

**UNIVERSIDAD NACIONAL DE MISIONES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**

DOCTORADO EN ADMINISTRACIÓN

TESIS DOCTORAL

**LAS VARIABLES Y LOS ESCENARIOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS COMO
BASES FUNDAMENTALES Y SEGURAS PARA LA ELABORACIÓN DEL PLAN
DE RECUPERACIÓN DE EMPRESAS - JUDICIAL Y EXTRAJUDICIAL**

AUTOR

CALLEGARI, OSVALDO MALTA

DIRECTOR DE TESIS

JAEGER JUNIOR, AUGUSTO

POSADAS (AR), Abril de 2013

OSVALDO MALTA CALLEGARI

**LAS VARIABLES Y LOS ESCENARIOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS COMO
BASES FUNDAMENTALES Y SEGURAS PARA LA ELABORACIÓN DEL PLAN
DE RECUPERACIÓN DE EMPRESAS - JUDICIAL Y EXTRAJUDICIAL**

Tesis doctoral presentada a la
Universidad Nacional de Misiones – UNaM como requisito para la obtención del
Título de Doctor en Administración

Posadas (AR), Abril 2013

LAS VARIABLES Y LOS ESCENARIOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS COMO BASES FUNDAMENTALES Y SEGURAS PARA LA ELABORACIÓN DEL PLAN DE RECUPERACIÓN DE EMPRESAS - JUDICIAL Y EXTRAJUDICIAL

OSVALDO MALTA CALLEGARI

Tesis doctoral defendida y aprobada por el Tribunal Examinador constituido por los doctores que abajo la firman

Fecha de aprobación:

Composición del Tribunal Examinador:

Prof. Dr.Institución:.....

Prof. DrInstitución:.....

Prof. DrInstitución:.....

Posadas (AR), Abril de 2013

AGRADECIMIENTOS

A Dios...

Gran arquitecto del universo...

Por tantas bendiciones y por estar siempre conmigo, dándome salud y entusiasmo por la vida.

A la Familia que Dios me proporcionó...

A mi Padre y mi Madre, que con simplicidad me orientaron en los caminos de esta vida...

A mi hermano y hermana, que siempre me motivaron....

A mi esposa, entusiasta de mis caminos y conquistas, siempre presente, compañera solidaria y madre impecable...

A mis hijos Murilo y Danilo, regalos de Dios en mi vida, con quienes, con dificultades, aprendo todos los días....

A la UNaM – Universidad Nacional de Misiones, en la persona de la Profesora Dra. Nilda Tãnski, siempre gentil, alentadora y entusiasta de un programa de Doctorado maravilloso, agradezco la oportunidad.

A ICEPE, en la persona de la Srta. Carmem Vanda, persona con coraje, luchadora y vencedora, muchas gracias.

A los profesores de este camino, en especial al Gran Maestro Prof. Dr. Pablo García.

Al eminente Prof. Dr. Augusto Jaeger Junior, mi director de tesis, que con mucho más que orientaciones técnicas, demostró cómo se recibe a una persona como yo. Mis sinceros agradecimientos;

A mi aprendiz de actualización didáctica, pos-graduado Dante Contin, que tanto colaboró en los debates de este trabajo.

A las colegas de trayectoria, Marilisa, Ana Carolina, María Salette, Ivanilde, Liliane y Rita.

Dedico este trabajo a mi familia.

INDICE

INTRODUCCIÓN.....	10
Fundamentación y propuesta.....	10
Problemática.....	12
Hipótesis.....	14
Objetivos.....	14
Objetivo general.....	14
Objetivos específicos.....	14
CAPÍTULO I.....	16
ESTADO DEL ARTE.....	16
CONTEXTO HISTÓRICO MUNDIAL Y BRASILEÑO DE LA LEGISLACIÓN DE QUIEBRA DE LAS EMPRESAS.....	16
Desarrollo Histórico de la Quiebra de Empresas en el Mundo.....	16
Historia de la Legislación de Quiebra Brasileira.....	20
NECESIDAD DE RECUPERACIÓN DE LA QUIEBRA DE LAS EMPRESAS.....	30
Recuperación extrajudicial.....	32
Recuperación judicial.....	35
CAPÍTULO II.....	39
MARCO TEÓRICO Y APROXIMACIONES CONCEPTUALES.....	39
ESCENARIOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS.....	39
Ambiente Externo.....	41
Macro Ambiente.....	41
<i>Segmento Económico.....</i>	<i>42</i>
<i>Elementos Macroeconómicos.....</i>	<i>43</i>
PIB – Producto Interno Bruto.....	44
Tasas y otros agregados.....	47
Inflación.....	48
<i>Las principales teorías de la inflación.....</i>	<i>53</i>
<i>El enfoque estructuralista de la inflación.....</i>	<i>55</i>
<i>El enfoque inicial.....</i>	<i>56</i>
Indicadores de Inflación.....	56
Tasa de Cambio.....	57

Demanda y Oferta en el Mercado de Moneda Extranjera.....	58
Determinación de la tasa de cambio: Tasas de Cambio Flexibles.....	61
POLÍTICAS FISCAL, MONETARIA Y CAMBIARIA.....	62
Política Económica Brasileña.....	62
Política fiscal.....	68
MICROAMBIENTE.....	83
CAPÍTULO III.....	90
METODOLOGÍA y ANÁLISIS.....	90
Los métodos utilizados.....	90
Resultados y Análisis.....	93
Análisis del Plan de Recuperación.....	99
Mercado Interno – economía brasileña y construcción civil en el período 2000 – 2009.....	101
Escenario para un Plan de Recuperación Judicial.....	107
Las Variables para un Plan de Recuperación de Empresas.....	108
Propuesta del Modelo para el Análisis de Riesgo de las Variables para un Plan de Recuperación de Empresas.....	108
CAPÍTULO IV.....	115
PROPUESTA DEL MODELO.....	115
Aplicación del Modelo Teórico de las Variables al Estudio de Caso de la Empresa Alfa Emprendimientos Ltda.....	117
<i>En cuanto a la variación cambiaria.....</i>	117
<i>En cuanto a la materia prima.....</i>	118
<i>En cuanto a la tecnología.....</i>	119
<i>En cuanto al mercado.....</i>	120
<i>En cuanto a la producción.....</i>	120
CONCLUSIONES.....	122
BIBLIOGRAFÍA.....	125
ANEXOS.....	131

LISTA DE ILUSTRACIONES

Figura 1 - Niveles de turbulencia.....	38
Figura 2 – Influencia de los elementos Macroeconómicos sobre el desempeño de la empresa.....	41
Figura 3 – Las Curvas IS – LM Combinadas.....	45
Figura 4 - Equilibrio en el mercado de cambio.....	57
Figura 5 - Determinación de la tasa de cambio en el sistema de Cambio Flexible.....	59
Figura 6 - Política Monetaria – Tasas de Reserva - Política monetaria flujo de causa y efecto.....	72
Figura 7 - Política Monetaria: Tasas de Redescuento.....	74
Figura 8 - Política Monetaria – Open Market.....	78
Figura 9 - Modelo de análisis del ambiente interno.....	83
Figura 10 - Cadena de Valor.....	87
Cuadro 1 – División del Capítulo da Nueva Ley de Quiebras y Recuperación de Empresas	27
Cuadro 2 – Características de los segmentos del Macro Ambiente.....	40
Cuadro 3 - Indicadores Usuales de Inflación en Brasil.....	55
Cuadro 4 - Diagnóstico SWOT.....	86
Cuadro 6 - Modelo final de análisis.....	108
Cuadro 7 – En cuanto a la Variación Cambiaria.....	109
Cuadro 8 - Materia Prima.....	110
Cuadro 9 - Desfasaje Tecnológico.....	110
Cuadro 10 - Mercado Comprador del Producto.....	111
Cuadro 11 – Producción.....	112
Cuadro 12 - Modelo de análisis del no éxito del plan de recuperación.....	115
Cuadro 13 - Cuadro de aplicación del modelo en el caso concreto - Variable: Cambio.....	116
Cuadro 14- Cuadro de aplicación del modelo en el caso concreto - Variable: Materia Prima	117
Cuadro 15 - Cuadro de aplicación del modelo en el caso concreto - Variable: Materia Prima	117
Cuadro 16 - Cuadro de aplicación del modelo en el caso concreto - Variable: Mercado....	118
Cuadro 17 -- Cuadro de aplicación del modelo en el caso concreto - Variable: Producción	119
Tabla 1 – Cotización del dólar americano.....	98
Tabla 2 – Evolución del PIB y del Consumo de las Familias a precios corrientes para el período 2000 – 2009.....	101
Tabla 3 – Datos del sector de la construcción civil brasileña en el período 2000 - 2009....	103
Tabla 4 – Financiamientos Inmobiliarios con Recursos del FGTS.....	104
Fórmula 1 – Cálculo del PIB – Óptica del Producto.....	45
Fórmula 2 – Calculo del PIB – Óptica del Producto.....	45
Fórmula 3 - Calculo del PIB – Óptica del Gasto.....	45
Fórmula 4 - Calculo del PIB – Óptica del Ingreso.....	46
Fórmula 5 – Calculo del PIB – a Costo de Factores.....	46
Fórmula 6- Elasticidad de precio.....	60

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Variación cambiaria 2002 a 2007.....	100
Gráfico 2 - Evolución del PIB del Brasil – 2000 a 2009.....	102
Gráfico 3 - Evolución del consumo de las familias 2000 a 2009.....	103
Gráfico 4 – Datos del sector de la construcción civil brasileña en el período 2000 - 2009..	105
Gráfico 5 – Principales Clientes de Alfa Emprendimientos en 2005.....	106

INTRODUCCIÓN

Fundamentación y propuesta

El desarrollo de la teoría de la empresa¹, que, de forma sintética y simplificada, separa los patrimonios de los socios y de la sociedad creada; es el resultado de una evolución que en los días de hoy se aplica sin mayores restricciones. La ley de recuperación de empresas², dictada el 09 de febrero de 2005, refleja en su contexto la preocupación de separar y recuperar el patrimonio de la empresa, distinguiendo el patrimonio de la persona del patrimonio del socio. En este contexto de “Nueva Ley de Bancarrotas”, está consignado en los artículos 53 y 54 el plan de recuperación de la empresa, que puede tener modalidad judicial o extrajudicial, conforme sigue a continuación:

Art. 53. El plan de recuperación será presentado por el deudor en juicio en el plazo improrrogable de 60 (sesenta) días de la publicación de la decisión que se refiere del procesamiento de la recuperación judicial, sobre pena de conversión en bancarrota, y deberá contener:

I – discriminación pormenorizada de los medios de recuperación a ser empleados, conforme el art. 50 de esta ley, y su resumen;

II – demostración de su viabilidad económica; y

III – informe económico-financiero y de evaluación de los bienes y activos del deudor, suscrito por profesional legalmente habilitado o empresa especializada.

Párrafo único. El juez ordenará la publicación de un anuncio conteniendo un aviso a los acreedores sobre el recibimiento del plan de recuperación y fijando el plazo para la manifestación de eventuales objeciones, observado en el art. 55 de esta ley.

Art. 54. El plan de recuperación judicial no podrá prever plazo superior a 1 (un) año para el pago de los créditos derivados de la legislación del trabajo o provenientes de accidentes de trabajo vencidos hasta la fecha del pedido de recuperación judicial.

Párrafo único. El plan no podrá, aun, prever plazo superior a 30 (treinta) días para el pago, hasta el límite de 5 (cinco) sueldos-mínimos por trabajador, de los créditos de naturaleza estrictamente salarial vencidos en los 3 (tres) meses anteriores al pedido de recuperación judicial.

Este trabajo establece, después de varios análisis y consideraciones del plan de recuperación judicial de Alfa Emprendimientos Ltda., variables y escenarios que

¹El nuevo Código Civil, en la Parte Especial, trata en el Libro II *Del Derecho de Empresa*. Ese Libro II, por su vez, está dividido en cuatro títulos: *Título I - Del Empresario*, *Título II - De la Sociedad*, *Título III - Del Establecimiento*, *Título IV - De los Institutos Complementares*.

² Art. 1º Esta Ley disciplina la recuperación judicial, la recuperación extrajudicial y la falencia del empresario y de la sociedad empresaria, a partir de ahora referidos simplemente como deudor.

deberían haber sido considerados en la elaboración y ejecución del plan de recuperación.

Ocurre que por los resultados de los análisis hechos en el plan de recuperación en estudio, el de Alfa Emprendimientos Ltda., no se verificó la atención necesaria al escenario económico y financiero del momento de la elaboración del plan de recuperación.

El estudio del Plan de Recuperación permite observar que las variables: Cambio, retracción de la demanda externa, evolución positiva del precio de la materia prima en el mercado interno y problemas de gestión fueron detectados como motivos que llevaron a la situación de insolvencia de la empresa. Entretanto, no se observa en la elaboración del plan medidas que solucionen o atenúen los problemas causados por estas variables que influyen directamente en el resultado de la empresa.

El modelo propuesto apunta a la necesidad de identificación de causas que llevarán a la empresa a la búsqueda del Plan de Recuperación, ya sea judicial, o extrajudicial. El modelo se desarrolla buscando asistencia estadística y estratégica, evocando la relación de causa y efecto del comportamiento de las variables apuntadas como fundamentales en el desarrollo de la empresa.

En este sentido el lector encontrará en este trabajo ayuda para comprender en qué caso una determinada variable, responsable por una situación, está presente en el desarrollo, en la puesta en marcha de determinada empresa, puede o no tener influencia en el resultado de la empresa, y en caso de que esta influencia sea significativa, si podrá causar a la empresa algún problema que afecte su resultado.

Este mecanismo de causa y efecto, que viene del concepto de riesgo del emprendimiento, merece total atención del administrador, notablemente en el momento de buscar la concesión de un plan de recuperación.

Ante este contexto, el presente trabajo tiene como objetivo proponer un modelo que permita un análisis simplificado, más consistente, sobre la posibilidad de éxito del plan de recuperación de empresas de acuerdo con la Nueva Ley de Quiebras y Recuperación de Empresas (Ley N° 11.101/05).

Por lo tanto, metodológicamente, la presente tesis, después de la construcción del Estado del Arte y del Marco Teórico y de Aproximaciones Conceptuales, teniendo como base la investigación bibliográfica realizada a partir de la literatura especializada disponible sobre la temática, y para fundamentar la

elaboración del modelo a ser propuesto, realizó el Estudio de Caso de la Empresa Alfa Emprendimientos Ltda., seleccionada por ser considerada una empresa tradicional en el municipio de Ponta Grossa, Paraná, y que, no obtuvo éxito en la ejecución de su Plan de Recuperación Judicial, y que en el transcurso del análisis se verificó que en su elaboración, fueron dejadas de ser consideradas importantes variables que influyen profundamente en los escenarios económicos y financieros.

Ante esa constatación es que proponemos en la presente tesis un modelo para la recuperación de empresas en proceso de quiebra, fundamentado en las variables y en los escenarios económicos y financieros.

Problemática

Las empresas están insertas en un contexto social, influyendo y recibiendo influencias de ese ambiente. Son fuentes generadoras de empleos, de recolección de tributos y de activación de la economía.

El fundamento de la preservación de la empresa está en su función social. Al disponer sobre el orden económico y financiero, la Constitución establece los principios generales de la actividad económica, entre las cuales se encuentra el de la función social de la propiedad y búsqueda del pleno empleo (art. 170, III y VIII). En ese contexto, la preservación de la empresa constituye una de las principales formas de dar eficacia a los principios enunciados, ya sea para concretar la finalidad constitucional del orden económico, o asegurar a todos una existencia digna.

Mientras tanto, son pocas las empresas que sobreviven a las presiones del ambiente externo (macroeconómico) o no poseen estructura interna (microeconómica) y entran en proceso de declinación, resultando algunas veces en quiebra o bancarrota.

