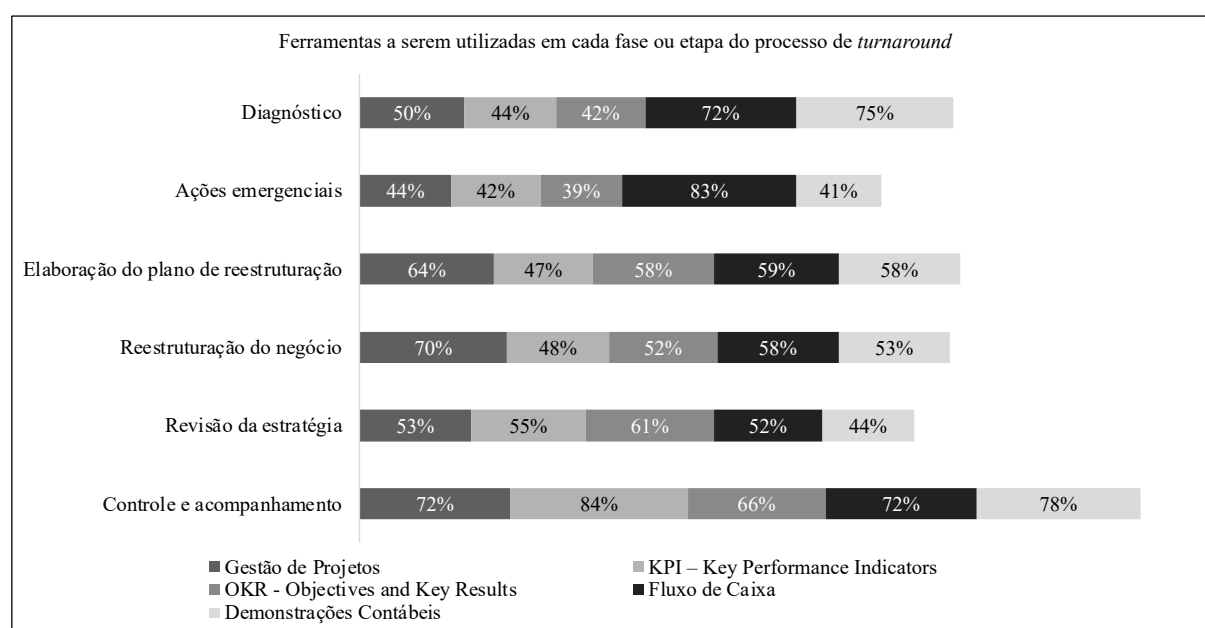
Fonte: Elaboração do autor

Questionados sobre as ferramentas a serem utilizadas em cada fase ou etapa para acompanhar a execução do processo de *turnaround*, os respondentes assinalaram uma ou mais ferramentas para cada uma, conforme é possível visualizar no Gráfico 4.2.

A principal ferramenta apontada para a etapa do diagnóstico referiu-se às demonstrações contábeis (75%), seguidas do fluxo de caixa (72%). Para acompanhar as ações emergenciais, o fluxo de caixa (83%) foi apontado como a principal ferramenta. Já para acompanhar as etapas de elaboração do plano de reestruturação (64%) e de reestruturação do negócio (70%), a gestão de projetos foi sinalizada como a principal ferramenta a ser utilizada no apoio à execução do processo de *turnaround*.

Para a etapa de revisão da estratégia, o OKR – *Objectives and Key Results* (61%) – foi tido como a principal ferramenta para acompanhar a execução do processo de *turnaround* e, quanto à etapa de controle e acompanhamento, o KPI – *Key Performance Indicators* (84%) – obteve predominância.

Gráfico 4.2: Ferramentas a serem utilizadas em cada fase ou etapa para acompanhar a execução do processo de *turnaround*



Fonte: Elaboração do autor

O resultado do questionamento sobre as métricas para avaliar o sucesso do processo de *turnaround* transita em respostas de (1) sem relevância, (2) pouco relevante, (3) relevante e (4) muito relevante, observada na tabela 4.7.

Nesse caso, tanto a geração de caixa operacional positivo (3.75 ± 0.50) como o lucro operacional (3.61 ± 0.52) foram apontados como as principais métricas para avaliar o sucesso do processo de *turnaround*.

Tabela 4.7: Valores descritivos sobre as métricas para avaliar o sucesso do processo de *turnaround*

	Média ± Desvio Padrão x±s
Geração de caixa operacional positivo	3.75±0.50
Lucro operacional	3.61±0.52
ROI (<i>Return on Investments</i>) positivo	3.33±0.67
EVA (<i>Economic Value Added</i>) positivo	3.17±0.66
ROE (<i>Return on Equity</i>) positivo	3.13±0.70
Crescimento das receitas	3.13±0.65

Fonte: Elaboração do autor

5. DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Os resultados desta pesquisa, sobre a visão de especialistas em gerenciamento de crise em empresas, sobre causas, sintomas, severidade do declínio empresarial e fatores críticos, estratégias e processos de *turnaround*, apontam a má gestão como fator determinante para o declínio empresarial. A velocidade em reconhecer os sintomas do declínio e a conscientização acerca da necessidade de mudança são fundamentais para se compreender qual a abordagem estratégica que deve ser adotada para que um plano de *turnaround* seja bem-sucedido.

Na maioria das vezes, os sinais de alerta surgem antes do início do declínio, e as organizações têm enorme dificuldade em antecipar, reconhecer e adaptar-se às pressões externas e internas que ameaçam sua existência. As organizações que conseguem antever e reagir a essas pressões de forma rápida e eficaz ampliam as chances de sucesso do *turnaround* (Robbins & Pearce, 1992; Pandit, 2000; Balgobin & Pandit, 2001; Queiroz, 2019).

Em primeiro lugar, merecem destaque os resultados relativos às causas, aos sintomas e à severidade do declínio. É possível observar que, quanto ao declínio empresarial, embora tenha sido relacionado predominantemente a uma combinação de fatores internos e externos, os fatores de maior relevância são os internos de natureza estratégica e operacional, sendo a má gestão e o endividamento excessivo as causas de maior relevância nessa pesquisa.

Em relação aos principais sintomas do declínio empresarial e a seu nível de severidade, a geração negativa de caixa operacional e o alto endividamento de curto prazo foram apontados como os sintomas de maior severidade. A conscientização da gestão acerca da urgência em melhorar o desempenho da empresa, os prejuízos sucessivos e a dificuldade para pagar as dívidas nas datas de vencimento foram apontados como os gatilhos que mais têm disparado o início do processo de reestruturação nas organizações.

A má gestão, o endividamento excessivo, as decisões de financiamento e investimento e a falha ao não acompanhar as mudanças tecnológicas são os fatores mais comuns na origem das crises empresariais (Altman & Hotchkiss, 1993; Marshall, 2003; Slatter & Lovett, 2009). Mesmo nos casos em que os problemas externos são determinantes para o declínio, a falta de percepção das ameaças e as estratégias de gestão equivocadas fazem com que as organizações tenham dificuldade em lidar com tais fatores (Ropega, 2011; Panicker & Manimala 2015).