Pero por otro lado, con el objetivo de reducir el número de quiebras en el país, la Ley N° 11.101, del 9 de febrero de 2005, introduce en el ordenamiento jurídico brasileño la recuperación de la empresa.

El art. 47 de la Ley N° 11.101/05 trata sobre el instituto de la recuperación judicial, trayendo una declaración de principios:

Art. 47. La recuperación judicial tiene por objetivo viabilizar la superación de la situación de crisis económica-financiera del deudor, a fin de permitir la

mantención de la fuente productora, del empleo de los trabajadores y de los intereses de los acreedores, promoviendo, así, la preservación de la empresa, su función social es el estímulo a la actividad económica.

La idea de preservación de la empresa ya venía siendo defendida por diversos segmentos de la sociedad, mucho antes de la promulgación de la Ley N° 11.101/05, llevándose en consideración la necesidad de introducir modificaciones que, más que garantizar a los acreedores, deberían buscar mecanismos de sobrevivencia de la empresa, con lo que se garantizaría el interés social y el interés de los propios acreedores.

La recuperación judicial de empresas tiene como objetivo hacer cumplir los derechos sociales y económicos fundamentales. Exactamente por tratarse de una recuperación judicial, la primera idea que viene a la mente es la de que la consecución de esos derechos pasa por una decisión del Estado-Juez, que decidirá sobre la preservación o no de la empresa.

En el municipio de Ponta Grossa, Paraná, en el año 2012, se dio una caída en el número de quiebras de empresas decretadas por la Justicia del 20,9% en el primer semestre, en comparación al mismo período del año pasado, resultado del crecimiento de 14,9% de los pedidos de recuperación judicial en el primer semestre, mientras que el número de pedidos pasó de 208 a 239³, ya que las empresas, antes de la adjudicación de la quiebra, han recurrido al derecho de desarrollar y solicitar jurídicamente la instauración de un proceso de recuperación.

Mientras tanto, se ha observado en los procesos tanto de recuperación judicial como extrajudicial que las empresas, que si bien saben que diversas variables micro y macroeconómicas pueden influir en el éxito del plan de recuperación propuesto, no disponen de un modelo que permita componer el escenario de riesgo con el análisis de las variables y su efecto sobre el resultado en la empresa, tampoco con cierto margen de error, de manera que pueda contribuir al éxito o fracaso del plan.

En la empresa Alfa Emprendimientos, localizada en el municipio de Ponta Grossa, se observó que el plan de recuperación propuesto no tuvo en consideración variables como la desvalorización cambiaria, aumento de los precios de la materia prima, desfasaje tecnológico, retracción del mercado comprador, caída en la

³ Falências de empresas caem 21% no primeiro semestre, aponta Serasa. (2012). Disponible en: <<http://www.diariodoscamos.com.br>>. Acceso el 02 ago. 2012, p. 1.

producción y en la calidad, y consecuentemente, el plan no cumplió con el objetivo de restablecer la normalidad en la empresa.

Ante ese problema, la cuestión que guió la presente investigación fue: ¿es necesaria la presencia positiva de variables mínimas y el análisis de escenarios económicos y financieros para sostener el éxito del plan de recuperación de una empresa – judicial o extrajudicial?

Hipótesis

Los escenarios económicos y financieros y las variables de los ambientes macro y microeconómicos pueden afectar el resultado final del plan de recuperación de una empresa.

Objetivos

Objetivo general

Proponer un modelo que permita un análisis simplificado, pero consistente, sobre la posibilidad de éxito del plan de recuperación de empresas de acuerdo con la Nueva Ley de Quiebras y Recuperación de Empresas (Ley N° 11.101/05) de Brasil.

Objetivos específicos

- Contextualizar históricamente la evolución de la cuestión de la bancarrota en el mundo y en Brasil;
- Explicar la necesidad de la recuperación de las empresas en caso de declinación económica;
- Describir los aspectos legales del plan de recuperación judicial y extrajudicial de acuerdo con la Nueva Ley de Quiebras y Recuperación de Empresas.
- Explicar cuáles son las variables y escenarios económicos y financieros

- que influyen en el desarrollo y éxito del plan de recuperación de empresas.
- Elaborar un modelo objetivo y relativamente simple que sirva de apoyo en la decisión de autorizar el plan de recuperación de la empresa.

Estructura del Trabajo

La presente Tesis está estructurada en seis partes. La primera parte se constituye en esta Introducción, en la cual se expone la fundamentación y la propuesta, la problemática, la hipótesis, los objetivos generales y específicos, y la descripción de la estructura del trabajo.

La segunda parte está constituida por el Estado del Arte, abordándose en el primer Capítulo el contexto histórico mundial y brasileño de la legislación de quiebra de las empresas, describiéndose el desarrollo histórico de la quiebra de empresas en el mundo, siguiéndose la historia de la legislación de quiebra brasileña. En el segundo capítulo, se trata sobre la necesidad de la recuperación de la quiebra de las empresas, enfatizándose la diferencia entre la recuperación judicial y extrajudicial.

La tercera parte está compuesta por el Marco Teórico y las Aproximaciones Conceptuales, en el cual se construye una fundamentación teórica sobre los escenarios económicos y financieros, poniéndose en evidencia las principales variables que afectan tanto el macro ambiente como al micro ambiente, tales como el Producto Interno Bruto, las Tasas, la Inflación, se abordan teorías que las fundamentan, la Tasa de Cambio y la Política Fiscal, Monetaria y Cambiaria.

En la cuarta parte se expone la Metodología y Análisis, en el cual se describe la metodología utilizada, y los Resultados y Análisis, iniciándose con el caso de la Empresa Alfa Emprendimientos Ltda., seguido por el análisis del plan de recuperación, contemplando la descripción del mercado interno, de los escenarios y las variables para un plan de recuperación judicial, y la propuesta del modelo para el análisis de riesgo de las variables para un plan de recuperación de empresas.

La quinta parte es la propuesta del modelo, objetivo de la presente tesis, en el cual, se presenta la aplicación del modelo teórico de las variables del estudio del caso de la Empresa Alfa Emprendimientos Ltda.

La sexta parte está formada por las Conclusiones del trabajo.

CAPÍTULO I ESTADO DEL ARTE

CONTEXTO HISTÓRICO MUNDIAL Y BRASILEÑO DE LA LEGISLACIÓN DE QUIEBRA DE LAS EMPRESAS

Desarrollo Histórico de la Quiebra de Empresas en el Mundo

La palabra quiebra viene del verbo en latín *fallere*, que significa cruzir o estallido. La llamada quiebra criminosa (bancarrota), es un término que viene del italiano y significa banco quebrado, puesto que históricamente los acreedores quebraban los bancos donde eran negociadas las mercaderías de los deudores delincuentes, para recibir lo debido. Siendo así Baird⁴ cita:

La palabra “quiebra” deriva del cliente italiano medieval que quebraba la banca del banquero o el comerciante que intentaba robar dejando sin pago al acreedor. Como el origen de la palabra sugiere, el primer estatuto inglés de quiebra fue dirigido a comerciantes deudores, [...].

Desde hace mucho tiempo, el término quiebra no fue utilizado de forma legal, ni por el Decreto-Ley 7.661/45, ni por la Ley 11.101/05. Tampoco al vocablo bancarrota, que sería utilizado para sustituir la palabra quiebra. En una línea histórica, se retoman los institutos de quiebra y de la bancarrota, para mostrar aspectos importantes para mostrar la amplitud del tema. Delaney⁵ parafrasea Coutryman:

La ley de quiebra puede ser reconocida desde el año 118 antes de Cristo como una precoz forma de liquidación en la ley Romana. Sobre esa ley, el conjunto de bienes del deudor era vendido a un único comprador, que entonces podría pagar a los acreedores un porcentaje de la deuda de cada uno. El deudor continuaba siendo responsable por alguna deuda remanente, y si eso no fuese pagado realmente de forma rápida, el deudor podía ser puesto en prisión, esclavizado, exilado o muerto.

Desde la Roma antigua, durante la vigencia de la Ley de las XII Tablas (surgida en 450 a.C), los compromisos eran honrados con la propia vida del deudor, existiendo así, métodos de crueldad para que la deuda fuese cumplida con el

⁴ BAIRD, D.G. (2006). *Elements of Bankruptcy*. 4. Ed. New York: Foundation Press, p. 04.

⁵ DELANEY, K. J. (1998). *Strategic Bankruptcy: How Corporations and Creditors use Chapter 11 to their Advantage*. California: University of California Press, p.12.

acreedor. La ejecución era personal y no sobre el patrimonio, que según Nelson Abrão, ocurría por la falta de pago al día, siendo eso una ofensa. Aún muestra que la ejecución se daba para causar vergüenza en el ejecutado, o se usaba el método de la coerción de personas próximas al deudor, para que así la obligación fuese cumplida⁶.

Otro método utilizado era el de la esclavitud, que podía darse con hasta sesenta días permaneciendo a disposición de a quien debía, en caso de que no se pagara el crédito, el acreedor podía entonces hacer la venta del deudor como esclavo, o mandar a ejecutarlo, con el objetivo de repartir su cuerpo entre sus acreedores.

La “Lex Poetilia Papiria”, hizo posible el respeto al deudor, pasando sus responsabilidades al patrimonio, es decir, la ejecución pasó al patrimonio del deudor, retirando así el carácter privado de la obligación, como es explicado por Ferreira⁷.

se limitó el carácter privado de la ejecución por la intervención del magistrado. [...] se lanzó el concepto de residir la verdadera garantía de las obligaciones en el patrimonio y no en la persona del deudor. Después surgió la “Bonorum Venditio” (que a bien de la verdad posibilitaba la venta de los bienes), la cual nació con el Pretor Rutilio Rufo.

En caso de que el deudor no pagare su deuda, perdería la posesión de su patrimonio con el nombramiento del administrador, con incumbencia de administrar los bienes. A continuación, advino la “Lex Julia Bonorum (737 a.C), posibilitó la “cessio bonorum”, en este caso el deudor podía ceder sus bienes a los acreedores, y estos, a su vez, tenían legitimidad para vender el patrimonio de forma separada. Actualmente la doctrina considera que “Lex Julia Bonorum” es, en verdad la semilla del proceso de quiebra tal como se conoce en los días actuales.⁸

Cabe hacer la distinción entre el primer principio, siendo ese observado con alguna atenuación presentemente en Brasil, como consecuencia de la disposición sobre el patrimonio que empieza a tener carácter judicial, siendo de esta forma colocados para ser administrado por alguien nombrado por un juez. Ya el segundo principio, también importante, viene en la legislación así como en el Decreto-Ley N°

⁶ ABRAO, N. (1997). *Curso de direito falimentar*. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Livraria e Editora Universitária de Direito, p. 22.

⁷ FERREIRA, W. (1955). *Instituições de direito comercial: a falência*. 4. Ed. São Paulo: Max Limonad, 5 v., p. 10-11.

⁸ FERREIRA, W. (1955). *Instituições de direito comercial: a falência*. 4. Ed. São Paulo: Max Limonad, 5 v., p. 10-11.

7.661/45 como en la Ley N° 11.101/05, pudiendo así ser definida como prudente, moderada y con reservas necesarias.

En la Edad Media el proceso de quiebra fue construido y sistematizado por los pueblos itálicos y se volvió aplicable a todos los deudores, comerciante o no. O sea, en esa época había sanción para el deudor que no cumpliera con sus obligaciones, ya que la quiebra no era vista con buenos ojos. Se puede relacionar eso con el siglo XXI donde la quiebra tenía carácter de fraude y donde los gestores son los culpados por la quiebra, igual en algunos casos aun no siendo esa la verdad.

La quiebra siendo considerada crimen, tenía como ya se ha dicho, como sanción la cárcel, o hasta mutilaciones, haciendo que el deudor huya como forma de eximirse de las puniciones. Abrão cita Santarelli: “la huida propter debita puede ser considerada como presuposición de la apertura de la quiebra cuando el fugitivo no dejaba bienes suficientes para el pago de los propios acreedores.”⁹

Ese método era considerado la principal señal de la quiebra, volviéndose entonces el deudor dueño del carácter de la insolvencia. Inicialmente, la huida y la insolvencia tenían un significado único, que el deudor se encontraba en quiebra. Pero más tarde con la transformación legislativa medieval, es que fueron separados los significados.

Finalmente el autor define que la quiebra surgió en los estatutos medievales de las ciudades italianas:

[...] con el alcance de, por medio de un proceso expropiatorio global de los bienes del deudor, comerciante o artesano, huyendo, lo que se ocultaba, presumiéndose, su insolvencia, se logra un resultado de solución, esto es, el pago de los acreedores.¹⁰

Santarelli apud Abrão¹¹, dice que:

Las normas que extienden la quiebra fuera de esos límites son, como se notó, una minoría de estatutos, [...] *fugitivi* y, por lo tanto, insolventes, todos aquellos sin referencia a la profesión, que, poseyendo a cualquier título bienes ajenos, con ellos desaparecían *propter debita sua*.

⁹ ABRAO, N. (1997). *Curso de direito falimentar*. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Livraria e Editora Universitária de Direito, p. 26.

¹⁰ ABRAO, N. (1997). *Curso de direito falimentar*. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Livraria e Editora Universitária de Direito, p. 29-29.

¹¹ ABRAO, N. (1997). *Curso de direito falimentar*. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Livraria e Editora Universitária de Direito, p. 26.

En otras palabras, en la visión del autor, no solo los comerciantes o artesanos, que por causas mayores trabajaban con crédito, tendrían la quiebra decretada, sino también los ciudadanos.

Ya en la Edad Moderna, el Código Napoleónico de 1807 – *Code de Commerce* –, exigía rígidas restricciones al deudor, siendo el mismo considerado criminal por la sociedad. Se nota que el Libro Tercero firma reglas jurídicas a la quiebra, y junto con el estudio de Abrão¹² el código mostró la “[...] Voluntad del Emperador, que reclamaba enérgicas medidas contra la persona de la quiebra y los fraudes practicados por la mujer del mismo.”. según él:

esa parte del Código, considerada muy rigurosa, fue reformada por la Ley de 28.5.1848, la cual preparada por juristas eminentes, mantuvo sus líneas principales por casi un siglo.

La legislación francesa, tanto la del Código de Napoleón como la Ley de 1838, se constituye en modelo para las legislaciones de quiebra en gran parte de los países de Europa continental y de los latino-americanos¹³.

Es importante destacar que la legislación francesa, con la Teoría de los Actos de Comercio, dio base para la elaboración de la ley de quiebra brasileña de 1945. Eso trajo como impacto que actualmente la quiebra no es bien vista, haciendo que el socio o accionista tengan restricciones, sufriendo también los efectos de la salida del mercado.

Los débitos pendientes no podían ser cobrados a los accionistas ni a los socios, disolviendo el carácter de liquidación de la deuda en defensa de los intereses del acreedor, advertido por Abrão¹⁴:

entretanto, la continuación de la empresa, o su liquidación, permanece siempre en manos de particulares: en la del deudor, que puede no solicitarla y en la de los acreedores, que pueden no concederla, cualquiera que sea el interés de la colectividad.

En el área de la suspensión de pagos se impide su creación en la época de la Edad Media, y en el siglo XIII, en Italia, la prevención surgió en la segunda mitad del siglo XVI. Más tarde, el instituto pasó a ser usado en Suiza, España, Holanda y Bélgica, siendo reglamentado en Francia, a través de la mediación de 1673 (Título

¹² ABRAO, N. (1997). *Curso de direito falimentar*. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Livraria e Editora Universitária de Direito, p. 32.

¹³ ABRAO, N. (1997). *Curso de direito falimentar*. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Livraria e Editora Universitária de Direito, p. 32.

¹⁴ ABRAO, N. (1997). *Curso de direito falimentar*. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Livraria e Editora Universitária de Direito, p. 32.