Estudos que analisaram as causas do declínio empresarial apresentam resultados similares a estes, como o de Dallavalle (2006), que analisou o processo de *turnaround* de grandes empresas multinacionais e concluiu que, de modo geral, as causas da crise nas companhias

estavam relacionadas a problemas internos, associados, por sua vez, predominantemente, à má gestão, a estratégias equivocadas e a decisões de investimento e financiamento inadequadas. Hoffman (1989), em um estudo sobre estratégias de *turnaround*, também identificou a prevalência das causas de origem interna, especialmente resultantes de falhas na gestão.

Os estudos de Ó (2010) e Alves (2018) analisaram processos de *turnaround* bem-sucedidos em empresas de Portugal e igualmente concluíram que, entre os fatores que levaram as empresas ao declínio, destacam-se a deficiente capacidade de gestão e as decisões de investimento e financiamento inadequadas. O estudo de Ó (2010) destaca, ainda, a falta de liquidez como o sintoma do declínio de maior severidade e a dificuldade em pagar as dívidas como o principal gatilho para o início do processo de *turnaround* nas organizações.

Em segundo lugar, ressaltam-se os fatores críticos, as estratégias e os processos de *turnaround*. Observa-se que os fatores críticos de maior relevância para o sucesso de um processo de *turnaround* são a aceitação da crise, a experiência da equipe que conduzirá o processo e o apoio dos acionistas. Embora as causas do declínio tenham sido predominantemente relacionadas à má gestão, sua troca foi apontada como o fator crítico de menor relevância nesta pesquisa.

A mudança da gestão, a experiência do novo gestor e o apoio de financiadores do mercado para a continuidade dos negócios são fatores determinantes para o início do *turnaround*. Entretanto, o equilíbrio entre todos os fatores é fundamental para o sucesso do processo de recuperação empresarial (Ghosn & Ries 2007; Slatter & Lovett, 2009; Lopucki & Doherty, 2015). Para Sull e Escobari (2004), a mudança na gestão demonstra a seriedade da empresa em executar as mudanças necessárias para sua recuperação.

O estudo de Sull e Escobari (2004) analisou o processo de *turnaround* de dez empresas brasileiras e concluiu que a aceitação da crise e a experiência da equipe que irá conduzir o processo são fatores determinantes para o sucesso da reestruturação empresarial. O estudo de Sarraff (2019), por sua vez, identificou que o apoio das partes interessadas, o rigoroso pensamento estratégico, as melhorias dos processos e a reestruturação financeira foram os fatores mais determinantes para o sucesso do *turnaround* nas empresas pesquisadas.

Além disso, investigações que analisaram casos de *turnaround* bem-sucedidos apresentam resultados em linha com grande parte da literatura, como o estudo de Bibeault (1998), o qual apontou que, em mais de 70% dos casos, a troca da gestão se fez necessária. Já o estudo de Ó (2010) apontou que, em 75% dos casos de sucesso analisados, ocorreram mudanças na gestão.

Em relação aos fatores que devem ser considerados para análise de viabilidade de uma empresa, foram indicados como os de maior relevância a possibilidade de melhorar significativamente o desempenho do negócio, a existência de uma operação *core* rentável e o interesse dos bancos e de outros *stakeholders* no financiamento da reestruturação. Enquanto isso, a capacidade de autofinanciamento foi o fator considerado de menor relevância para análise de viabilidade de uma empresa.

Antes da implementação de um processo de reestruturação, é necessário analisar a disposição da alta gestão em tomar medidas corretivas mais drásticas, assim como a existência de uma operação *core* rentável e a disposição dos credores em financiar a reestruturação (Bibeault, 1998). Para que seja viável, a empresa deve contar com uma boa posição de mercado, disponibilidade de recursos para financiar a reestruturação e apoio dos credores (Queiroz, 2004; Sull & Escobari, 2004).

Em linha com esta pesquisa, o estudo de Ó (2010) apontou a possibilidade de melhorar significativamente o desempenho da empresa como principal fator na análise de viabilidade. Por seu turno, o estudo de Perez (2007) expressou a atratividade do negócio como um dos principais fatores que devem ser considerados na análise de viabilidade de uma empresa.

Em relação às estratégias para um *turnaround* bem-sucedido, observa-se que as ações com impacto imediato sobre a situação de liquidez e as ações direcionadas à estabilização das relações com fornecedores estratégicos foram indicadas como as ações emergenciais de maior relevância para estabilizar uma crise e assegurar a sobrevivência da empresa. Destaca-se que as ações de redução de despesas de pessoal e aquelas direcionadas à cultura da empresa foram as ações emergenciais apontadas como de menor relevância nesta pesquisa.

Ainda em relação às estratégias para um *turnaround* bem-sucedido, este estudo apontou que cortes de produtos, de canais de venda e de clientes não rentáveis são, predominantemente, as ações estratégicas de maior relevância, enquanto a renegociação de contratos de financiamento e a redução da necessidade de capital de giro foram sinalizadas como as principais ações operacionais para um processo de *turnaround* bem-sucedido.

Na fase emergencial, as estratégias devem priorizar a situação de liquidez para que a empresa continue produzindo sem paralisar as operações (Dallavalle, 2006). As ações emergenciais para o estancamento da crise são fundamentais para o sucesso do *turnaround* (Balgobin & Pandit, 2001). As ações de natureza operacional buscam melhorar os processos do negócio e sua eficiência operacional, enquanto as ações de natureza estratégica buscam

estabelecer um novo direcionamento e a criação de diferenciais competitivos sustentáveis (Perez, 2007).

O estudo de John *et al.* (1992) analisou a reestruturação de empresas nos Estados Unidos e demonstrou que as ações mais adotadas foram a venda de ativos e negócios, a redução de funcionários e a reestruturação de dívida. Ó (2010) e Alves (2018) analisaram as principais estratégias de empresas que passaram por processos de *turnaround* bem-sucedidos em Portugal e concluíram que a reestruturação dos financiamentos, a negociação com os principais *stackholders* e as ações direcionadas a uma boa cultura organizacional foram as estratégias de maior relevância para o sucesso do *turnaround*.

No que tange às etapas do processo de *turnaround*, esta pesquisa indica que esse processo é caracterizado pela não linearidade e pela sobreposição de ações. Observa-se que o diagnóstico e as ações emergenciais foram predominantemente relacionados à etapa 1. A etapa 2 divide-se entre as ações emergenciais e a elaboração do plano de reestruturação, que foi apontada como uma ação relacionada também à etapa 3, assim como a reestruturação do negócio. Quanto à etapa 4, relacionou-se, predominantemente, à reestruturação do negócio e à revisão da estratégia, que, assim como o controle e o acompanhamento, também foi associada à etapa 5. Já a etapa 6 foi significativamente relacionada ao controle e acompanhamento do processo.

Ainda considerando as etapas do processo de *turnaround*, destaca-se que a mudança de comando preponderou como uma ação que não se relaciona a uma etapa específica do processo, embora os resultados indiquem que possa ocorrer ao longo do processo. O controle e o acompanhamento, embora tenham sido bastante associados às etapas 5 e 6, obtiveram representatividade relevante também nas demais etapas, o que indica a importância dessa ação ao longo de todo o processo de *turnaround*.

O *turnaround* pode iniciar-se nas diferentes fases do declínio, sendo que, quanto maior a severidade, mais detalhado e intenso será o processo, podendo haver sobreposição de etapas e implementação de diversas ações de forma simultânea (Sloma, 1985; Slatter & Lovett, 1999; Perez, 2007). Com exceção da mudança na gestão, defendida por alguns autores como a primeira etapa do processo *turnaround* (Bibeault, 1998; Slatter *et al.*, 2006; Karaevli, 2016), as demais etapas apresentam similaridade nos modelos encontrados na literatura (Balgobin & Pandit, 2001; Bibeault, 1998; Queiroz, 2004; Slatter *et al.*, 2006).

O modelo de Bibeault (1998) é similar ao modelo proposto por Slatter e Lovett (2009), contendo a etapa de análise, que engloba o diagnóstico e o gerenciamento da crise, podendo haver a mudança na gestão, seguida da etapa emergencial, cujo objetivo é garantir a

sobrevivência da empresa. A terceira etapa é a mudança estratégica, seguida da etapa de renovação e crescimento. O modelo proposto por Queiroz (2019) propõe um processo em seis etapas: a mudança de comando, o diagnóstico, a fase emergencial, o plano de recuperação, a execução e o controle de acompanhamento.

Em relação ao tempo médio do processo de *turnaround*, observa-se que o tempo tido como necessário para conclusão de todo o processo é de 21 meses. Destaca-se que a soma do tempo médio apontado como necessário para realização de cada ação, individualmente, é superior ao tempo médio apontado como necessário para conclusão do processo, o que reforça o entendimento de não linearidade e de sobreposição das ações.

O estudo de Ó (2010), ao analisar o tempo médio necessário para implementação do *turnaround* em casos bem-sucedidos em empresas de Portugal, concluiu que, na média da amostra, o processo de *turnaround* durou 21 meses. Conforme a investigação, nas situações de menor severidade, o processo durou, em média, 16 meses, enquanto, nas situações de maior severidade, foram necessários 32 meses para concluir o *turnaround*.

Em relação às ferramentas a serem utilizadas para acompanhar a execução das etapas do processo de *turnaround*, observa-se que os KPIs e as demonstrações contábeis foram predominantemente apontados como ferramentas de maior relevância na etapa de controle e acompanhamento. O fluxo de caixa obteve relevância em todas as etapas, com destaque para as ações emergenciais, o diagnóstico e o controle e acompanhamento. Já as demonstrações contábeis foram apontadas como ferramentas de maior relevância nas etapas de controle e acompanhamento e diagnóstico.

Quanto ao processo de reestruturação de empresas, este, demanda um rígido controle e um acompanhamento permanente por meio de relatórios gerenciais e financeiros confiáveis. Dessa forma, a empresa poderá identificar seus problemas e monitorar os resultados obtidos ao longo do processo (Sousa, 2002; Queiroz, 2004).

No que se refere às métricas para avaliar o sucesso do *turnaround*, a pesquisa sinalizou que a geração de caixa operacional positivo e o lucro operacional são as métricas de maior relevância. Destacam-se, ainda, os indicadores de rentabilidade, apontados como métricas de relevância média, e o crescimento nas receitas, apontado como a métrica de menor relevância para avaliar o sucesso do *turnaround*.

Alguns autores defendem que os indicadores de rentabilidade são as métricas mais importantes na medição do êxito do processo de recuperação empresarial (Hambrick & Schechter, 1983; Pant, 1991; Chowdhury & Lang, 1996). Para Gerstner Jr. (2003), a geração

positiva de caixa é o indicador isolado de maior relevância para medir o desempenho e a saúde financeira de uma empresa. A recuperação empresarial é sinonimo de retomada sustentável da organização aos padrões de desempenho anteriores ao início da fase do declínio, ao ponto em que a empresa, além de recuperada, estará pronta para a retomada sustentável do crescimento e dos lucros (Bibeault, 1998; Dallavalle, 2010).

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

No contexto atual de negócios, as situações de crise têm sido cada vez mais frequentes, apresentando desafios significativos para as organizações, nos mais diversos aspectos. Diante do crescente número de empresas que necessitam recuperar sua performance, o que decorre de um ambiente de negócios cada vez mais competitivo e complexo, este estudo buscou uma melhor compreensão sobre o processo de reestruturação de empresas, investigando a visão de especialistas sobre as causas do declínio empresarial, os fatores determinantes, as estratégias e processos que mais contribuem para o sucesso de um processo de *turnaround*.

A esse respeito, apresentam-se algumas conclusões a que o estudo levou. Observou-se que o declínio empresarial pode ser sentido a partir da identificação das características de cada fase do ciclo de vida das organizações, apresentando sintomas cada vez mais fortes e deteriorando seu valor econômico. Nessa direção, considera-se que a capacidade de identificar os sintomas e entender suas causas é fundamental para a definição das estratégias que possam levar a organização a uma gestão eficaz do declínio e contribuir para sua recuperação.

Em relação as causas do declínio, concluiu-se que, a má gestão é um fator interno que leva as organizações a não responderem adequadamente às ameaças do ambiente externo, que podem comprometer a sua existência. Nesse sentido, a aceitação da crise por parte dos gestores e a experiência da equipe que conduzirá o processo e o apoio dos acionistas são fatores determinantes para a recuperação empresarial.

O processo de *turnaround* foi caracterizado pela sobreposição de etapas e implementação de ações de forma simultânea, podendo iniciar-se nas diferentes fases do declínio, sendo que, quanto maior a severidade, mais detalhado e intenso será o processo. Com exceção da mudança na gestão, defendida por alguns autores como a primeira etapa do processo *turnaround*, as demais etapas apresentam similaridade com os modelos encontrados na literatura.

Como resultado deste estudo, identificou-se, a partir da visão de especialistas em gerenciamento de crise em empresas, um conjunto relevante de fatores e estratégias que podem contribuir para a gestão de empresas em situação de crise e para o sucesso do processo de *turnaround*. Esse conjunto, se adequadamente implementado, pode ampliar a probabilidade de recuperação e de preservação das organizações empresariais.

Por fim, espera-se que as conclusões desta investigação possam servir de referência para profissionais que atuam na área e gestores de organizações que se encontrem em situações de

declínio ou aqueles que desejam evitar tal cenário, além de contribuírem para o aprimoramento da prática de *turnaround* e para o desenvolvimento da teoria de reestruturação empresarial, na medida em que trazem à academia a discussão sobre a visão prática e multidisciplinar de especialistas em empresas em crise.

6.1 Limitações do estudo

A primeira limitação deste estudo refere-se ao tema. Não há uma definição única para o processo de *turnaround* e reestruturação empresarial, sendo que, nos diversos estudos, aplicam-se definições e abordagens diversificadas. Isso se refletiu, também, na dificuldade para elaboração do questionário, que precisou ser adaptado a partir de diferentes estudos.

A segunda limitação reside no fato de que este estudo, embora tenha sido realizado com especialistas em empresas em crise, sua aplicação prática deve levar em conta outras circunstâncias, como as características individuais de cada organização e o contexto dos eventos de declínio.

A terceira limitação, enfim, associa-se à dimensão da amostra da pesquisa. Apesar dos esforços para incluir-se uma amostra mais significativa, algumas empresas e especialistas não responderam ao questionário enviado por e-mail. Contudo, ainda assim, obteve-se uma taxa de resposta com nível de confiança de 95% e poder do teste de 80%.