XI, artículos 5º y 7º) y después el Código Comercial Francés, que también mantenían el Código Comercial Brasileño, teniendo la Teoría de los Actos de Comercio.

El concordato volvió a llamar la atención, pues el ideal era que no existiesen métodos punitivos hacia el deudor, pero que sucesivamente fuese obligado a cumplir los compromisos asumidos. En suma, la suspensión de pagos preventivos es para deudores de buena-fe, mas problemas en sus negocios, haciendo que el Estado se vuelva responsable de encontrar formas para reconstruir la empresa.

En otras palabras, el estado tiene la obligación de intentar superar las crisis de las empresas (con quiebra preventiva), imponiendo el favor legal al universo de acreedores, sin buscar saber la posición de los acreedores, haciendo que los instrumentos jurídico-económicos se tornen mínimos para que se de la superación y retorno efectivo del comerciante al mercado.

La suspensión de pagos, o hasta el no pago resolutorio de quiebra o la bancarrota, tiene como principal objetivo la suspensión del proceso de quiebra. Según Perin Junior¹⁵

Es así, en los estatutos de las ciudades italianas de la Edad Media que vamos a encontrar originalmente la disciplina jurídica de la suspensión de pagos. Se concedía al arruinado, que escapara, permiso para volver a la patria, a fin de poder acomodarse con los acreedores.

Es cierto que tal favor legal fue definitivamente excluido en Brasil por la Ley 11.101/05, como veremos en el próximo ítem.

La Historia de la Legislación de Quiebra Brasileña

La historia del Derecho de quiebra brasileño comprende cuatro etapas: I – la primera se inicia en el período imperial, con el advenimiento del Código Comercial de 1850 y termina después de la instauración de la República en 1889; II – la segunda etapa empieza con el Decreto republicano N°917 de 24 de octubre de 1890 y va hasta el año de 1908; III – la tercera etapa se abre con la Ley N° 2.024 del 17 de diciembre de 1908 y perdura hasta el año de 1945; y IV – la cuarta etapa es

¹⁵ PERIN JUNIOR, E. (2002). *Curso de direito falimentar*. São Paulo: Método, p. 242.

marcada por el Decreto-Ley N°7.661, del 21 de junio de 1945 y se mantiene hasta el año 2005¹⁶. Se cree que a partir de la Ley N°11.101, del 09 de febrero de 2005, se da inicio un nuevo tiempo (quinta etapa) en la disciplina de quiebra en Brasil, mediante la inserción de una nueva metodología concursal dirigida a la disciplina de recuperación de la empresa en crisis.

La experiencia brasileña tiene, inicialmente, sus orígenes en el Derecho Portugués que se aplicaba aquí en el período colonial. En esa época, tenía vigencia en Brasil las Leyes Alfonsinas de 1446. En 1521, se inició las Leyes Manuelinas, que mantuvieron las mismas orientaciones anteriores, siendo remplazadas en el año 1603, con el surgimiento de las Leyes Filipinas, que poco avanzó, representaron a la disciplina punitiva de antaño.¹⁷

Se destaca aún en ese período, la Licencia del 13 de noviembre de 1756, promulgada por el Marqués de Pombal. La Licencia fue considerada como marco en el Derecho de quiebra Brasileño, pues según Almeida¹⁸, en el texto normativo

Se imponía al quebrado presentarse a la junta del Comercio, ante el cual "juraba la verdadera causa de la quiebra". Después de efectuar la entrega de las llaves "de los almacenes de la hacienda", declaraba todos sus bienes "muebles y de raíz", haciendo entrega, en la oportunidad, del Libro Diario, en el cual deberían estar lanzados todos los asientos de todas las mercaderías, con la discriminación de los gastos efectuados. Terminado el inventario de los bienes del quebrado, seguía la publicación del edicto, convocando a los acreedores.

Del producto de la recaudación, diez por ciento eran destinados al propio quebrado para su sustento y de su familia, repartiéndose lo restante entre los acreedores. Si era Fraudulenta la quiebra, era decretada la prisión del comerciante, le siguiendo el proceso penal.

Otro aspecto que merece ser puesto en evidencia en ese momento de la historia es relativo a la cuestión del crédito público, conforme a las palabras de Álvares¹⁹:

a pesar de estar aún muy matizado en el interés particular, el derecho portugués, también aplicado en Brasil, en el período colonial y hasta 1850, estaba manifiesto, en la licencia del 12 de marzo de 1760, con el objetivo de consolidar el crédito público, pues "siendo el crédito público del mismo

¹⁶ VALVERDE, T. M. (2001). *Comentários à lei de falências: (Decreto-Lei n. 7.661, de 21 de junho de 1945)*. 4. ed. rev. e atual. por J. A. Penalva Santos e Paulo Penalva Santos. Rio de Janeiro: Forense, v. 1, p. 9-11.

¹⁷ ÁLVARES, W. T. (1997). *Direito falimentar*. 6. ed. rev. e atual. São Paulo: Sugestões Literárias, p. 45.

¹⁸ ALMEIDA, A. P. de. (2002). *Curso de falência e concordata*. 20. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, p. 6.

¹⁹ ÁLVARES, W. T. (1997). *Direito falimentar*. 6. ed. rev. e atual. São Paulo: Sugestões Literárias, p. 28-29.

comercio de tanta importancia, no puede nunca haber propuesta, que al respecto del mismo sea demasiada”, y otra famosa licencia, del 13 de noviembre de 1756, cuyo objetivo era “consolidar el crédito público de las plazas de este Reino”.

Después de la independencia fue instituida la Ley del 30 de octubre de 1823, primera disposición normativa a tratar sobre la materia de quiebras en el período Brasil-Imperio, que determinó la aplicación de la Licencia del 18 de agosto de 1769 (Ley de la Buena Razón), “según la cual deberían ser aplicadas subsidiariamente las leyes de las naciones civilizadas, alejando al deudor, de forma definitiva de la prisión o de la pena de muerte.”²⁰. Por esa razón, se pasó a observar en Brasil-imperial el código comercial francés de 1807, resultando en “profunda influencia del derecho francés en la evolución de nuestro derecho, inclusive en materia de quiebra”²¹.

Al respecto, destaca Guimarães²² que:

Quando de la independencia, ese amalgama legislativo pasó a Brasil por fuerza de la ley del 30 de octubre de 1823 y perduró, incoherente e indefinido, hasta el año de 1850, salvo en lo que concernía al Derecho Penal, materia desde temprano innovada por el Código Criminal de 1830, cuyo artículo 263 penaba la bancarrota “calificada de fraudulenta en conformidad de las leyes del comercio”.

En 1850 surgió el Código Comercial (Ley N° 556, de 25 de junio de 1850), dedicando la tercera parte al título “De las Quiebras”, en sus artículos 797 a 913, que representó “la proeza de ser inconveniente para todas las partes: ‘vergonzoso para el quebrado y ruinoso para los acreedores’, en la expresión de Campos Sales”²³. A continuación, apareció el Decreto N°738, del 25 de noviembre de 1850, que disponía sobre el proceso de las quiebras, “trayendo una novedad, la creación del curador de la masa quebrada, como función pública”.²⁴. Ese Decreto fue modificado o ampliado por el Decreto N° 1.368, del 18 de abril de 1854 y por el Decreto N°1.597, del 01 de mayo de 1855, de manera especial “en cuanto a la suspensión de pagos, nombramiento de administradores en caso de destitución, concesión del recurso de

²⁰ SADDI, J. (2005). Considerações sobre o comitê e a assembléia de credores na nova lei falimentar. In PAIVA, L. F. V. de (Coord.). *Direito falimentar e a nova lei de falências e recuperação de empresas*. São Paulo: Quartier Latin, p. 200.

²¹ REQUIÃO, R. (1998). *Curso de direito falimentar*. 17. ed. Falência. São Paulo: Saraiva, v. 1, p. 21.

²² GUIMARÃES, M. C. M. (2001). *Recuperação judicial de empresas: direito concursal contemporâneo*. Belo Horizonte: Del Rey, p. 51.

²³ COMPARATO, F. K. (1970). *Aspectos jurídicos da macro-empresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais, p. 98.

²⁴ ÁLVARES, W. T. (1997). *Direito falimentar*. 6. ed. rev. e atual. São Paulo: Sugestões Literárias, p. 47.

agravo, extinción de la división del proceso en dos partes y determinación clara de la extensión de las atribuciones del curador fiscal.”²⁵

Algunos acontecimientos de figura marcaron la necesidad de cambios en la legislación de quiebra entonces codificada. Se destaca en los relatos de Requião²⁶ la quiebra de la Casa Bancaria Vieira Souto en 1864, que generó una enorme crisis financiera en Río de Janeiro, conduciendo a la concesión de moratoria por sesenta días a los establecimientos bancarios y la elaboración legislativa de una nueva disciplina para el sector bancario por medio de los Decretos N°3.308 e 3.309 de 1864, ambos derogados por el Decreto N°3.516 de 1865. Luego, surgió la Ley N° 3.065 de 1882, que cambió el Código Comercial de 1850, para admitir la aceptación de la suspensión de pagos temporarios vinculado solo a la aprobación de la mayoría de los acreedores presentes en asamblea, además de incluir el instituto de la suspensión de pagos preventivo²⁷.

Este cambio es marcado por las dificultades enfrentadas por Vizconde de Mauá, que no consiguió reunir a todos sus 3.000 acreedores esparcidos en Brasil y el exterior, y como consecuencia fue imposible su inclusión a la suspensión de pagos, pues el art. 847 del Código disponía como válido para la suspensión de pagos que “fuese concedido por los acreedores que representasen por lo menos la mayoría en número, independientemente de su asistencia en la asamblea y dos tercios del valor de todos los créditos sujetos a los efectos de la suspensión de pagos”²⁸. La modificación de las reglas de quiebras, en este aspecto, se debe a su iniciativa junto al parlamento en 1789, para que el beneficio fuese concedido solamente por la manifestación de la mayoría de los acreedores presentes en la asamblea, “volviendo entonces ejecutable la suspensión de pagos por abandono”²⁹.

Esos cambios, “probadas casi todas por situaciones urgentes a resolver”³⁰, produjeron la inclusión en el Derecho Brasileño del sistema de liquidación forzada de

²⁵ GUIMARÃES, M. C. M. (2001). *Recuperação judicial de empresas: direito concursal temporâneo*. Belo Horizonte: Del Rey, p. 51-52.

²⁶ REQUIÃO, R. (1998). *Curso de direito falimentar*. 17. ed. Fálência. São Paulo: Saraiva, v. 1, p. 22-23.

²⁷ SADDI, J. (2005). Considerações sobre o comitê e a assembléia de credores na nova lei falimentar. In PAIVA, L. F. V. de (Coord.). *Direito falimentar e a nova lei de falências e recuperação de empresas*. São Paulo: Quartier Latin, p. 200.

²⁸ REQUIÃO, R. (1998). *Curso de direito falimentar*. 17. ed. Fálência. São Paulo: Saraiva, v. 1, p. 22.

²⁹ REQUIÃO, R. (1998). *Curso de direito falimentar*. 17. ed. Fálência. São Paulo: Saraiva, v. 1, p. 22.

³⁰ VALVERDE, T. M. (2001). *Comentários à lei de falências: (Decreto-Lei n. 7.661, de 21 de junho de 1945)*. 4. ed. rev. e atual. por J. A. Penalva Santos e Paulo Penalva Santos. Rio de Janeiro: Forense, v. 1, p. 9.

las instituciones financieras y bancarias, además de representar la preocupación del Estado en no permitir que las quiebras en sectores de crédito o de grandes emprendimientos afecten otras áreas de la economía.

En la época republicana del Brasil, a partir de ese escenario inicial, se vuelve intensa la producción legislativa en materia de quiebra, sin revelar significativos avances al Derecho anterior.

Así, se tiene el Decreto N° 917, del 24 de octubre de 1890, adoptado por el Gobierno Provisorio y elaborado por el consejero Carlos Augusto de Carvalho que “de tal modo se empeñó el ministro y tantos eran los méritos del jurista, que al final de catorce días, la tarea estaba realizada”³¹. Ese Decreto revocó, integralmente, las disposiciones sobre quiebras del Código Comercial y del Decreto N° 738/1850. El Decreto N° 917/1890, que representó la primera ley brasileña complementaria (no codificada) en materia de quiebra y que marcó la dicotomía del Derecho Privado patrio, caracterizaba a la quiebra por la falta de pago de obligaciones mercantiles líquidas y cierta en su vencimiento (impuntualidad) además de establecer, como medio preventivo a la adjudicación de la quiebra, la Moratoria y la Suspensión de pagos por abandono, que “consistió en la adjudicación parcial o total de los bienes de la mayoría de los acreedores, para el pago del pasivo”³².

Ante las dificultades económicas de la época, marcadas por la “contracción económica”, esos instrumentos pasaron a recibir críticas y reclamaciones para su sustitución por otra ley que reglamente la materia. Surgió, entonces la Ley N° 859, del 16 de agosto de 1902; reglamentada por el Decreto N° 4.855, del 02 de junio de 1903, por el cual “las suspensiones de pagos se volvieron impracticables”³³. Conforme lo describe Ferreira³⁴, “no era posible, pero, en simple reglamento, reformar y mejorar la ley mal concebida, sin introducir una excepción. Precisaba de un acto gubernamental de fuerza para ello. Se aumentó, con eso, el desorden”.

En razón del momento de crisis generalizada, a pesar de los esfuerzos de la época, se verifica que esta ley buscó vedar los abusos ocurridos principalmente en

³¹ FERREIRA, W. (1955). *Instituições de direito comercial: a falência*. 4. Ed. São Paulo: Max Limonad, 5 v., p. 23.

³² ABRAO, N. (1997). *Curso de direito falimentar*. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Livraria e Editora Universitária de Direito, p. 54.

³³ COMPARATO, F. K. (1970). *Aspectos jurídicos da macro-empresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais, p. 98.

³⁴ FERREIRA, W. (1955). *Instituições de direito comercial: a falência*. 4. Ed. São Paulo: Max Limonad, 5 v., p. 25.

lo que se refiere a las faltas y atrasos, no propiciando así, el alcance esperado para la solución de los conflictos en materia de quiebra.³⁵

Tiempos después el Decreto N° 917/1890 fue revisto por la Ley N° 2.024, del 17 de diciembre de 1908; elaborada a partir del trabajo de J. X. Carvalho de Mendonça. Importante para el Derecho de Quiebra Brasileño, esta ley presentaba como características esenciales, conforme describe Abrão³⁶:

I - la impuntualidad como caracterizadora de la quiebra; II - la enumeración de las obligaciones cuyo atraso denota la quiebra; III - organización de los llamados actos de quiebra, a ejemplo del Derecho Inglés; IV - suprimió la suspensión de pagos amigable, admitió sólo la judicial; V - conceptuó los crímenes de quiebra y estableció que el procedimiento penal correría en autos apartados y, a partir de la recepción de la denuncia (aquella época pronuncia) ante el juez criminal; VI - determinó la elección de uno a tres síndicos, conforme el valor de la masa, entre los mayores acreedores.

Debido a los criterios de elaboración de sus preceptos, esa ley disciplinó la materia de quiebra durante la primer república (República Vieja), a pesar de eso significó el “regreso a las grandes líneas del Decreto N° 917”³⁷.

Al final de la década de los veinte, sobrevino el Decreto N° 5.746, del 9 de diciembre de 1929, cuya apariencia era próxima a la ley anterior (Ley N° 2.024/1908), pero revisaba algunos de sus aspectos que presentaban imprecisión.

Ese Decreto “restringió nuevamente los derechos del deudor en la quiebra, además, de volver más difíciles las suspensiones de pagos: las tasas mínimas de pago en la propuesta fueron elevadas, garantías reales o propias eran siempre exigidas de la suspensión de pagos”³⁸. Además de eso, se dio “la disminución del número de síndicos de tres a uno y la institución del porcentaje sobre los créditos para la concesión de la suspensión de pagos.”³⁹.