6.2 Sugestões para futuras investigações

Ainda há muitas questões acerca deste tema e, portanto, muitas oportunidades para futuras pesquisas, que complementem o conhecimento sobre causas do declínio de organizações, bem como sobre fatores e estratégias determinantes para realização de um processo de *turnaround* bem-sucedido.

Considerando a abrangência e a multidisciplinaridade do tema, recomenda-se o desenvolvimento de pesquisas mais específicas, com o objetivo de analisar empresas que passaram por processos de *turnaround* e averiguar as causas de seu declínio e os fatores determinantes para sua recuperação.

Por fim, espera-se que os resultados deste estudo sirvam como referência para o desenvolvimento de outras pesquisas, com o objetivo de complementar a base literária e gerar novos conhecimentos científicos na área da reestruturação empresarial.

7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (1993). Corporate financial distress and bankruptcy. New York: John Wiley & Sons.
- Alves, V. (2018). Opção estratégica como fator crítico de sucesso no *turnaround* de empresas em declínio. Dissertação de mestrado, Instituto Superior de Entre Douro e Vouga, Santa Maria da Feira, Portugal.
- Argenti, P. (2006). Comunicação empresarial: a construção da identidade, imagem e reputação (4ª. ed.). Rio de Janeiro: Elsevier.
- Assaf Netto, A. (2010). Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro (9nd ed.). São Paulo: Atlas.
- Balgobin, R., & Pandit, N. (2001). Stages in the Turnaround Process: The Case of IBM UK. *European Management Journal*, 19(3), 301–316.
- Barker, V.L. (2005). Traps in diagnosing organization failure. *Journal of Business Strategy*, 26(2), 44-50.
- Bibeault, D. B. (1998). Corporate Turnaround: How Managers Turn Losers Into Winners! (2nd ed.). Washington: Beard Books.
- Blayney, M. (2002). Turning a Business Around: How to Spot the Warning Signs and Ensure a Business Stays Healthy. Oxford: How To Books.
- Bonn, I., Pettigrew, A. (2009). Towards a dynamic theory of boards: An organizational life cycle approach. *Journal of Management & Organization*, 15, 2–16.
- Braga, J. M., Savignon, C. & Hirata, R. (2019). O Independent Business Review como base para a viabilidade do negócio e como peça fundamental para o valuation. In Milanese, Salvatore (Org.) *Investimento em Distressed Assets* (pp.91-116). São Paulo: Matrix.
- Carvalho, K. L. D., Saraiva Júnior, A. F., Frezatti, F., & Costa, R. P. D. (2010). A contribuição das teorias do ciclo de vida organizacional para a pesquisa em contabilidade gerencial. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 11, 98-130.
- Carvalho, K. L. D. (2013). Uma proposta para o diagnóstico do declínio organizacional. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Chowdhury, S., Lang, J. R. (1996). Turnaround in small firms: an assessment of efficiency strategies. *Journal of Business Research*, 36(2), 169-178.
- Collins, J. (2019). Como as gigantes caem: e porque algumas empresas jamais desistem. Rio de Janeiro: Alta Books.

- Costa, L. G. T. A., Costa, L. R. T. A., & Alvim, M. A. (2011). *Valuation: manual de avaliação e reestruturação econômica de empresas*. (2ª. ed.). São Paulo: Atlas.
- Dallavalle, A. (2006). *Turnaround empresarial: uma abordagem estratégica*. Dissertação de mestrado, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, RS, Brasil.
- Dallavalle, A. (2010). *Turnaround: Virando o Jogo, da Crise para a Recuperação*. Porto Alegre: Sulina.
- Damodaran, A. (2010). *Introdução à avaliação de investimentos: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo* (2ª. ed.). Rio de Janeiro: Qualitymark.
- Damodaran, A. (2021). *Valuation: como avaliar empresas e escolher as melhores ações*. Rio de Janeiro: LTC.
- Deloitte (2022). *Cinco Pilares de Riscos Empresariais*. Recuperado em 5 junho, 2022, de <https://www2.deloitte.com/br/pt/events/home/2022/pesquisa-5-pilares-riscos-empresariais.html>
- Dicionário Etimológico. *Origem da palavra crise*. Recuperado em 19 maio, 2022, de <https://www.dicionarioetimologico.com.br/crise/>.
- Drucker, P. (2006). *Árvores não crescem até o céu*. Revista HSM Management, 54(1).
- Dupleix, M.D., & Réborel, A. (2017). *Strategy and turnaround in declining firms: A literature review of the past 15 years*. Estudos Gerenciais, 33(143), 141-152.
- Gerstner Jr., L. V. (2003). *Quem Disse Que Os Elefantes Não Dançam? Os Bastidores da Recuperação da IBM* (4ª. ed.). Rio de Janeiro: Campus.
- Ghazzawi, I. (2017). *Organizational Turnaround: A Conceptual Framework and Research Agenda*. American Journal of Management, 17(7), 9-23.
- Ghosn, C., & Ries, P. (2007). *Como vencer a crise*. Recuperado em 14 junho, 2022, de <http://portalexame.abril.com.br>
- Gonçalves, J. E. L. (1998). *A necessidade de reinventar as empresas*. Revista de Administração de Empresas, 38(2), 231-248.
- Grove, A. S. (1997). *Só os paranóicos sobrevivem: como tirar melhor proveito das crises que desafiam carreiras e empresas*. São Paulo: Editora Futura.
- Guizzo, P. (2020). *Turnarounder: os segredos de uma reestruturação de empresas de sucesso*. São Paulo: Editoras.com.
- Hambrick, D. C., Schecter, S. M. (1983). *Turnaround strategies for mature industrial product business units*. Academy of Management Journal, 26(2), 231-248.
- Hamel, G., & Valikangas, L. (2004). *The quest for resilience*. icade. Revista de la Facultad de Derecho, 62(1), 355-358.

- Hoffman, R. (1989). Strategies for corporate turnaround: what do we know about them? *Journal of General Management*, 14(3), 46-66.
- John, K., Lang, L. H., & Netter, J. (1992). The voluntary restructuring of large firms in response to performance decline. *Journal of Finance*, 47(3), 891-917.
- Kallunki, J. P., & Silvola, H. (2008). The effect of organizational life cycle stage on the use of activity-based costing. *Management accounting research*, 19(1), 62-79.
- Karaevli, A. (2016). The “Turnaround Trap” of outsider CEOs: Causes and solutions for succession planning. *Organizational Dynamics*, 45(4), 278-282.
- Kaufmann, L. (1990). *Passaporte para o ano 2000*. São Paulo: Makron-Books.
- Lancellotti, R. W. (2010). *Governança Corporativa na Recuperação Judicial: Lei nº 11.101/2005*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Lester, D. L., Parnell, J. A., & Carraher, S. (2003). Organizational life cycle: A five-stage empirical scale. *The international journal of organizational analysis*, 11(4), 339-354.
- Liberali, R. (2011). *Metodologia Científica Prática: um saber-fazer competente da saúde à educação (2ª ed. rev. ampl.)*. Florianópolis: Postmix.
- Lippitt, G. L. & Schmidt, W. H. (1967). Crises in a developing organization. *Harvard Business Review*, 45(6), 102-112.
- Lopucki, L. M. & Doherty, J. W. (2015). Bankruptcy Survival. *UCLA Law Review*, 970-1014.
- Marshall, J. (2003). Revival of the Fittest: Why Good Companies Go Bad and How Great Managers Remake Them. (Bookshelf). *Financial Executive*, 19(5), 19-20.
- Mazon, G., Moreira-da-Silva, F., Ferreira, M. P., & Serra, F. R. (2017). Knowledge motives in the cross-border acquisitions: A case research of three Brazilian multinationals. *Journal of the Iberoamerican Academy of Management*, 15(1), 103-123.
- Mitroff, I. I. (2000). Managing crises before they happen: What every executive and manager needs to know about crisis management. AMACOM/American Management Association.
- Negreiros, R. (2010). *Manual de Reestruturação de Empresas*. Rio de Janeiro: Concilium.
- Ó, R. F. (2010). *Turnaround em Portugal*. Dissertação de mestrado, Instituto Universitário de Lisboa, Lisboa, Portugal.
- Oliveira, L. (2004). A estratégia organizacional na competitividade: um estudo teórico. *Revista eletrônica de administração*, 10(4).