Para Bessone⁴⁰, ese Decreto se preocupó en establecer un buen sistema de verificación y clasificación de créditos, asegurando que de esa forma esos actos

³⁵ VALVERDE, T. M. (2001). *Comentários à lei de falências: (Decreto-Lei n. 7.661, de 21 de junho de 1945)*. 4. ed. rev. e atual. por J. A. Penalva Santos e Paulo Penalva Santos. Rio de Janeiro: Forense, v. 1, p. 9.

³⁶ ABRAO, N. (1997). *Curso de direito falimentar*. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Livraria e Editora Universitária de Direito, p. 55.

³⁷ COMPARATO, F. K. (1970). *Aspectos jurídicos da macro-empresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais, p. 98-99.

³⁸ COMPARATO, F. K. (1970). *Aspectos jurídicos da macro-empresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais, p. 99.

³⁹ SADDI, J. (2005). Considerações sobre o comitê e a assembléia de credores na nova lei falimentar. In PAIVA, L. F. V. de (Coord.). *Direito falimentar e a nova lei de falências e recuperação de empresas*. São Paulo: Quartier Latin, p. 201.

⁴⁰ BESSONE, D. (1995). *Instituições de direito falimentar*. São Paulo: Saraiva, p. 15.

pasaron a ser realizados conjuntamente y no de modo sucesivo. Ese autor destaca que:

Se adoptó, para la caracterización del estado de quiebra, la impuntualidad, además de ciertos casos específicamente mencionados. Fueron instituidas la suspensión de pagos preventivas y suspensivas. En función de los dos períodos de quiebra – información y liquidación – se estableció la figura del síndico escogido por el juez y la del liquidatario electo por los acreedores.

Este Decreto quedó vigente hasta 1945, cuando fue revocado por el Decreto-Ley N° 7.661, del 21 de junio de 1945, anterior Ley de Quiebras.

El proyecto que resultó en el Decreto-Ley N° 7.661/1945, para Bessone, se destacaba por haber:

[...] mantenido el criterio de la impuntualidad para la caracterización de la quiebra; se suprimió la figura de la persona que cuidaba de los bienes del quebrado, para que la actividad del síndico abarcara también el período de liquidación; se emancipó la suspensión de pagos de la influencia de los acreedores, quedando a su concesión en la dependencia de la reunión de ciertos requisitos; de un modo general, fue virtualmente eliminada la influencia de los acreedores, siempre sujeta a arreglos, en relación a los asuntos fundamentales de la quiebra; se modificó profundamente el sistema penal que ya no tiene por bases las figuras de la quiebra culposa y de la bancarrota fraudulenta⁴¹.

Esta ley, que estuvo vigente en Brasil por más de medio siglo, presentó como característica al Derecho de quiebra que: la Asamblea de acreedores fue prácticamente abolida (restringida apenas a la disciplina de los arts. 122 y 123), generando la disminución de la influencia de estos y el refuerzo de los poderes del juez y del síndico; la suspensión de pagos (preventiva y suspensiva) dejó de tener naturaleza contractual, no estaba más sujeta a la manifestación de los acreedores, y pasó a ser un beneficio que el juez otorgaba al deudor (favor legal); se destaca aun, la disciplina de curso paralelo para el proceso de quiebra y el criminal. Se observa, así, que esta Ley aún estaba atada a los patrones regulatorios del Derecho Concursal Comparado, evidenciando su naturaleza ejecutoria y procedimiento liquidatorio-solutorio.

A pesar de las críticas, la ley de quiebras pasó por innumerables cambios iniciados a partir de 1964 que condujeron a favorecer el acreedor en detrimento del deudor. Así, se tiene la Ley N° 3.726, de 11.2.1960, que dio prioridad a los créditos laborales; la ley N° 4.983, del 18 de mayo de 1966, que buscaba evitar lo que se

⁴¹ BESSONE, D. (1995). *Instituições de direito falimentar*. São Paulo: Saraiva, p. 16.

llamó “industria de las suspensiones de pagos”; el Decreto-Ley N° 858, del 11 de setiembre de 1969, que impuso correcciones monetarias a los débitos fiscales del quebrado; el Decreto-Ley N° 669, del 3 de julio de 1969, que suprimió las suspensiones de pagos a las empresas prestadoras de servicios aéreos de cualquier naturaleza o de infra-estructura aeronáutica; la Ley N° 6.014, del 27 de diciembre de 1973, que adaptó al Código de Proceso Civil de 1973 los dispositivos procesales de la ley de quiebra; la Ley N° 6.458, de 1° de noviembre de 1977, que incluyó el pagaré como derecho líquido y cierto; la Ley N° 7.274, del 10 de diciembre de 1984, que cambió las reglas sobre la suspensión de pagos; la Ley N° 8.131, del 24 de diciembre de 1990, que cambió las reglas sobre todo respecto del no pago temporal y la Ley N° 9.462, del 19 de junio de 1997, que determinó que fuese dada mayor publicidad a los avisos, anuncios y cuadro general de acreedores en la quiebra, en la suspensión de pagos y en la insolvencia civil.

Así como las leyes que le antecedieron, el Decreto-Ley N° 7.661/1945 necesitaba de profundas reformas, que la actualizase, en lo que concierne a la reorganización jurídica del empresario deudor y la mantención de la empresa en crisis, en el medio social y económico, para que el Derecho de quiebra pudiese dejar de ser un solo medio para la liquidación y al cierre de las actividades de la empresa.

Para suplir esa necesidad de adecuación de la legislación de quiebra a la imperante realidad que ya hace mucho venía afirmándose en el escenario internacional y nacional, tuvo inicio al final de 1993 los trabajos para la adecuación de la legislación brasileña a los mecanismos concursales más adecuados al estado de crisis de la empresa, que permitiese la entrada de Brasil en el selecto grupo de países detentores de una disciplina normativa apropiada al tratamiento de recuperación de empresas en dificultad económico-financiera y que atendiese a los fines sociales vinculados a la mantención de los empleos, también que favoreciese medidas para el efectivo acceso de los acreedores a la realización de sus derechos con la consecuente reducción en los costos del crédito público.

El 17 de diciembre de 2004 se envía el texto al Palacio del Planalto, a través del Mensaje N° 43/04, para la sanción del presidente de la República, que, vetado parcialmente, es transformado en la Ley N° 11.101, del 09 de febrero de 2005, después de 11 años tramitando en el Congreso Nacional. La ley crea efectivas condiciones para que empresas viables se recuperen y, si no es posible, promuevan un rápido y eficiente proceso de quiebra.

El texto de la Ley N° 11.101/05 posee 201 artículos, divididos en ocho capítulos:

Capítulo I – De las Disposiciones Preliminares - (art. 1° al 4°);
Capítulo II – Dispositivos Comunes a la Recuperación Judicial y a la Quiebra - (art. 5° al 46); Sección I – Disposiciones Generales - (art. 5° al 6°); Sección II – De la Verificación y de la Habilitación de los Créditos - (art. 7° al 20); Sección III – Del Administrador Judicial y del Comité de Acreedores - (art. 21 al 34); Sección IV – De la Asamblea General de Acreedores - (art. 35 al 46);
Capítulo III – De la Recuperación Judicial - (art. 47 al 72); Sección I – Disposiciones Generales (art. 47 al 50) Sección II – Del Pedido y del Procesamiento de la Recuperación Judicial (art. 51 y 52) Sección III – Del Plan de Recuperación Judicial (art. 53 y 54) Sección IV – Del Procedimiento de Recuperación Judicial (art. 55 al 69) Sección V – Del Plan de Recuperación Judicial para Microempresas y Pequeñas Empresas (art. 70 al 72)
Capítulo IV – Del cambio de Recuperación Judicial en Quiebra - (art. 73 y 74);
Capítulo V – De la Quiebra - (art. 75 al 160); Sección I – Disposiciones Generales (art. 75 al 82) Sección II – De la Clasificación de los Créditos (art. 83 y 84) Sección III – Del Pedido de Restitución (art. 85 al 93) Sección IV – Del Procedimiento para la Determinación de la Quiebra (art. 94 al 101) Sección V – De la Inhabilitación Empresarial, de los Derechos y Deberes del Quebrado. (art. 102 al 104) Sección VI – De la Quiebra Requerida por el Propio Deudor (art. 105 al 107) Sección VII – De la Recaudación y de La Custodia de Bienes (art. 108 al 114) Sección VIII – De los Efectos de la Adjudicación de la Quiebra sobre las obligaciones del deudor (art. 115 al 128) Sección IX – De la ineficacia y de la Revocación de Actos Practicados antes de la Quiebra (art. 129 a 138) Sección X – De la Realización del Activo (art. 139 al 148) Sección XI – Del Pago de los Acreedores (art. 149 al 153)

Sección XII – Del Cierre de la Quiebra y de la Extinción de las Obligaciones del Quebrado (art. 154 al 160)
Capítulo VI – De la Recuperación Extrajudicial - (art. 161 al 167);
Capítulo VII – Disposiciones Penales - (art. 168 al 188); Sección I – De los Crímenes en Especie – Engaños y Acreedores (art. 168 al 178) Sección II – Disposiciones Comunes (art. 179 al 182) Sección III – Del Procedimiento Penal (art. 183 al 188)
Capítulo VIII – Disposiciones Finales y Transitorias – (art. 189 al 201)

Cuadro 1 – División de Capítulos de la Nueva Ley de Quiebras y Recuperación de Empresas

Fuente: Disposición de los Dispositivos Legales – Ley 11.101 de 2005

Se verifica que el orden enfatiza la estructura jurídica, detallando procedimientos y puntualizando tópicos direccionados a la instrucción del proceso de recuperación de empresa como una solución jurídica. Entre tanto, el énfasis de este trabajo está en el análisis de los artículos 53 y 54, que están fijados en la sección III del Capítulo III. Es objeto de este trabajo demostrar que lo dispuesto en los artículos 53 y 54, que tratan el plan de recuperación, trae en su texto, la necesidad de observaciones más profundas sobre el contexto económico y financiero del momento de elaboración del plan de recuperación.

LA NECESIDAD DE LA RECUPERACIÓN DE LA QUIEBRA DE LAS EMPRESAS

Los cambios que ocurrieron en los escenarios macro y microeconómicos en las últimas tres décadas del siglo XX, resultantes de crisis económico-financieras en los sectores productivos de la economía, desencadenaron la necesidad de una nueva legislación para la conducción de los procesos de recuperación de quiebra de las empresas, y términos del Decreto-Ley N° 7.661 de 1945, que estuvo en vigencia en Brasil hasta el inicio del año 2005, daban cuenta sobre atender las necesidades de recuperación de las empresas.

El mundo ya tuvo innumerables crisis macroeconómicas, principalmente en los períodos post-guerras en la primera mitad del siglo pasado, pero las turbulencias e incertidumbres traídas por cuestiones macroeconómicas de los últimos cuarenta y cinco años, marcadas por cuestiones conectadas al petróleo; a la tecnología de la información; prestamos públicos por organismos internacionales de fomento; ajustes de cambio y planes económicos en los países emergentes; ciertamente, no encuentran patrón comparativo con las manifestaciones de la economía en el transcurso de las décadas del veinte, treinta y cuarenta del siglo XX, cuando surgió la anterior ley de quiebras en Brasil⁴².

En el área de la microeconomía, de acuerdo con las palabras del senador Rames Tebet⁴³, los acomodos empresariales se destacan, puesto que las mismas se mostraron más complicadas por los procesos de concentración empresarial y confirmación en el escenario nacional de la macro empresa, y últimamente por la regularización de micros y pequeñas empresas y negocios, que han sido motivados a introducir estructuras de redes empresariales asociativas.

Igualmente es destacado por Tebet⁴⁴ que hay empresas que poseyendo una destacada relevancia económica, tienen una tendencia a dispensar la propiedad de activos físicos, transformándose en centros de decisiones mercadológicas, de desarrollo y de distribución de productos y servicios, en lo que puede aliarse al

⁴² TEBET, R. (2005). Relatório da comissão de assuntos econômicos sobre o PLC n. 71, de 2003 (2004). In MACHADO, R. A. (Coord.). *Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresas*. São Paulo: Quartier Latin, p. 351.

⁴³ TEBET, R. (2005). Relatório da comissão de assuntos econômicos sobre o PLC n. 71, de 2003 (2004). In MACHADO, R. A. (Coord.). *Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresas*. São Paulo: Quartier Latin, p. 352.

⁴⁴ TEBET, R. (2005). Relatório da comissão de assuntos econômicos sobre o PLC n. 71, de 2003 (2004). In MACHADO, R. A. (Coord.). *Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresas*. São Paulo: Quartier Latin, p. 352.

surgimiento de empresas que facilitan la consolidación de las tecnologías de información, es importante decir que es el ambiente “virtual” consecuencia de la interconexión que conecta el mundo (internet) lo que causó, no sólo la aproximación de las relaciones de las personas, como también el firmamento del mercado electrónico, la circulación de bienes y servicios para la transacción en los negocios inmobiliarios (NASDAQ).

Sobre esa consolidación moderna de las organizaciones en el ambiente microeconómico, reafirma el senador Tebet en el informe de su autoría de los últimos marcos que muestra esa tendencia, siendo que las:

- [...] c) relaciones contractuales más fluidas que el derecho de propiedad pasan a gobernar las relaciones productivas. Las empresas abandonan, por ejemplo, la propiedad del capital fijo, que es sustituida por contratos de garantía real o de arrendamiento mercantil operacional (*leasing* operacional);
- d) formas tradicionales de garantía, como la hipoteca y el empeño, pierden gradualmente su efectividad, en vista de la proliferación de nuevas formas de contratos, como la titulación de referendos, la garantía real fiduciaria de inmuebles, la sección de derechos crediticios y los instrumentos financieros denominados derivados.⁴⁵

Ante esos cambios en la estructura empresarial y a los avances vistos, de los efectos que unifican la globalización de la economía del mundo, fue necesario actualizar la legislación de quiebra del país según la nueva realidad, a través de medios normativos que logren un aumento de la eficiencia económica, inclusive aún, divulgar el contenido social en la legislación, para que fuese conectada a los principios constitucionales que dirigen el medio económico y social del País.

La nueva Ley de Quiebras y Recuperación de Empresas brasileña acompaña la orientación que impera en otros países, como Italia, Francia y Estados Unidos entre otros, relativo a los procedimientos de recuperación de la empresa, conectada a los principios de la preservación de la empresa, de la mantención de los empleos y de la conservación del crédito público, garantizándose la continuación de la actividad económica como nueva matriz del derecho constitucional-empresarial.

Antes de eso, hay que resaltar los principios que guían la nueva Ley, descritos por el senador Ramez Tebet⁴⁶ en su informe, a saber: a) preservación de la

⁴⁵ TEBET, R. (2005). Relatório da comissão de assuntos econômicos sobre o PLC n. 71, de 2003 (2004). In MACHADO, R. A. (Coord.). *Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresas*. São Paulo: Quartier Latin, p. 352.

⁴⁶ TEBET, R. (2005). Relatório da comissão de assuntos econômicos sobre o PLC n. 71, de 2003 (2004). In MACHADO, R. A. (Coord.). *Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresas*. São Paulo: Quartier Latin, p. 362-364.

empresa; b) separación de los conceptos de empresa y de empresario; c) recuperación de las sociedades y empresarios recuperables; d) retirada del mercado de sociedades o empresarios no recuperables; e) protección a los trabajadores; f) reducción de costo del crédito en Brasil; g) celeridad y eficiencia de los procesos judiciales; h) seguridad jurídica; i) participación activa de los acreedores; j) maximización del valor de los activos de la quiebra; k) desburocratización de la recuperación de microempresas y pequeñas empresas; y l) rigor en la punición de crímenes relacionados a la quiebra y a la recepción.

Inicialmente, es considerado un instrumento normativo incomparable al anterior, visto que el nuevo régimen (Ley N° 11.101/2005) establece como regla la recuperación de la empresa y excepcionalmente a su quiebra⁴⁷, contando con dos formas de recuperación de las empresas: la extrajudicial y la judicial.

Recuperación extrajudicial

En esta modalidad de recuperación, el deudor, que demuestra la viabilidad económico-jurídica de la misma forma prevista para la recuperación judicial (art. 48, LRF), puede mostrar un plan de recuperación extrajudicial directamente a sus acreedores o clase de acreedores. Al proceso de recuperación extrajudicial, no se vinculan los créditos de naturaleza tributaria, o sus derivados de la legislación del trabajo o consecuencias de accidentes de trabajo, ya fueran los que son previstos en el art. 49, § 3.º, y art. 86, II, de la LRF (art. 161, §1.º, LRF). Todos los demás acreedores propietarios de las otras especies de créditos pueden ser llamados a negociar sus derechos, en forma de permitir que la empresa actualice su estructura sin comprometer las características, la estipulación de plazos y valores que pertenecen a los acreedores.

El empresario en situación de dificultad deberá presentar a esos interesados una propuesta de recuperación, que, dependiendo de sus objetivos en salvaguardar la empresa, puede vincularlos de manera parcial o alcanzar la totalidad de los acreedores insertos en una o más de las otras especies de créditos descritos en el

⁴⁷ GABRIEL, S. (2005). *A lei de recuperação de empresas como instrumento de desenvolvimento econômico*, Doutrina Direito Comercial. Disponible en <<http://www.saraivajur.com.br/doutrinaArtigosDetalhe.cfm?doutrina=740>>. Acceso el: 13/05/2006, p. 1.

art. 83 de la LRF. En el primer caso, el acuerdo pre-recuperatorio debe ser juzgado para la aprobación firmada solo por los acreedores que se adhirieron al mismo (art. 162, LRF). En segundo caso, para que pueda vincular a todos los acreedores de la especie comprendida, el acuerdo debe ser llevado a juicio para aprobación con la firma de los acreedores que representen más de 3/5 de los créditos de cada especie (art. 163, LRF).

Se comprende en esa totalidad de acreedores, los créditos descritos en el art. 83, incisos II, IV, V, VI y VIII de la LRF o grupo de acreedores de la misma naturaleza y sujeto a semejantes condiciones de pagos, y, una vez homologado, exige que los acreedores de las especies incluidas, de forma exclusiva en los créditos hechos hasta la fecha del pedido de homologación (art. 163, §1.º, LRF). En esa modalidad, no caracterizado el quórum mencionado de 3/5, el acuerdo vincula solo a aquellos acreedores que expresamente acuerdan.

En el curso inicial del proceso de homologación, el deudor tiene que comprobar que informó por carta a todos los acreedores sujetos a ese procedimiento: la presentación del pedido; las condiciones del plano; y el plazo para impugnaciones (art. 164, §1.º, LRF).

Será en ese momento que el juez efectuará el análisis de los pedidos de impugnación de los acreedores que se sientan engañados por el acuerdo, los cuales deben justificar sus razones hasta treinta días después del edicto de convocatoria, debiendo entretanto, probar su crédito.

En la hipótesis de no ser diferidas las impugnaciones, el acuerdo será homologado por sentencia expresada por el juez en el plazo de 5 (cinco) días, en caso de que entienda que el plan propuesto no implica una práctica de actos previstos en el art. 130 de la LRF y que no hay otras irregularidades que recomienden su rechazo (art. 164, §5.º, LRF), cabiendo la administración de su cumplimiento a las partes signatarias, pues el mismo pasa a producir efectos después de la decisión judicial (art. 165, LRF). De la sentencia que acepta o rechaza las impugnaciones propuestas por los acreedores; homologa o no el plan de recuperación extrajudicial y cabe apelación sin efecto que lo suspenda (art. 164, §7.º, LRF).

No hay previsión expresa de fiscalización del cumplimiento del plan por el deudor por parte del judicial u órgano auxiliar investido por aquel para esa función, una vez cumplido el acuerdo se resuelve la iniciativa del mismo modo que empezó,

o sea, en su aspecto extrajudicial. Luego, el juez solamente volverá a manifestarse sobre la cuestión en el caso que no haya cumplido el acuerdo homologado, puesto que la recuperación extrajudicial no suspende derechos, actos o ejecuciones (art. 161, §4.º, LRF). En esta hipótesis, las relaciones entre deudor y acreedores volverán a su estado anterior, pudiendo ser requerida por estos la ejecución individual de la sentencia homologatoria (art. 161, §6.º, LRF) o la quiebra – ejecución colectiva – del empresario (art. 94 e 97, LRF); o, aún, el propio empresario deudor podrá requerir nueva homologación de plan de recuperación extrajudicial (art. 164, §8.º, LRF) o proponer la recuperación judicial (art. 48, LRF).

En el proceso de recuperación extrajudicial no existe ningún orden legal de preferencia para el percibimiento de los créditos. El pago deberá ser hecho conforme a lo pactado entre el empresario deudor y sus acreedores en los precisos términos del plan homologado en juicio.

Por los propósitos de la Ley Concursal de 2005, se percibe que esta modalidad de recuperación representa un gran avance en el Derecho Concursal, pues, vinculado al principio de la preservación de la empresa, aleja el carácter punitivo previsto en el modelo jurídico anterior (art. 2º, III, del Dec.-Ley N° 7.661/1945), de acuerdo con la convocatoria de acreedores para hacer la propuesta de aumento del plazo de pago, la remisión de créditos o el hundimiento de bienes que quedaría sujeto a la declaración de quiebra.

Destacándose la naturaleza de pacto de la recuperación, se observa la compatibilidad de la recuperación judicial con el instituto del arbitraje, visto que algunos créditos no están contemplados en su admisibilidad jurídica, por la circunstancia tutelar de su superveniencia sobre los demás, sea ya por tratarse de derecho de acreedores ineptos o vulnerables (trabajadores o consumidores), sea ya por tratarse de intereses públicos (tributarios y pensiones). Esa es una alternativa atractiva al procedimiento de recuperación extrajudicial, pues no acarrea suspensión de derechos, actos o ejecuciones, ni el impedimento del pedido de quiebra por parte de los acreedores no sometidos a esa modalidad de recuperación (art. 161, §4.º, LRF).

Se cree que la recuperación, que se opere a través de los dictámenes legales del arbitraje, producirá resultados eficientes en el medio empresarial, fruto de la técnica más terminada oriunda del acto de *experts en el juicio arbitral*, capaz de proporcionar la recuperación de la empresa en crisis, por las modalidades antes

mencionadas, en otras palabras, con o sin la necesidad de someterse a la decisión arbitraria de la homologación por el juez, lo que genera mayor celeridad al instituto de la recuperación de empresa, lo mismo que adoptada sobre esta modalidad alternativa al procedimiento extrajudicial de la Ley Concursal de 2005.

Recuperación judicial

La recuperación judicial se afirma en el propósito de la LRF como “una serie de actos practicados sobre la supervisión judicial y destinados a reestructurarse y mantener en funcionamiento la empresa en dificultades económico-financieras temporarias.”⁴⁸.

Ante las modificaciones en el Derecho Concursal, el empresario pasa a tener el derecho a la recuperación judicial del emprendimiento reconocido, siendo que el alcance de ese instituto es significativo a medida en que busca: a) sanear la situación de crisis económico financiera de la empresa; b) reorganizar la mantención de la organización de la actividad económica, del empleo y de los intereses de los acreedores y c) viabilizar la empresa, su función social y el estímulo a la actividad económica (art. 1.º, IV y art. 170, CR/88).

Al contrario de la suspensión de pagos en el sistema de quiebras anterior, la recuperación judicial surge en el escenario actual del Derecho Concursal Brasileño como un verdadero derecho de acto, concedido al empresario para salvaguarda de la empresa, previsto de características semejantes a la quiebra, notablemente: la unidad y la universalidad (art. 49, LRF).

Se concibe aun la recuperación judicial como *actio duplex*, en otras palabras, acto de carácter doble una vez que posibilita tanto el pedido de recuperación (art. 48 del Código Civil; 51 y 52, de la LRF), como el impedimento de adjudicación de quiebra (art. 95, de la LRF), en que su acto será regido por los dictámenes de los procedimientos de jurisdicción voluntaria, “no es proceso litigioso. No hay juzgamiento de procedencia o improcedencia del pedido”⁴⁹.

⁴⁸ PIMENTA, E. G. (2006). *Recuperação de empresas: um estudo sistematizado da nova lei de falências*. São Paulo: IOB Thomson, p. 68.

⁴⁹ MOREIRA, A. C. (2005). Poderes da assembléia de credores, do juiz e atividade do ministério público. In PAIVA, L. F. V. de (Coord.) *Direito falimentar e a nova lei de falências e recuperação de empresas*. São Paulo: Quartier Latin, p. 249.

Moreira⁵⁰ evidencia que “sería errado pensar el capítulo de la recuperación como proceso litigioso, como *adversarial process*. Planes propuestos y adoptados en el proceso de recuperación casi siempre han sido producidos *by negotiation, not by litigation*.” Y añade, que la “reorganización es un proceso de negociación, adaptación y compromiso, conducido, en la mayor parte de las veces, fuera de la corte.”

Ainda, Moreira⁵¹ afirma que

se engaña quien pretende usar el proceso de recuperación judicial para establecer litigio, establecer enfrentamiento entre deudor y acreedores; se engaña quien pretende usar el proceso de recuperación para obtener decisión judicial favorable”. Eso revela el modo de actuar que se espera de los involucrados en cualquiera que sea la modalidad de recuperación de empresas, por cuanto esta nueva dimensión del Derecho Concursal exige armonización de intereses para sustentabilidad del alcance principio lógico arriba referido.

Cuando la empresa se enfrenta con un período de crisis económico-financiera, caracterizado por una liquidez e insolvencia, se vuelve fundamental una reorganización planificada de la empresa. El empresario deudor, cuya empresa se encuentra en esa situación, acaba siendo arrastrado a una condición de liquidación patrimonial, la cual puede no alcanzar la empresa, hipótesis en que esta aún se mantiene viable económicamente y, desde que para aquel, se mantenga inalterados los requisitos de viabilidad jurídica.

Conforme se percibe, el aspecto de ser viable es analizado y concebido en el ámbito de la separación entre empresario y empresa, vale decir, tanto en el aspecto de la organización jurídica de la condición de empresario, como en el de la organización de la actividad económica para producción, prestación y circulación de bienes y servicios (empresa).

La viabilidad económica involucra cuestiones relacionadas a las posturas de la empresa en el mercado, que deben guiarse por los parámetros ya antes mencionados y tienen como presuposición la importancia social y económica de la actividad del deudor en el escenario local, regional o nacional; mano-de-obra calificada y procesos tecnológicos aplicados; el volumen de activo y pasivo

⁵⁰ MOREIRA, A. C. (2005). Poderes da assembleia de credores, do juiz e atividade do ministério público. In PAIVA, L. F. V. de (Coord.) *Direito falimentar e a nova lei de falências e recuperação de empresas*. São Paulo: Quartier Latin, p. 249.

⁵¹ MOREIRA, A. C. (2005). Poderes da assembleia de credores, do juiz e atividade do ministério público. In PAIVA, L. F. V. de (Coord.) *Direito falimentar e a nova lei de falências e recuperação de empresas*. São Paulo: Quartier Latin, p. 249.

circulante; el tiempo de creación y de actividad de la empresa; la facturación anual comparado con el nivel de endeudamiento, entre otros.

La viabilidad jurídica incluye los presupuestos de validez de la condición de empresario en el Derecho que remite a su propia condición de estructura (art. 966, CC c/c art. 1.º, LRF), a la exigencia de regularidad o registro público en el organismo propio (art. 45, CC), como del tiempo de permanencia en el mercado (dos años) y no haber requerido otra recuperación en período anterior o por lo menos en cinco años (en caso de la media y macro-empresa) o a ocho años (para la pequeña y microempresa); no ser quebrado; y no haber sido condenado por crimen de quiebra (art. 48, LRF). La recuperación judicial también podrá ser requerida, conforme el caso, por el liquidador, conyugue sobreviviente, herederos del deudor, ejecutor y por el socio restante. (art. 48, parágrafo único, LRF).

Así, “el instituto de la recuperación de empresas debe incidir apenas sobre aquellos empresarios cuya causa de cesión de pagos sea, por así decir, sanable”⁵², consonante enfatizado sobre el prisma económico y jurídico.

La recuperación judicial es considerada la principal innovación promovida por la actual Ley Concursal, ya establecida en el escenario internacional (Estados Unidos, Inglaterra, Francia, Italia, Alemania, España, Portugal, Argentina, Chile, y CE), buscando la superación a la obsolescencia de la suspensión de pagos, caracterizada como forma de moratoria o favor legal necesario por el deudor al juez, para que sean prorrogados los vencimientos de sus obligaciones hasta la regularización de los pagos pendientes, que por consecuencia de las exigencias consideradas mínimas, ocurría el no cumplimiento de la suspensión de pagos, teniendo utilidad solo la mayor gravedad en la situación crítica que el empresario se encontraba, llevándolo a la bancarrota o a cometer fraudes.

En esa perspectiva, la quiebra es vista como nocivo orden socioeconómico y sólo tendría lugar en aquellos casos en que la empresa no presente ser viable sobre el punto de vista de la Economía y del Derecho. Por otro lado, la salvaguarda de la empresa pasa a integrar el factor de fortalecimiento de las relaciones económicas, en que se manifiestan las preocupaciones del crédito público, posibilitando la implementación del instituto de la recuperación de la empresa en crisis como factor de fomento de las relaciones empresariales.

⁵² PIMENTA, E. G. (2006). *Recuperação de empresas: um estudo sistematizado da nova lei de falências*. São Paulo: IOB Thomson, p. 68.

La recuperación proveniente de la actualización de la legislación, hecha como adecuada al proceso de revitalización de la empresa en negocios que sean considerados posibles, por medio de *acuerdo* entre los interesados y la presencia de una comisión formada por los acreedores, favoreciendo la aproximación de las partes en certamen que no conduce a la deflación de los propósitos socioeconómicos del empresario, envuelto por una situación de adversidad momentáneo en la conducción de su negocio.

También, busca el pago de los acreedores de modo indirecto, ya que en esa etapa del procedimiento concursal los acreedores se vuelven compañeros del empresario deudor en dificultades, en factor de los deberes de cooperación, dejándose a la etapa de liquidación siguiente, sea la quiebra, todos los instrumentos razonables a la ejecución de los derechos crediticios.

En la recuperación de empresas se da la generación de nuevos créditos, reconocidos en el art. 67 de la LRF como necesarios para la realización de la actividad económica y provenientes de la adquisición de tecnología, mano-de-obra especializada y materias primas (inputs), y transformación de los mismos en bienes de consumo o prestación de servicios (outputs), que conducen a nuevas obligaciones extra concursales en caso de quiebra. Hay, por lo tanto, la configuración de esfuerzos de los acreedores para proporcionar al empresario deudor los medios y las condiciones al pleno desarrollo de la actividad, cuyo resultado podrá promover el pago de sus deudas vencidas, pero no antes de los pagos de aquellas deudas.

La recuperación también se convierte en el análisis de costos en la elaboración del plan, en la negociación del plan, en la formalización jurídica del plan, y en el no cumplimiento del plan, que tiende a variar conforme al modelo de recuperación adoptado por el empresario deudor y sus acreedores.

CAPÍTULO II MARCO TEÓRICO Y APROXIMACIONES CONCEPTUALES

ESCENARIOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS

Contextualizando la definición para la administración de empresas, el escenario es el conjunto de elementos externos e internos a la empresa que afectan directamente la toma de decisiones.