- Oliveira, L. A., Bertagnolli, D. D., Santos, L. A., Markezan, L. H. & Guse, J. C. (2018). Análise das oscilações do EVA® como indicativo de empresas em ascensão ou declínio. *Revista Científica Semana Acadêmica*, 133(1).
- Padovese, C. L. (2015). *Controladoria Estratégica e Operacional* (3ª. ed.). São Paulo: Cengage Learning.
- Pandit N. R. (2000). Some Recommendations For Improved Research on Corporate Turnaround. *M@n@gement*, 3(2), 31-56.
- Panicker, S., & Manimala, M. J. (2015). Successful Turnarounds: the role of appropriate entrepreneurial strategies. *Journal of Strategy and Management*, 8, 21-40.
- Pant, L. (1991). Na investigation of industry and firm structural characteristics in corporate turnaround. *Journal of Management Studies*, 28, 623-643.
- Pearce, J. A. & Robbins, D.K. (2008). Strategic transformation as the essential last step in the process of business turnaround. *Business Horizons*, 51(2), 121–130.
- Perez, M. M. (2007). Uma contribuição ao estudo do processo de recuperação de empresas em dificuldades financeiras no Brasil. Tese de doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Queiroz, J. (2004). *Turnaround Corporativo: navegando em períodos de turbulência*. Florianópolis: IBGT/IBRADD.
- Queiroz, J. (2006). *Prevenção de crises e recuperação de empresas. Recuperação de empresas: uma múltipla visão da nova lei*. São Paulo: Pearson.
- Queiroz, J. (2019). Paradigmas de gestão de crises e recuperação de empresas e casos de sucesso em turnaround no Brasil. In: Milanese, S. (Org.) *Investimento em Distressed Assests* (pp. 196-226). São Paulo: Matrix.
- Quesado, E. B. (2019). *Turnaround de empresas do varejo brasileiro: estudo de casos múltiplos*. Dissertação de mestrado, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, RJ, Brasil.
- Robbins, D. K., & Pearce II, J. A. (1992). Turnaround: retrenchment and recovery. *Strategic Management Journal*, 13(4), 287-309.
- Ropega, J. (2011). The Reasons and Symptoms of Failure in SME. *International Advances in Economic Research*, 17(4), 476-483.
- Salles, L. F. (2015). *Como as empresas brasileiras da indústria têxtil lidam com o declínio? Um estudo multicaso das ações estratégicas*. Dissertação de mestrado, Universidade Nove de Julho, São Paulo, SP, Brasil.

- Santos, P. J. M. (2006). Declínio organizacional e estratégias de recuperação nas pequenas e médias empresas: uma abordagem holística. Tese de doutorado, Universidade Aberta, Lisboa, Portugal.
- Sarraf, M. (2019). Fatores Críticos de Sucesso para a Geração de Valor nos Processos de Recuperação Judicial em Empresas de Capital Aberto. Dissertação de mestrado, Fundação Instituto de Administração, São Paulo, SP, Brasil.
- Serasa Experian. (2022). Indicadores Econômicos. Recuperado em 5 junho, 2022, de <https://www.serasaexperian.com.br/conteudos/indicadores-economicos>.
- Silva, P. (2012). A crise. In A. S. Lara (ed.), *Caos Urbano* (25-37). Lisbon, Portugal: Practor.
- Slatter, S. & Lovett, D. (1999). *Corporate Turnaround*. London: Penguin Business.
- Slatter, S. & Lovett, D. (2009). *Como Recuperar Uma Empresa: a gestão da recuperação do valor e da performance*. São Paulo: Atlas.
- Slatter, S., Lovett, D. & Barlow, L. (2006). *Leading Corporate Turnaround: How Leaders Fix Troubled Companies*. San Francisco: Jossey-Bass.
- Sloma, R. (1985). *The turnaround manager's handbook*. New York: The Free Press.
- Sousa, Almir F. (2002). Fatores que contribuem para a empresa agregar valor. Tese de Livre-docência, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Sull, D. N., & Escobari, M. (2004). Como Salvar um Negócio Ameaçado de Morte Súbita. *Harvard Business Review Brasil*, 2, 76–85.
- Sull, D. N., & Houlder, D. (2006). How companies can avoid a midlife crisis. *MIT Sloan Management Review*, 48(1), 26.
- Tangpong, C., Michalisin, M. D., Traub, R. D. & Melcher, A. J. (2015). A review of buyer-supplier relationship typologies: Progress, problems, and future directions. *Journal of Business & Industrial Marketing*, 30(2), 153–170.

Apêndice A

CARTA DE APRESENTAÇÃO

Prezado Senhor(a),

Chamo-me Ismael Santos e sou mestrando em Gestão pelo ISCTE *Business School*. Como requisito para obtenção do grau de Mestre, estou desenvolvendo um estudo cujo tema é “**A visão de especialistas em empresas em crise: causas, sintomas, severidade do declínio empresarial e os fatores críticos, estratégias e processos de *turnaround*”**”.

O propósito desse estudo é explorar a experiência e o conhecimento de especialistas em processos de reestruturação de empresas e estabelecer uma relação entre a teoria estudada e as principais práticas da atividade de *turnaround*, de forma a contribuir para o desenvolvimento da teoria da reestruturação empresarial e para a preservação das organizações.

Nesse sentido, gostaria de convidá-lo a fazer parte do estudo, solicitando-lhe a possibilidade de responder a este questionário.

Este questionário tem uma duração média de 20 minutos.

É muito importante para viabilidade do estudo que todas as questões sejam respondidas.

Toda a informação recebida será utilizada única e exclusivamente para fins acadêmicos e científicos. Se for do seu interesse receber os resultados da pesquisa, basta mencionar seu e-mail no final do questionário.

Desde já, agradeço a cooperação e a atenção dispensada.

Atenciosamente,

Ismael Silva dos Santos

Mestrando em Gestão pelo ISCTE *Business School*

Apêndice B

TERMO DE CONSENTIMENTO LIVRE E ESCLARECIDO

Prezado Senhor(a),

O pesquisador responsável pelo estudo é o aluno de mestrado ISMAEL SILVA DOS SANTOS, do Programa de Mestrado em Gestão do ISCTE *Business School*, que pode ser contactado pelo e-mail ids.ismaelsantos@gmail.com. A pesquisa é realizada sob a orientação Professor Doutor Renato Costa, também do ISCTE *Business School*.

Por este termo de confidencialidade e sigilo, assumo o compromisso de:

- I. Manter confidencialidade com relação a toda informação obtida.
- II. Utilizar a informação recebida única e exclusivamente para fins acadêmicos e científicos.
- III. Os dados e opiniões somente serão apresentados de forma explícita nos resultados da pesquisa se previamente autorizado pelo PARTICIPANTE.

Eu declaro que concordo em participar como voluntário e autorizo o uso das informações obtidas na dissertação intitulada **“A visão de especialistas em empresas em crise: causas, sintomas, severidade do declínio empresarial e os fatores críticos, estratégias e processos de *turnaround*”**.

(☐) Concordo (☐) Não Concordo

PARTICIPANTE

Ismael Silva dos Santos

Mestrando em Gestão pelo ISCTE *Business School*

Apêndice C - QUESTIONÁRIO

(Adaptado de Perez, 2007; Ó, 2010, Alves, 2018 e Quesado, 2019).

GLOSSÁRIO

No âmbito deste questionário, entende-se por:

Crise: momento de dificuldade, que ameaça a continuidade de uma empresa e impõe uma necessidade de urgência na tomada de decisões, com o objetivo de viabilizar sua recuperação.

Declínio: sucessivas crises ao longo do ciclo de vida de uma organização, podendo levá-la à falência, a menos que sejam tomadas ações para mudar o curso do negócio.

Turnaround: processo de recuperação de uma empresa com resultados operacionais negativos e em estado de crise, cujo objetivo maior é reverter drasticamente esse quadro e alçar a organização a uma nova etapa de crescimento.

Estratégia de turnaround: conjunto de ações e métodos que visam à reversão do declínio organizacional.

1- PERFIL DOS ESPECIALISTAS

1. Sexo?

() Feminino () Masculino

2. Idade?

() Inferior a 30 anos. () De 31 a 40 anos () De 41 a 50 anos () De 51 a 60 anos

() Acima de 60 anos

3. Formação acadêmica?

() Administrador () Advogado () Contador () Engenheiro () Outra. Qual?

4. Organização em que atua?

() Consultoria em Gestão () Escritório de Advocacia () Escritório de Contabilidade

() Escritório de Investimentos () Instituição Financeira () Associação de Classe

() Outra. Qual?

5. Cargo atual?

() Consultor () CEO () CFO () Diretor () Presidente () Sócio () Vice-Presidente () Outro. Qual?

6. Há quanto tempo atua na área de reestruturação de empresas?

Instruções da pergunta: *Selecione uma resposta*

() Mais de 5 anos () Mais de 10 anos () Mais de 15 anos () Mais de 20 anos
() Outro. Qual?

2 - CAUSAS DO DECLÍNIO EMPRESARIAL

7. Em relação aos fatores ESTRATÉGICOS identificados como principais causadores do declínio empresarial:

Instruções da pergunta: *Hierarquize de acordo com o nível de relevância de cada fator. Caso utilize a opção "outro", quantifique um grau de relevância.*

1 – Sem Relevância; 2 – Pouco Relevante; 3 – Relevante; 4 – Muito Relevante

Má gestão – visão de curto prazo	
Estratégia equivocada	
Excesso de confiança dos executivos	
Ineficiente utilização dos recursos	
Incapacidade de diversificar os mercados	
Cultura organizacional	
Incapacidade de diversificar os produtos	
Estratégias de crescimento equivocadas	
Baixo nível de governança	
Políticas de incentivo com baixo estímulo ao sucesso	
Decisões de investimento e financiamento equivocadas	
Incapacidade de explorar uma vantagem competitiva	
Resistência à mudança	
Estrutura de custos mais elevada que os concorrentes	
Outro	

7.1. Se respondeu OUTRO nos fatores ESTRATÉGICOS identificados como principais causadores do declínio, indique quais.

8. Em relação aos fatores OPERACIONAIS identificados como principais causadores do declínio empresarial:

Instruções da pergunta: *Hierarquize de acordo com o nível de relevância de cada fator. Caso utilize a opção "outro", quantifique um grau de relevância.*

1 – Sem Relevância; 2 – Pouco Relevante; 3 – Relevante; 4 – Muito Relevante

Falta de capacidade gerencial	
Qualidade dos produtos e serviços	
Endividamento excessivo	
Subcapitalização	
Cultura organizacional	
Baixa capacidade de liderança	
Capital humano pouco qualificado	
Controles financeiros inadequados	
Inexperiência da gestão	
Problemas de produção	
Outro	

8.1. Se respondeu OUTRO nos fatores OPERACIONAIS identificados como principais causadores do declínio, indique quais.

9. Em relação aos fatores EXTERNOS identificados como principais causadores do declínio empresarial:

Instruções da pergunta: *Hierarquize de acordo com o nível de relevância de cada fator. Caso utilize a opção "outro", quantifique um grau de relevância.*

1 – Sem Relevância; 2 – Pouco Relevante; 3 – Relevante; 4 – Muito Relevante

Mudanças no comportamento dos consumidores	
Mudanças tecnológicas	
Mudanças macroeconômicas	
Mudanças regulatórias	
Desastres e outros incidentes não antecipáveis	
Mudança na demanda do mercado	
Mudanças no ambiente concorrencial	
Mudanças políticas	
Alterações adversas dos preços (matérias-primas etc.)	
Outro	

9.1. Se respondeu OUTRO nos fatores EXTERNOS identificados como principais causadores do declínio, indique quais.

10. As causas do declínio empresarial, em geral, estão relacionadas a:

Instruções da pergunta: *Selecione uma resposta*

- () Fatores internos de natureza estratégica () Fatores internos de natureza operacional
 () Fatores externos () Uma combinação de fatores internos e externos () Outro. Qual?...

3 – SINTOMAS E SEVERIDADE DO DECLÍNIO

11. Em relação aos principais sintomas financeiros e não financeiros do processo de declínio empresarial e seu nível de severidade:

Instruções da pergunta: *Classifique de acordo com o nível de severidade de cada sintoma. Caso utilize a opção "outro", classifique na mesma um grau de severidade.*

1 – Severidade Baixa; 2 – Severidade Alta; 3 – Severidade Extrema

Queda na rentabilidade	
Deterioração do capital de giro	
Queda nas vendas	
Aguda queda nos resultados	
Geração negativa de caixa operacional	
Redução de linhas de crédito	
Excesso de endividamento	
Necessidade urgente de capital	
Dificuldade em obter informações acuradas	
Perda da margem bruta	
Rentabilidade abaixo do setor	
Rentabilidade abaixo do custo de capital	
Quebra de contratos com clientes	
Atraso nos pagamentos	
Prejuízos sucessivos	
Alto nível de <i>turnover</i>	
Perda de qualidade nos controles internos	
Incapacidade de responder às mudanças e tendências de mercado	
Endividamento bancário crescente	
Alto endividamento de curto prazo	
Outro	

11.1. Se respondeu OUTRO em relação aos principais sintomas financeiros e não financeiros do processo de declínio empresarial e seu nível de severidade, indique quais.