Surge entonces la necesidad de monitorear el ambiente organizacional para identificar los riesgos y las oportunidades presentes y futuras que puedan influir en la habilidad de las organizaciones para lograr sus metas, involucrando tanto el ambiente interno, u operacional y el ambiente general.

De acuerdo con Robbins⁵³ "El ambiente de una organización está compuesto por fuerzas e instituciones externas a ella que pueden afectar su desempeño".

Así, la previsión ambiental puede ser entendida como el proceso de determinar (o entender) que condiciones existirán en un ambiente organizacional en cierto tiempo en el futuro, siendo uno de sus papeles la medición de la actual posición de la organización en su ambiente y determinar si la condición actual del ambiente puede ser suficiente para desarrollar una estrategia efectiva.

Para Daft⁵⁴, el ambiente puede ser clasificado en interno, que sería la organización, y en ambiente externo, formado por el ambiente general y operacional de la empresa.

El ambiente interno, según Silva⁵⁵, está formado por los propietarios, empleados, administradores y el ambiente físico de trabajo, además de la cultura organizacional.

Y el ambiente externo, formado por el ambiente general, que para Hitt et al.⁵⁶, "representa las dimensiones/fuerzas que influyen la organización con el tiempo, mas generalmente no están involucradas en las transacciones diarias de la empresa", y por el ambiente operacional, que incluye las fuerzas que están relacionadas al trabajo directo con la organización, ya sea clientes, proveedores, concurrentes/competidores, amenaza de entrada de nuevas empresas, amenaza de productos sustitutos, compañeros estratégicos, reguladores y mercado de trabajo.

Entre tanto, el ambiente interno como el externo está sujeto a la perturbación, también denominada incertidumbre, la cual es un concepto central cuando se trata de la teoría organizacional, principalmente en aquellos que buscan

⁵³ ROBBINS, S. P. (2001). *Administração: mudanças e perspectivas*. São Paulo. Editora: Saraiva, p. 89.

⁵⁴ DAFT, R. L. (2005). *Administração*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, p. 54.

⁵⁵ SILVA, R. O. da. (2004). *Teoria da administração*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, p. 15.

⁵⁶ HITT, M. A.; IRELAND, R. D.; HOSKISSON, R. E. (2005). *Administração estratégica: competitividade e globalização*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, p. 61.

explicar las relaciones entre las organizaciones y sus ambientes.

De acuerdo con Certo y Peter⁵⁷, las empresas están sujetas a dos niveles de perturbación: externo operacional y al ambiente interno, conforme se destaca en la Figura 1 a continuación:

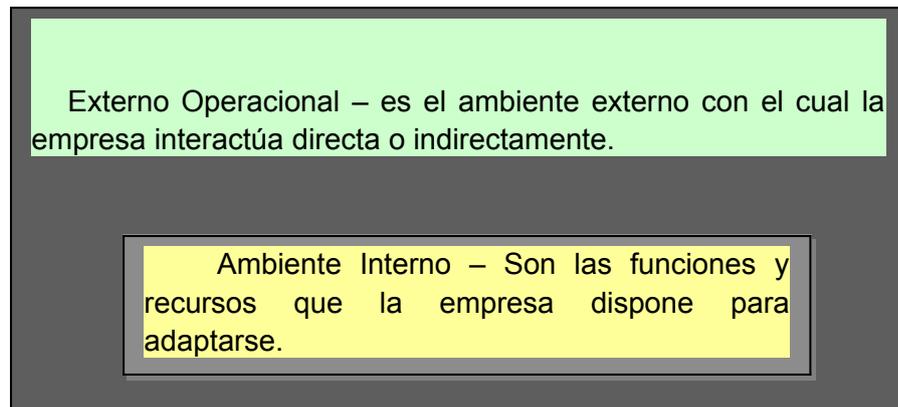


Figura 1 - Niveles de turbulencia

Fuente: Certo y Peter⁵⁸,

Las empresas y organizaciones pueden analizar el ambiente externo, dividido en la Figura 1 en Macro Ambiente y Operacional de la siguiente manera:

1. Los elementos que componen el macro ambiente están constituidos por los elementos propios de la vida en sociedad, distribuidos en cuatro segmentos: demográfico, sociopolítico, tecnológico y económico.
2. El ambiente operacional con respecto al sector en el cual la empresa está inserta, su relación con proveedores, clientes y concurrentes.

El análisis del ambiente interno comprende el diagnóstico de la situación de la organización en lo que respecta a sus fuerzas y debilidades, sus capacidades y competencias para obtener éxito en el negocio en que se propone actuar.

Después del cuidadoso análisis de los elementos del macro ambiente y del ambiente operacional para obtener informaciones y tendencias relevantes, será posible elaborar escenarios coherentes.

Al confrontar las tendencias expuestas por los escenarios, con el diagnóstico del análisis del ambiente interno, se vuelve posible medir el impacto de cada uno de los escenarios previstos en la actividad de la empresa, y así, anticipar los cambios y

⁵⁷ CERTO, S. C.; PETER, J. P. (1993). *Administração estratégica: planejamento, implantação da estratégia*. São Paulo: Makron Books, p. 38.

⁵⁸ CERTO, S. C.; PETER, J. P. (1993). *Administração estratégica: planejamento, implantação da estratégia*. São Paulo: Makron Books, p. 38.

correcciones necesarias para minimizar los impactos negativos y maximizar los positivos.

Ambiente Externo

Macro Ambiente

Existen en ese ambiente cuatro segmentos a ser estudiados por los estrategas: el segmento demográfico, el sociopolítico, el tecnológico y el económico.

En el cuadro abajo, se destacan las características de cada segmento, excepto el económico, que es tratado como un artículo aparte, por tener una relación más estrecha con el objetivo de la presente tesis.

<i>Segmento demográfico</i>	<p>Puede ser de interés de la empresa información sobre el tamaño de la población, tasa de crecimiento, pirámide poblacional (división de la población por fajas etarias), compuesto étnico y distribución de ingresos.</p> <p>Por ejemplo, puede ser de suma importancia para una empresa del sector de la construcción civil la distribución del ingreso de la población tanto por cantidad de rendimiento y distribución geográfica para auxiliar en la decisión del patrón de los emprendimientos en diferentes regiones del país, del estado o en diferentes barrios de una ciudad. No sólo el ingreso como el crecimiento poblacional y la distribución de la población. Con base en esa información es posible estimar el crecimiento de la demanda por inmuebles.</p>
<i>Segmento sociopolítico</i>	<p>Conocer los hábitos, costumbres, trazos culturales, leyes de trabajo, tributarias y de defensa de la concurrencia es fundamental para la mantención y el crecimiento de las actividades de una empresa.</p> <p>Si una empresa del sector de alimentos pretende exportar alimentos de origen animal para Israel, deberá saber que para los judíos algunos animales son considerados impuros, por ejemplo, el cerdo, camarón, peces sin escamas. Es conveniente adaptar su línea de productos a los usos y costumbres locales.</p>

<i>Segmento Tecnológico</i>	Este segmento no trata respecto de aquellas tecnologías desarrolladas o adquiridas por la empresa, pero sí, a la tecnología disponible en el ambiente de negocios, o sea, cuanto el país invierte en investigación y desarrollo (P&D), si hay un estímulo a innovaciones, si la tecnología disponible se encuentra en el estado del arte o desfasada en relación a la misma. A pesar de que la tecnología tienda a universalizarse, este segmento sufre variaciones de país en país. Por influir directamente la productividad, la capacidad de innovación de productos y servicios; la tecnología es el factor decisivo para la competitividad de la empresa y, por consiguiente, para la sobrevivencia de la empresa.
<i>Segmento Económico</i>	Características descritas en el artículo a parte en el resultado de la importancia para el trabajo.

Cuadro 2 – Características de los segmentos del Macro Ambiente

Fuente: Elaborado por el autor, 2012.

Segmento Económico

El segmento económico es fundamental para la composición de los escenarios organizacionales, debiendo así el estratega estar atento a todo el conjunto económico que afecta la rama de actividad de su empresa.

El proceso de toma de decisiones refleja la esencia del concepto de la Administración. Administrar es decidir, la continuidad de cualquier negocio dependiente de la calidad de las decisiones tomadas por los administradores en los diferentes niveles de la organización. (...) Sin embargo, este proceso decisorio esencial para el éxito de cualquier empresa, viene asumiendo complejidad y el riesgo de convertirse cada vez mayores en la economía brasileña. Desequilibrios en las tasas de intereses, los desequilibrios del mercado, la falta de ahorro en las intervenciones frecuentes en las reglas de la economía, entre otras cosas, vienen exigiendo una capacidad más analítica y cuestionadora de las unidades de toma de decisiones. Conceptos financieros consagrados en entornos de otros ambientes a menudo encuentran dificultades enormes de adaptación en nuestra realidad empresarial, demandando un conjunto de ajustes y reflexiones ni siempre seguidos por el mercado⁵⁹.

Claramente, las decisiones macroeconómicas adoptadas por un gobierno, tendrán en mayor o menor escala, reflejos sobre el ambiente empresarial. Una decisión sobre la tasa básica de interés aumenta o reduce el volumen de recursos

⁵⁹ ASSAF NETO, A. (1997). A dinâmica das decisões financeiras. *Cad. Estud.*, São Paulo, n. 16, Dec., p. 01.

disponibles para el financiamiento a corto y largo plazo, de la misma forma que pueden afectar directamente el cambio y, por lo tanto, el volumen de exportaciones e importaciones.

Así, es importante que se entienda el comportamiento de los elementos macroeconómicos de la política fiscal, monetaria y cambiaria, pues son instrumentos indispensables para cualquier gobierno y es por medio de la manipulación de estos instrumentos que el gobierno logra los objetivos de su planificación económica.

Elementos Macroeconómicos

La figura 1 a continuación presenta de manera esquemática de qué forma los elementos macroeconómicos y el desempeño de la empresa están relacionados. La relación de las variables demuestra la interdependencia existente, permitiendo inferir que el análisis de variables posibilite interpretar las causas y efectos de la estructura de producción y económica.

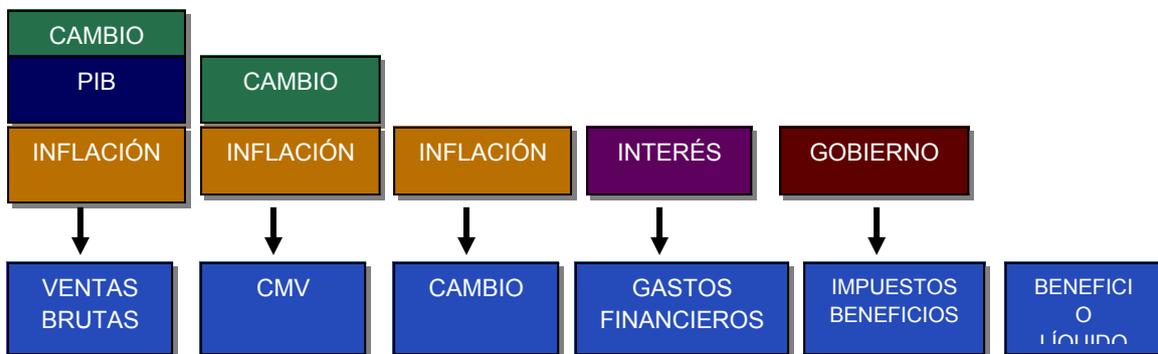


Figura 2 – Influencia de los elementos Macroeconómicos sobre el desempeño de la empresa

Fuente: Cavalcante⁶⁰

Así, para que sea posible iniciar la elaboración de un escenario es necesario que se entienda, aunque no con la profundidad de un especialista en macroeconomía, como el comportamiento de los agregados macroeconómicos puede influir la toma de decisiones por parte de los agentes de la economía.

⁶⁰ CAVALCANTE, R. (1999). *Cenários macroeconômicos: uma proposta preliminar para o Deembanco*. Artigo Técnico 02/99. Agência de Fomento do Estado da Bahia, nov., p. 2.

A continuación, se detalla sobre las principales características de los agregados económicos: que influyen las tomas de decisiones en el proceso de construcción de escenarios por los estrategias en la organización.

PIB – Producto Interno Bruto

El Producto Interno Bruto es “una medida de todos los bienes y servicios finales producidos dentro del territorio nacional, en determinado período de tiempo, evaluados a precios de mercado”⁶¹.

El concepto de Producto Interno Bruto, arriba mencionado, es el de “PIB nominal”, o sea, está sujeto a variaciones recurrentes tanto por el aumento de la producción como por el aumento de los precios corrientes. Para obtenerse una medida más próxima del nivel de empleo de los factores de producción – evitando el efecto de la variación de los precios – se utiliza el “PIB real”.

El PIB real mide el producto en términos de precios constantes a partir de la adopción de un año base.

Algunas características de la definición de PIB merecen destacarse:

1. El PIB incluye la renta resultante de actividades de no residentes o empresas extranjeras que actúan dentro del territorio nacional;
2. Es una medida de flujo de la producción por intervalo de tiempo (por ejemplo, producción por trimestre o por año);
3. Solamente la producción de bienes y servicios finales entra en el PIB, con excepción de dos tipos de bienes utilizados en el proceso de producción, que son contabilizados en el PIB. Son los bienes de capital producidos en el período y la inversión en stock tales como bienes finales aguardando para ser vendidos, materias-primas y bienes semi-acabados utilizados en el proceso de producción. Cabe resaltar que el Producto Interno Bruto puede ser calculado de tres formas.

La primera, la óptica del producto, es la suma del valor agregado de todas las unidades productoras residentes, o sea, la diferencia entre el valor bruto de la producción y el consumo intermediario:

⁶¹ FROYEN, R. T. (1999). *Macroeconomía*. São Paulo: Saraiva, p.19.

$$\text{PIBvc} = \sum_{i=1}^n (\text{VBPI} - \text{CI}_i)$$

Fórmula 1 – Cálculo del PIB – Óptica del Producto
Fuente: Froyen⁶²

Donde:

VBPI = Valor Bruto de la Producción;

CI = Consumo Intermediario.

O:

$$\text{PIBvc} = \text{VPB} - (\text{CI} + \text{Impuestos})$$

Fórmula 2 – Cálculo del PIB – Óptica del Producto
Fuente: Froyen⁶³

La segunda óptica es estimada por el total de gasto bruto en usos finales de bienes y servicios, medida a valor comprador, menos importación de bienes y servicios, valorada a precios FOB (Free on Board⁶⁴).

$$\text{PIBvc} = \text{Cp} + \text{Cg} + \text{Ib} + (\text{X} - \text{M})$$

Fórmula 3 - Cálculo del PIB – Óptica del Gasto
Fuente: Froyen⁶⁵

Donde:

Cp = Consumo final del sector privado;

Cg = Consumo del Gobierno;

Ib = Inversión Bruto;

X = Exportaciones;

M = Importaciones

⁶² FROYEN, R. T. (1999). *Macroeconomía*. São Paulo: Saraiva, p. 19.

⁶³ FROYEN, R. T. (1999). *Macroeconomía*. São Paulo: Saraiva, p. 19.

⁶⁴ FOB - *Free on Board*: expresión del comercio internacional (Incoterm) que significa “puesto a bordo”, seguida de la indicación del puerto de embarque. En esa modalidad, el exportador es obligado a colocar la mercadería a bordo del navío designado en el contrato de venta, cesando su responsabilidad sobre la misma en el momento en que ella transpone la amurada del navío. Secretaria de Estado do Planejamento e Desenvolvimento de Roraima. (2010). *Indicadores de Desenvolvimento Sustentável do Estado de Roraima 2010*. Boa Vista: CGEES/SEPLAN – RR, p. 129.

⁶⁵ FROYEN, R. T. (1999). *Macroeconomía*. São Paulo: Saraiva, p. 20.