12. Em relação aos principais gatilhos que têm disparado o início de um processo estruturado de reestruturação nas organizações:

Instruções da pergunta: *Hierarquize de acordo com a sua preferência, sendo 1 para o principal gatilho e 7 para o gatilho que menos tem disparado um processo de turnaround nas organizações. Caso utilize a opção "outro", quantifique um grau de relevância.*

Diminuição de margem, vendas e rentabilidade operacional	
Dificuldade para pagar as dívidas nas datas de vencimento	
Processo generalizado de atrasos nos pagamentos a todos os credores	
Falta de condições para pagar sua dívida	

Conscientização sobre a gestão da urgência de melhorar o desempenho da empresa	
Prejuízos sucessivos	
Outro	

12.1. Se respondeu OUTRO para os principais gatilhos que têm disparado o início de um processo estruturado de reestruturação nas organizações, indique quais.

4 – FATORES CRÍTICOS EM UM PROCESSO DE *TURNAROUND*

13. Em relação aos fatores críticos/determinantes para o sucesso de um *turnaround*:

Instruções da pergunta: *Hierarquize de acordo com o nível de relevância de cada fator. Caso utilize a opção "outro", quantifique um grau de relevância.*

1 – Sem Relevância; 2 – Pouco Relevante; 3 – Relevante; 4 – Muito Relevante

Aceitação da crise	
Existência de viabilidade econômica	
Atratividade do negócio e do setor de atuação	
Troca da gestão	
Experiência da equipe que conduzirá o <i>turnaround</i>	
Oxigenação de caixa	
Melhoria nos controles	
Mudanças na cultura da empresa	
Novos recursos financeiros	
Rigorous pensamento estratégico	
Disciplina no processo de gestão	
Apoio dos acionistas	
Comunicação clara e transparente com o mercado	
Apoio dos credores	
Outro	

13.1. Se respondeu OUTRO para os fatores críticos/determinantes para o sucesso de um *turnaround*, indique quais.

14. Em relação aos fatores que devem ser considerados para análise de viabilidade de uma empresa:

Instruções da pergunta: *Hierarquize de acordo com o nível de relevância de cada fator. Caso utilize a opção "outro", quantifique um grau de relevância.*

1 – Sem Relevância; 2 – Pouco Relevante; 3 – Relevante; 4 – Muito Relevante

Valor patrimonial da empresa	
------------------------------	--

Valor da empresa pela projeção do fluxo de caixa descontado	
Existência de uma operação <i>core</i> rentável	
Capacidade de autofinanciamento	
Interesse dos acionistas em financiar a reestruturação	
Interesse dos bancos e de outros <i>stakeholders</i> no financiamento da reestruturação	
Possibilidade de melhorar significativamente o desempenho da empresa	
Outro	

14.1. Se respondeu OUTRO para os fatores devem ser considerados para análise de viabilidade de uma empresa, indique quais.

5 – ESTRATÉGIAS DE *TURNAROUND*

15. Uma das primeiras etapas em um processo de *turnaround* é a estabilização da crise. Em relação às ações EMERGENCIAIS para estabilizar a crise e assegurar a sobrevivência da empresa:

Instruções da pergunta: *Hierarquize de acordo com o nível de relevância de cada ação. Caso utilize a opção "outra", quantifique um grau de relevância.*

1 – Sem Relevância; 2 – Pouco Relevante; 3 – Relevante; 4 – Muito Relevante

Ações com impacto imediato sobre a situação de liquidez	
Ações de redução de despesas de pessoal	
Ações direcionadas à redução de outros custos	
Ações direcionadas à promoção do aumento das receitas	
Ações direcionadas à cultura da empresa	
Ações direcionadas ao diagnóstico da situação da empresa	
Ações direcionadas à estabilização das relações com fornecedores estratégicos	
Ações direcionadas à reestruturação dos financiamentos	
Ações direcionadas à otimização do capital de giro	
Outra	

15.1. Se respondeu OUTRA em relação as ações EMERGENCIAIS para estabilização da crise, indique quais.

16. Em relação às ações ESTRATÉGICAS para um processo de *turnaround* bem-sucedido:

Instruções da pergunta: *Hierarquize de acordo com o nível de relevância de cada ação. Caso utilize a opção "outra", quantifique um grau de relevância.*

1 – Sem Relevância; 2 – Pouco Relevante; 3 – Relevante; 4 – Muito Relevante

Desinvestimentos em unidades de negócios	
Venda de ativos operacionais	
Venda de ativos não operacionais	
Corte de produtos e canais de venda não rentáveis	
Corte de produtos e canais de venda não rentáveis	
Saídas de mercados geográficos	
Mudança da liderança	
Desenvolvimento de novos produtos e mercados	
Mudança na estrutura de capital	
Alianças estratégicas, fusões e aquisições	
Novo modelo de negócio	
Diferenciação de produtos e serviços	
Investimento em tecnologia – estratégias de longo prazo	
Lançamento de novos produtos	
Investimento na unidade fabril para aumento de eficiência	
Outra	

16.1. Se respondeu OUTRA em relação às ações ESTRATÉGICAS para um processo de *turnaround* bem-sucedido, indique quais.

17. Em relação às ações OPERACIONAIS para um processo de *turnaround* bem-sucedido:

Instruções da pergunta: *Hierarquize de acordo com o nível de relevância de cada ação. Caso utilize a opção "outra", quantifique um grau de relevância.*

1 – Sem Relevância; 2 – Pouco Relevante; 3 – Relevante; 4 – Muito Relevante

Renegociação de contratos de financiamento	
Fechamento de divisões ou departamentos operacionais	
Redução de despesas de pessoal	
Redução de custos relacionados à venda	
Redução de despesas gerais e administrativas	
Aumento da margem	
Estabelecimento de uma boa cultura organizacional	
Novo sistema de incentivo	
Substituição de diretores e gerentes	
Redução da necessidade de capital de giro	
Novos financiamentos	
Terceirização de atividades não <i>core</i>	
Aumento do volume de vendas	
Mudança no programa de marketing	
Melhoria de processos internos	
Melhoria de produtos	
Outra	

17.1. Se respondeu OUTRA em relação as ações OPERACIONAIS para um processo de *turnaround* bem-sucedido, indique quais.

5 – PROCESSO DE *TURNAROUND*

18. Em relação às fases ou etapas para um processo de *turnaround* bem-sucedido:

Instruções da pergunta: *Assinale UMA ou MAIS ações para cada etapa caso existam ações que ocorram de forma simultânea.*

	Não é Etapa	Etapa 1	Etapa 2	Etapa 3	Etapa 4	Etapa 5	Etapa 6
Mudança de comando							
Diagnóstico							
Ações emergenciais							
Elaboração do plano de reestruturação							
Reestruturação do negócio							
Revisão da estratégia							
Controle e acompanhamento							
Outra							

18.1. Se respondeu OUTRA em relação as FASES ou ETAPAS para um processo de *turnaround* bem-sucedido, indique quais.

19. Em relação ao tempo médio das fases ou etapas de um processo de *turnaround*:

Instruções da pergunta: *Em cada etapa inscreva uma estimativa do tempo necessário para sua execução.*