La tercer óptica, la de la renta, consiste en la suma de los rendimientos derivados de la producción, esto es al costo de factores.

$$\text{PIBvc} = \text{Rt} + \text{Eo} + \text{D} + (\text{Tir} - \text{Sb}) + \text{Tm}$$

Como $\text{Ti} = \text{Tir} + \text{Tm}$, sustituyendo se tiene:

$$\text{PIBvc} = \text{Rt} + \text{Eo} + \text{D} + (\text{Ti} - \text{Sb})$$

Fórmula 4 - Cálculo del PIB – Óptica del Ingreso
Fuente: Froyen⁶⁶

Excluyéndose del Producto Interno Bruto a valores de comprador la parte relativa a los tributos indirectos líquidos de subsidios, se llega al concepto de Producto Interno Bruto a costo de factores.

$$\text{PIBcf} = \text{Rt} + \text{Eo} + \text{D}$$

Fórmula 5 – Cálculo del PIB – a Costo de Factores
Fuente: Froyen⁶⁷

Donde:

Rt = Remuneración del trabajo;

Eo = Excedente operacional;

D = Consumo de capital fijo (depreciación);

Tir = Tributos indirectos de los productores residentes;

Sb = Subsidios;

Tm = Impuestos de importación;

Ti = Tributos indirectos (inclusive de importación)

Se puede entonces decir que el PIB es una medida de todos los bienes y servicios finales producidos dentro del territorio nacional, en determinado período de tiempo, evaluados a precios de mercado.

Tasas y otros agregados

⁶⁶ FROYEN, R. T. (1999). *Macroeconomía*. São Paulo: Saraiva, p. 21.

⁶⁷ FROYEN, R. T. (1999). *Macroeconomía*. São Paulo: Saraiva, p. 21.

Se puede decir que la tasa de interés representa el costo del dinero en un determinado momento. La misma refleja el grado de liquidez de una economía.

“La tasa de interés puede ser definida como la relación entre los intereses pagos (o recibidos) al final del período y el capital inicialmente tomado (o aplicado)”.⁶⁸

En Brasil, la definición de la meta para la tasa SELIC (Sistema Especial de Liquidación y Custodia), es de su eventual parcialidad, que tendrá vigencia en el período entre sus reuniones ordinarias, es de responsabilidad del COPOM (Comité de Política Monetaria).

La tasa SELIC es la tasa media diaria practicada en los financiamientos respaldados en títulos federales en el Sistema Especial de Liquidación y Custodia.

Tomando como punto de partida la tasa SELIC, y sumándose a ella el spread, los costos administrativos, costo de captación, impuestos y el riesgo del valor no pago, los agentes financieros determinan las tasas de impuestos a ser practicadas en las operaciones financieras.

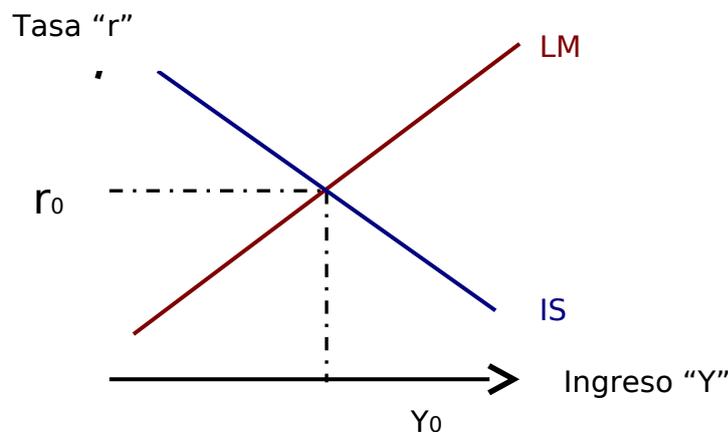


Figura 3 – Las Curvas IS – LM Combinadas

Fuente: Elaboración propia

Dentro de la teoría macroeconómica la tasa de interés es determinada por el punto de intersección de la curva LM, que tiene inclinación positiva y muestra todos los puntos de equilibrio del mercado monetario, con la curva IS que es negativamente inclinada y muestra todos los puntos de equilibrio en el mercado de bienes.

⁶⁸ SOBRINHO, J. D. V. (1981). Taxade juros nominal, efetiva ou real? *RAE*. Rio de Janeiro, 21(1): 77-82, jan./mar., p. 77.

Inflación

La inflación caracterizada como un aumento generalizado en los precios que se refleja directamente en todos los aspectos económicos, financieros y productivos de las empresas, es una variable que podrá influir decisivamente en la sobrevivencia de las empresas.

El concepto de inflación, en su forma más simple, puede ser descrito como “un fenómeno que se traduce a una elevación del nivel general de precios”⁶⁹.

Los choques de precios provenientes de un sector son transmitidos rápidamente al resto de la economía. Una caída en el ingreso real de algún grupo social o el no lucro de alguna empresa oligopolística puede crear un potencial inflacionario. En defensa propia ese grupo social o empresa, con fuerte poder de negociación, refuerza el incremento de los precios que están sobre control. A partir de ahí la regla de formación de precios de acuerdo con el *mark-up* amplía el conflicto distributivo en una cascada de aumentos de precios a través de todo el sistema económico, propagando la inflación.⁷⁰

La indexación reduce el conflicto distributivo y protege el ingreso y la riqueza de los grupos involucrados en un conflicto sobre la distribución del ingreso nacional. Entretanto, la indexación generalizada, ayuda a perpetuar la inflación y las expectativas inflacionarias y, por lo tanto, la tasa de inflación. La indexación lleva a transmitir la inflación pasada al futuro por medio de reglas predeterminadas de aumentos de precios y sueldos⁷¹.

Es importante observar que la inflación altera los precios relativos, y, por lo tanto, la distribución del ingreso, porque cambia los ingresos relativos de una forma arbitraria. Los grupos que están organizados (grandes empresas o sindicatos fuertes) compiten fuertemente para proteger su parte en el ingreso nacional. El resultado es una distorsión fenomenal en los precios relativos. Un ejemplo, (una

⁶⁹ LOPES, J. C., ROSSETTI, J.P. (1998). *Economía monetária*. 7. ed. rev., ampl. e atual. São Paulo: Atlas, p. 303.

⁷⁰ MONTORO FILHO, A. F. et al. (1998). *Manual de economia*: equipe de professores da USP. 3. ed., São Paulo, Saraiva.

⁷¹ MONTORO FILHO, A. F. et al. (1998). *Manual de economia*: equipe de professores da USP. 3. ed., São Paulo, Saraiva.

licuadora de juguete se vuelve más cara que una licuadora de uso del hogar.

La inflación altera el poder de compra de los individuos, a menos que ellos consigan defenderse y hacer algo para cambiar sus contratos regulando el ingreso que van a recibir de su trabajo o de su propiedad de activos. Si no hay recontractación, hay una caída en el ingreso real. Por lo tanto, los productores tienen que renegociar los precios de venta de sus productos y los empleados tienen que renegociar el valor nominal de sus sueldos.

La teoría microeconómica convencional no especifica como se da la renegociación. Entre tanto, para saber el impacto de la inflación sobre la distribución del ingreso es importante saber cómo se da la renegociación. Eso nos lleva al análisis de la relación entre fijación de precios y fuerzas económicas y sociales que determinan los precios en un mercado. Ese análisis incluye el estudio de la naturaleza del mercado y el poder de negociación relativo de cada grupo social.⁷²

Una de las hipótesis implícitas de la teoría microeconómica es la que todos los agentes económicos tienen el mismo poder de negociación; los mercados son competitivos y la economía posee un único punto de equilibrio: la tasa natural. Más aún, cada agente económico se enfrenta a un precio dado sobre el cual no hay control (el agente es *price-taker*) y opera en mercados competitivos.⁷³

Los economistas neo-estructuralistas sugieren que el poder de negociación es desigual. El subastador neoclásico es sustituido por agentes económicos que pueden fijar precios y sueldos. La forma más utilizada para la fijación de precios es la *mark-up*, esto es, el precio fijado es igual al costo multiplicado por la tasa de *mark-up*. Se supone que la tasa de *mark-up* es relativamente constante; para mantenerla constante, las ventas pueden ser reducidas y, por lo tanto, la escala de producción también sería reducida.⁷⁴

En ese proceso de fijación de precios tenemos ganadores y perdedores. Tenemos agentes que reciben más por su producto y otros reciben menos o pagan menos por sus insumos, en cuanto otros pagan más. Para saber quién gana y quien pierde cuando los precios aumentan durante el proceso inflacionario tenemos que tener en cuenta el poder de negociación de los agentes económicos.

Frecuentemente, los compradores se ven ante un precio fijado por el

⁷² MANKIW, N. G. (2008). *Introdução à economia*: edição compacta. São Paulo: Cengage Learning.

⁷³ MANKIW, N. G. (2008). *Introdução à economia*: edição compacta. São Paulo: Cengage Learning.

⁷⁴ MONTORO FILHO, A. F. et al. (1998). *Manual de economia*: equipe de professores da USP. 3. ed., São Paulo, Saraiva.

vendedor y no tienen otra opción – aceptar aquel precio o no efectuar la transacción. Un monopolista y las industrias de productos diferenciados están en condición de ofrecer contratos del tipo “tomar o dejar”. Este tipo de contrato confiere a ciertas empresas un poder muy elevado para fijar su precio unilateralmente y para pasar inmediatamente a su precio final los aumentos de precios de sus insumos.

Como no todas las empresas y grupos sociales poseen el mismo poder de negociación, aquellos con bajo poder perderán (por lo menos temporariamente) durante el proceso inflacionario. Por lo tanto, los perdedores durante el proceso inflacionario serán los grupos sociales con bajo poder de negociación (jubilados, trabajadores no cualificados) y las pequeñas empresas.

Las personas y las empresas normalmente operan simultáneamente en por lo menos dos mercados, como comprador en un mercado y vendedor en otro. Las empresas son compradoras de insumos en un mercado y vendedoras de productos en otro; las personas son vendedoras en el mercado de trabajo y compradoras en el mercado de bienes de consumo.

El poder de negociación puede alterarse a medida en que un agente económico opera simultáneamente en dos mercados, ya que él (i) podría tener un fuerte poder de negociación en un mercado y bajo poder de negociación en otro; (ii) podría ser débil en todos los mercados o; (iii) fuerte en todos los mercados en que opera.

Cuando el agente económico es débil en dos mercados (como comprador y como vendedor), pierde en dos mercados. Por lo tanto, los agentes que son débiles en dos mercados deben perder durante el proceso inflacionario. Los trabajadores, en general, pierden durante el proceso inflacionario, ya que tienen ingreso fijo y son incapaces de aumentar sus sueldos al mismo ritmo en que los precios aumentan. Lo mismo podría ocurrir con las empresas pequeñas que pueden tener sus beneficios reducidos durante el proceso inflacionario, porque son débiles en muchos mercados. Las empresas pequeñas generalmente son *price-takers* en los mercados de sus insumos y en los mercados en que venden sus productos, de ahí que pierden durante el proceso inflacionario.⁷⁵

Cuando el agente económico tiene un fuerte poder de negociación en los mercados que opera, ciertamente gana con el proceso inflacionario, ya que puede aumentar sus precios. Las empresas que son fuertes en dos mercados no se van a

⁷⁵ MANKIW, N. G. (2008). *Introdução à economia*: edição compacta. São Paulo: Cengage Learning.

resistir a solicitudes de aumentos de sueldos o de precios de insumos porque pueden pasar a otros agentes esos aumentos de precios.

Así, diferentes grupos económicos son afectados en forma diferente por la inflación. Algunas empresas tienen el poder de aumentar sus precios para aumentar su beneficio o para remarcar los aumentos de precios de sus insumos. Eso lleva a otras empresas con el mismo poder de negociación, a también aumentar sus precios y así sucesivamente. Esas transferencias de unos agentes a otros van a continuar hasta que alcancen a un agente que sea débil en todos los mercados, que serán obligados a absorber, por lo menos temporariamente, todo el impacto de los aumentos de precios⁷⁶.

Se puede decir que, en general, los trabajadores tienen un débil poder de negociación ante el poder de las empresas. Por lo tanto, normalmente pierden durante un proceso inflacionario.

Es importante recordar al análisis de la inflación como un proceso de negociación y, por lo tanto, como un conflicto distributivo que lleva a las siguientes conclusiones: (i) hay muchos agentes que no tienen interés en una reducción de la inflación; (ii) los que tienen más interés en reducir la inflación son los que tienen un débil poder de negociación.

Esos elementos son vitales para explicar el débil fracaso de los planes para combatir la inflación, habiendo un desacuerdo sobre en quien debería caer el tributo de la reducción. Cada grupo social evitó el tributo intentando pasarlo a otro grupo. El resultado de ese proceso de pasar para adelante el tributo del ajuste fue una inflación creciente.

Para entender de manera más profunda el concepto de inflación, algunos aspectos del fenómeno requieren un análisis más minucioso, en el entendimiento de Rosseti⁷⁷:

- La naturaleza del fenómeno inflacionario:

La naturaleza del fenómeno inflacionario es esencialmente monetaria, pues, el elemento que provoca la elevación de los precios es la moneda. No existe relato en ninguna economía que haya sufrido un proceso inflacionario significativo, sin un aumento proporcional en la cantidad de la moneda.

⁷⁶ MONTORO FILHO, A. F. et al. (1998). *Manual de economia*: equipe de professores da USP. 3. ed., São Paulo, Saraiva.

⁷⁷ ROSSETI, J.P. (1997). *Introdução à economia*, 17. ed. reest., atual. e amp., São Paulo: Atlas, p. 697-704.

- La magnitud de la tasa de elevación de los precios:

Por el concepto inicial de inflación aquí presentado, una expansión del nivel general de precios independiente de la magnitud de la tasa de expansión, caracteriza a un proceso inflacionario.

Sólo se puede admitir un proceso inflacionario típico a partir de determinada tasa de elevación apreciable, que sea lo suficientemente grande del nivel general de precios a lo largo de un período considerable de tiempo, por más ambiguo que ese concepto pueda parecer.

- La dimensión del factor tiempo

Para solucionar de forma práctica la cuestión del tiempo, varios institutos – (IPEA, IBGE, FGV) – desarrollan índices de seguimiento de la evolución del nivel general de precios. A partir de la magnitud y del comportamiento del índice acumulado es que entonces se definirá la existencia o no del proceso inflacionario.

Una elevación de precios por un corto período de tiempo, sin que haya continuidad de ese proceso y sin que permanezca la tendencia hacia arriba por un período prolongado, no caracteriza un caso típico de inflación.

- El carácter dinámico del proceso

La inflación no se caracteriza por una situación estática de precios elevados, y sí por un proceso dinámico de precios crecientes, revelando un estado de desequilibrio, que podrá ser atenuado o agravado por el ritmo y tendencia del propio proceso.

Como resultado de la propia dinámica del proceso, las resultantes del fenómeno inflacionario pueden pasar a actuar de forma reflexiva, como causas, conduciéndolo apenas a una forma impura – cuando las causas del proceso inflacionario son variadas o difícilmente determinables, como también a una espiral inflacionaria no convergente.

- La inclusión del fenómeno

Aquí es importante resaltar que el fenómeno inflacionario se caracteriza por la subida generalizada de los precios de todos los factores y servicios, no solo por la elevación de precios de una fracción de los bienes y servicios.

Una vez expuestas las cuestiones arriba citadas, se puede ampliar el concepto inicialmente propuesto a un concepto que esté más al alcance y que tenga en consideración los aspectos arriba mencionados. Así la inflación es “un fenómeno macroeconómico, dinámico, y de naturaleza monetaria, caracterizado por una elevación apreciable y persistente del nivel general de precios⁷⁸”.

Las principales teorías de la inflación

A pesar de ser numerosas, las teorías desarrolladas para explicar las causas del proceso inflacionario no son excluyentes; por el contrario, son interrelacionadas.