Tempo em meses (apenas números)

Diagnóstico	
Ações emergenciais	
Elaboração do plano de reestruturação	
Reestruturação do negócio	
Revisão da estratégia	
Controle e acompanhamento	
Todo o processo de <i>turnaround</i>	
Outra	

20. Em relação às ferramentas a serem utilizadas em cada fase ou etapa para acompanhar a execução do processo de *turnaround*:

Instruções da pergunta: *Assinale UMA ou MAIS ferramentas para cada etapa caso existam ferramentas que sejam utilizadas em mais de uma etapa.*

	Diagnóstico	Ações emergenciais	Elaboração do plano de reestruturação	Reestruturação do negócio	Revisão da estratégia	Controle e acompanhamento
Gestão de Projetos						
KPI – <i>Key Performance Indicators</i>						
OKR – <i>Objectives and Key Results</i>						
Fluxo de Caixa						
Demonstrações Contábeis						
Outra						

20.1. Se respondeu OUTRA em relação às FERRAMENTAS a serem utilizadas em cada fase ou etapa para acompanhar a execução do processo de *turnaround*, indique quais.

21. Em relação às métricas para avaliar o sucesso do processo de *turnaround*:

Instruções da pergunta: *Hierarquize de acordo com o nível de relevância de cada métrica. Caso utilize a opção "outra", quantifique um grau de relevância.*

1 – Sem Relevância; 2 – Pouco Relevante; 3 – Relevante; 4 – Muito Relevante

Geração de caixa operacional positivo	
EVA (<i>Economic Value Added</i>) positivo	
Crescimento das receitas	
Lucro operacional	
ROI (<i>Return on Investments</i>) positivo	
ROE (<i>Return on Equity</i>) positivo	
Outra	

21.1. Se respondeu OUTRA em relação às métricas para avaliar o sucesso do processo de *turnaround*, indique quais.

Apêndice D - Relação entre variáveis/objetivos, revisão de literatura, discussão, escalas e questões de pesquisa

Tabela 5: Relação entre variáveis/objetivos, revisão de literatura, discussão, escalas e questões de pesquisa

Variável /Objetivo	Questões	Escala	Fontes (revisão de literatura ou discussão)
Caracterizar o perfil dos colaboradores	Q1 Sexo Q2 Idade Q3 Formação acadêmica Q4 Organização em que atua Q5 Cargo atual Q6 Tempo em que atua na área de reestruturação de empresas	Q1: nominal Q2: ordinal Q3: nominal Q4: nominal Q5: nominal Q6: ordinal	Ó (2010); Perez (2007)
Causas do declínio empresarial	Q7 Em relação aos fatores identificados como principais causadores do declínio empresarial, quais são os fatores ESTRATÉGICOS mais e menos relevantes? Q8 Em relação aos fatores identificados como principais causadores do declínio empresarial, em sua opinião, quais são os fatores OPERACIONAIS mais ou menos relevantes? Q9 Em relação aos fatores identificados como principais causadores do declínio empresarial, quais são os fatores EXTERNOS mais ou menos relevantes? Q10 As causas do declínio empresarial, em geral, estão relacionadas a quê?	Q7 a Q9: Escala Likert de 1 a 4, segundo a qual: 1- Sem Relevância; 2- Pouco Relevante; 3- Relevante; 4- Muito Relevante Q10: nominal	Bibeault (1998); Braga <i>et al.</i> (2019); Dallavalle (2010); Marshall (2003); Queiroz (2019); Slatter e Lovett (2009)
Sintomas e severidade do declínio	Q11 Em relação aos principais sintomas financeiros e não financeiros do processo de declínio empresarial, qual seu nível de severidade? Q12 Quais os principais gatilhos que têm disparado o início de um processo estruturado de reestruturação nas organizações?	Q11: Escala Likert de 1 a 3, segundo a qual: 1- Severidade Baixa; 2- Severidade Alta; 3-Severidade Extrema Q12: Escala Likert de 1 a 4, segundo a qual:	Assaf Neto (2010); Costa <i>et al.</i> (2011); Dallavalle (2006); Padovese (2015); Queiroz (2019); Salles (2015); Slatter e Lovett (1999)

		1- Sem Relevância; 2- Pouco Relevante; 3- Relevante; 4- Muito Relevante	
Fatores críticos em um processo de <i>turnaround</i>	Q13 Em relação aos fatores críticos/determinantes para o sucesso de um <i>turnaround</i> , quais são os fatores mais ou menos relevantes? Q14 Em relação aos fatores que devem ser considerados para análise de viabilidade de uma empresa, quais são os fatores mais ou menos relevantes?	Q13 a Q14: Escala Likert de 1 a 4, segundo a qual: 1- Sem Relevância; 2- Pouco Relevante; 3- Relevante; 4- Muito Relevante	Bibeault (1998); Lopucki e Doherty (2015); Perez (2007); Queiroz (2004); Sarraff (2019); Slatter e Lovett (1999)
Estratégias de <i>turnaround</i>	Q15 Uma das primeiras etapas em um processo de <i>turnaround</i> é a estabilização da crise. Em relação às ações EMERGENCIAIS para estabilizar a crise e assegurar a sobrevivência da empresa, quais são as ações mais ou menos relevantes? Q16 Em relação às ações ESTRATÉGICAS para um processo de <i>turnaround</i> bem-sucedido, quais são as ações mais ou menos relevantes? Q17 Em relação às ações OPERACIONAIS para um processo de <i>turnaround</i> bem-sucedido, quais são as ações mais ou menos relevantes?	Q15 a Q17: Escala Likert de 1 a 4, segundo a qual: 1- Sem Relevância; 2- Pouco Relevante; 3- Relevante; 4- Muito Relevante	Barker (2005); Dallavalle (2006); Pandit (2000); Perez (2007); Queiroz (2019); Slatter e Lovett (2009)
Processo de <i>turnaround</i>	Q18 Em relação às fases ou etapas para um processo de <i>turnaround</i> bem-sucedido, assinale UMA ou MAIS ações para cada etapa, caso existam ações que ocorram de forma simultânea. Q19 Em relação ao tempo médio das fases ou etapas de um processo de <i>turnaround</i> , em cada etapa inscreva uma estimativa do tempo necessário para sua execução. Q20 Em relação às ferramentas a serem utilizadas em cada fase ou etapa para	Q18: Multipla escolha Q19: Escala numérica (tempo médio) Q20: Multipla escolha Q21: Escala Likert de 1 a 4, segundo a qual: 1- Sem Relevância; 2- Pouco Relevante; 3- Relevante;	Bibeault (1998); Dallavalle (2006); Dupleix e Réborel (2017); Queiroz (2019); Slatter e Lovett (1999)

	acompanhar a execução do processo de <i>turnaround</i> , assinale UMA ou MAIS ferramentas para cada etapa, caso existam ferramentas que sejam utilizadas de forma simultânea. Q21 Em relação às métricas para avaliar o sucesso do processo de <i>turnaround</i> , quais são as métricas mais ou menos relevantes?	4- Muito Relevante	
--	---	--------------------	--

Fonte: Elaboração do autor