De acuerdo con Edward Shapiro,

“esto resulta porque no hay una única teoría que sea capaz de explicar todos los tipos de inflación que ocurren en los varios países a lo largo de la historia. Las fuentes de la inflación diferirán en recurrencia de los más variados factores: grado de desarrollo, organización y poder de los sindicatos de los trabajadores, estructuras predominantes del mercado y grados de apertura de la economía, como a sus relaciones con otras naciones”.⁷⁹

A pesar de la diversidad de teorías de inflación, en su “forma pura” – proceso inflacionario causado por una única y bien definida fuente – es posible clasificarla según el tipo predominante de las causas que dan origen al proceso, de acuerdo con Rosseti⁸⁰, en:

1. Inflación causada por el exceso de Demanda agregada en relación a la Oferta agregada;
2. Inflación causada por la expansión de los costos componentes de la Oferta Agregada.

Existen teorías sobre las causas del proceso inflacionario que no se alinean con las teorías de la Demanda Agregada y de los Costos.

⁷⁸ LOPES, J. C., ROSSETTI, J.P. (1998). *Economía monetária*. 7. ed. rev., ampl. e atual. São Paulo: Atlas, p. 308.

⁷⁹ LOPES, J. C., ROSSETTI, J.P. (1998). *Economía monetária*. 7. ed. rev., ampl. e atual. São Paulo: Atlas, p. 313.

⁸⁰ ROSSETTI, J.P. (1997). *Introdução à economia*, 17. ed. reest., atual. e amp., São Paulo: Atlas.

Según Bresser-Pereira⁸¹, Se destaca entre estas las Teorías Estructuralistas de la Inflación, según las cuales las presiones inflacionarias resultan de causas estructurales generalmente relacionadas con estados de sub desarrollo económico o con desequilibrios relacionados al crecimiento acelerado.

Además de las Teorías Estructuralistas merece destacarse el Enfoque Inercial, según el cual en virtud de las expectativas altas por parte de los agentes económicos y por los mecanismos de realimentación se establecen fuerzas inertes que reproducen automáticamente la inflación⁸².

La inflación de demanda⁸³ resulta de la elevación de las cantidades de bienes y servicios que los consumidores están dispuestos y aptos a adquirir a los niveles de precios existentes. Si a esa elevación no corresponde una expansión equivalente de la oferta agregada, los precios tienden a ser presionados hacia arriba, las tasas son consideradas inflacionarias. La magnitud de las tasas de elevación de los precios dependerá de la expansión de la demanda agregada y de las medidas para controlarla.

Las causas del proceso de inflación de costos se encuentran en el ámbito de la Oferta Agregada y resultan de cambios en los sueldos, en los costos de materia prima o de la tentativa de aumentar los beneficios.

La inflación de costos ocurre por el aumento real de las tasas salariales, que presupone que se dé la incorporación de reajustes superiores a la expansión de los índices del costo de vida, sumados los aumentos reales superiores a la estimación de los aumentos de productividad del trabajo⁸⁴.

Para que eso ocurra, es necesario que haya una o más organizaciones sindicales con alto poder de negociación.

Otra causa de la inflación de costos es el incremento en los precios de las materias primas de alta participación en la estructura de costos de las principales industrias de la economía. En esta situación los productores sólo estarán dispuestos a mantener el mismo nivel de Oferta Agregada a niveles mayores de precios.⁸⁵

⁸¹ BRESSER-PEREIRA, L. C. (2003). *Os dois métodos da teoria econômica*. Paper apresentado ao Encontro Nacional de Economia Política, Florianópolis, 19-20 de junho.

⁸² BRESSER-PEREIRA, L. C. (2003). *Os dois métodos da teoria econômica*. Paper apresentado ao Encontro Nacional de Economia Política, Florianópolis, 19-20 de junho.

⁸³ LOPES, J. C., ROSSETTI, J.P. (1998). *Economia monetária*. 7. ed. rev., ampl. e atual. São Paulo: Atlas, p. 313.

⁸⁴ ROSSETTI, J.P. (1997). *Introdução à economia*, 17. ed. reest., atual. e amp., São Paulo: Atlas.

⁸⁵ BRESSER-PEREIRA, L. C. (2003). *Os dois métodos da teoria econômica*. Paper apresentado ao Encontro Nacional de Economia Política, Florianópolis, 19-20 de junho.

La última variante de la inflación de costos sugiere que esta ocurre a partir de la decisión de elevarse los beneficios, manteniéndose constante el nivel de oferta Agregada, a través de la elevación de los precios.

Uno de los pre-requisitos para que ese tipo de inflación de costo exista es la existencia de estructuras de concurrencia imperfectas como monopolio u oligopolio. Por lo tanto es posible afirmar que la concurrencia es un obstáculo a la existencia de inflación de costos originaria de la elevación artificial de los beneficios.

El enfoque estructuralista de la inflación

Desarrollada por investigadores de la Comisión Económica para América Latina y Caribe, CEPAL, en la tentativa de explicar la inflación crónica que asolaba los países de América Latina, en contrapunto a las políticas de estabilización preconizada por el Fondo Monetario Internacional - FMI el enfoque estructuralista de la inflación, consideraba que este se apoya en factores estructurales básicos, de raíces más profundas que las de factores meramente circunstanciales o de causa. Los factores estructurales se relacionan esencialmente con la alegada inelasticidad de la oferta de productos agrícolas, con el desequilibrio crónico en el comercio exterior, con la distribución desigual de los ingresos y con la rigidez de los presupuestos públicos.⁸⁶

La explicación estructuralista da mayor énfasis a la estructura de la Oferta Agregada que de la Demanda Agregada. Además de eso, medidas de control de la oferta monetaria con la contención del crédito, el bloqueo de los reajustes salariales y la reducción del financiamiento inflacionario de los gastos públicos son consideradas ineficaces, pues, no actúan sobre la verdadera causa de la inflación⁸⁷.

Enfoque inercial

El abordaje inercial⁸⁸ es derivado del enfoque estructuralista de la inflación. Sus cimientos fueron lanzados al inicio de la década de 1980, a través de los

⁸⁶ ROSSETI, J.P. (1997). *Introdução à economia*, 17. ed. reest., atual. e amp., São Paulo: Atlas.

⁸⁷ BRESSER-PEREIRA, L. C. (2003). *Os dois métodos da teoria econômica*. Paper apresentado ao Encontro Nacional de Economia Política, Florianópolis, 19-20 de junho.

⁸⁸ LOPES, J. C., ROSSETTI, J.P. (1998). *Economia monetária*. 7. ed. rev., ampl. e atual. São Paulo: Atlas, p. 313.

trabajos de economistas brasileños en trabajos que trataban especialmente las fórmulas de indexación de sueldos, donde era posible vislumbrar la teoría de la inflación inercial. En esos trabajos se empezaba a definir la idea de que la inflación presente es mera reproducción de la inflación pasada, siendo resultado de la indexación formal e informal de la economía y del conflicto distributivo. En ese enfoque no son ignorados por entero los enfoques de la demanda y de los costos, son considerados como factores aceleradores de la inflación, diferenciándose de los factores que la mantienen, a los cuales están vinculados los componentes inerciales o de perpetuación de la inflación pasada.

Los dos factores principales de perpetuación y de auto sustento o realimentación automática de la inflación inercial son la indexación de los contratos y las expectativas de inflación de los agentes de la economía. Los instrumentos de control tradicionales de la política monetaria son ineficientes en el combate a los mecanismos de mantención de la inflación inercial⁸⁹.

Según ese abordaje, la solución para el problema de la inflación es un control administrativo de precios.

Indicadores de Inflación

La construcción de indicadores de la inflación es una tarea bastante difícil tanto conceptual como operacionalmente. Es difícil calcular el monto del aumento de los precios en virtud del número inmenso de bienes y servicios disponibles en el mercado, como del número muy grande de puntos de venta de esos bienes y servicios. En verdad, calculamos la evolución de precios de una canasta de bienes, ponderados por su participación en los ingresos.⁹⁰

Se tiene una serie de índices de precios en Brasil que tratan de medir la inflación.

Indicadores	Criterios de Cálculo	Utilización
Deflactor Implícito del Producto	Índice obtenido por la agregación ponderada de los índices de precios calculados para diferentes sectores	Cálculo de la variación real del PIB y de los principales añadidos

⁸⁹ BRESSER-PEREIRA, L. C. (2003). *Os dois métodos da teoria econômica*. Paper apresentado ao Encontro Nacional de Economia Política, Florianópolis, 19-20 de junho.

⁹⁰ DANKER, C. R.; DOLZAN JR, N. (2006). A inflação e seus indicadores. Centro Universitário Leonardo da Vinci – UNIASSELVIGestão/Administração de Empresas, Matemática Financeira, 23 de ago.

	de la economía. Media ponderada de los siguientes índices: agricultura, con peso 1.52; industria, 5.38; comercio, 2.33 e transportes y comunicaciones, 0.77.	macroeconómicos de las cuentas nacionales.
Índice General de Precios (IGP-DI)	Índice resultante de la media ponderada de los índices de precios al por mayor (IPA) con peso 6.0, costo de vida de Rio de Janeiro (ICV) con peso 3.0 y costo de la construcción civil en Rio con peso 1.0.	Cálculo de la evolución general de los precios de la economía. Parámetro para indexación.
Índice de Precios al por Mayor (IPA)	Índice resultante de las medias ponderadas de los índices de precios de bienes de consumo durables y no durables, de bienes de producción (materias-primas, máquinas, vehículos y equipamientos), de productos agrícolas y de productos industriales.	Mide la evolución general de los precios en la economía. Parámetro para indexación.
Índice de Precios al Consumidor (IPC)	Media de precios de los principales bienes y servicios, ponderados según la participación de cada uno en el consumo de la unidad familiar. Construido con base en los presupuestos familiares.	Indicador de los efectos de la inflación del presupuesto de las familias de 1 a 10 sueldos mínimos.

Cuadro 3- Indicadores Usuales de Inflación en Brasil

Fuente: elaboración propia

Tasa de Cambio

Es importante para la elaboración del escenario como para el entendimiento, como mínimo, el cómo es determinada la tasa de cambio y de cómo esta influye en el desempeño de la empresa.

De manera resumida la tasa de cambio es nada más que el precio de una moneda en comparación con la otra.

A medida en que los agentes económicos domiciliados localmente tienen transacciones con agentes económicos domiciliados en el extranjero y viceversa, hay tanto una demanda de los agentes locales por moneda extranjera como de los agentes extranjeros por moneda local, para que los gastos en viajes internacionales y compromisos por ellos asumidos sean liquidados.

Así, la totalidad de los gastos de residentes de un país en el exterior representa una demanda equivalente a la moneda extranjera en el mercado de cambio doméstico. De la misma forma, podemos decir que la totalidad de los gastos de residentes de un país en el exterior representa una oferta correspondiente de moneda doméstica en el mercado de cambio externo. El valor total de los créditos (valor total lanzado con señal positivo) en el

balance de pagos es, por lo tanto, igual a la oferta de moneda extranjera en el mercado de cambio doméstico o, lo que es la misma cosa, a la demanda por moneda doméstica en el mercado de cambio internacional⁹¹.

Demanda y Oferta en el Mercado de Moneda Extranjera

Partiendo del presupuesto que el Banco Central no intervenga en el mercado de moneda extranjera, es en el mercado de moneda extranjera que las tasas de cambio entre las diferentes monedas nacionales son determinadas.

Los principales actores de los mercados de moneda extranjera son los bancos comerciales, las empresas que participan del comercio internacional, las instituciones financieras no bancarias, como empresas administradoras de activos y las compañías de seguros; y los bancos centrales, además de los individuos, de acuerdo con Mankiw⁹²:

- Bancos Comerciales: El comercio de cambio entre los bancos es denominado de negociación interbancaria. Los bancos comerciales están en el centro del mercado de cambio teniendo en vista que casi todas las transacciones internacionales cuantificables involucran el débito y el crédito de cuentas en los bancos comerciales en diversos centros financieros.
- Empresas: las empresas con operaciones en diversos países normalmente hacen o reciben pagos en monedas que no sean las del país en el cual están basadas, para remunerar la fuerza de trabajo y adquirir las materias primas necesarias para la continuidad de sus actividades, precisan cambiar las monedas de los países en los cuales sus productos fueron vendidos por la moneda del país donde están instaladas.
- Instituciones financieras no bancarias: con la desregulación de los mercados financieros en diversos países, las instituciones financieras no bancarias ofrecen a sus clientes una variedad de servicios que antes eran exclusivos de los bancos. Entre ellos están los servicios que involucran transacciones de cambio. Por ejemplo, es posible enviar una moneda

⁹¹ FROYEN, R. T. (1999). *Macroeconomia*. São Paulo: Saraiva, p. 544.

⁹² MANKIW, N. G. (2008). *Introdução à economia*: edição compacta. São Paulo: Cengage Learning.

entre una persona residente en un país a otra residente en otro a través de empresas como Western Union.

- Bancos Centrales: utilizan la compra y venta de moneda extranjera como instrumento de política cambiaria o para componer reservas en moneda extranjera.

En la figura abajo, están representadas gráficamente las curvas de oferta y demanda por moneda extranjera en relación a la tasa de cambio nominal:

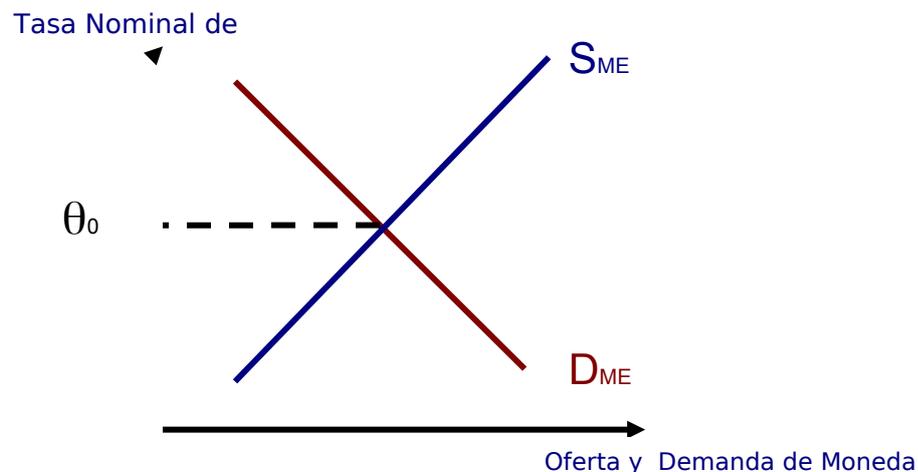


Figura 4 - Equilibrio en el mercado de cambio

Fuente: elaboración propia

La curva de demanda por moneda extranjera (D_{ME}), tiene inclinación negativa en relación a la tasa nominal de cambio, o sea, cuando la tasa nominal de cambio aumenta, los bienes de exportación domésticos quedan más baratos en términos de la moneda extranjera para los no residentes. La demanda de productos de exportación, por lo tanto, debe aumentar con una depreciación de la tasa nominal de cambio.

La curva de la oferta de moneda extranjera tiene inclinación positiva, reflejándose la premisa de que la oferta de moneda extranjera proviene del aumento de las exportaciones, ya que, cuando la tasa nominal de cambio sube, los bienes domésticos se vuelven más accesibles a los compradores extranjeros.

Para que la oferta de moneda extranjera aumente, cuando la tasa de cambio se deprecia (sube), la demanda extranjera por los productos de exportación debe tener elasticidad-precio mayor que 1 (en módulo).

La elasticidad-precio de la demanda mide la variación porcentual de la

cantidad demandada, en consecuencia de una variación porcentual en el precio, indicando Q la cantidad de una mercadería, y P su precio definimos la elasticidad-precio como:

$$E_p = \frac{\Delta Q / \Delta P}{Q / P}$$

Fórmula 6- Elasticidad de precio

Fuente: Froyen⁹³

La elasticidad de precio tiene implicación sobre el valor total del dinero que cada consumidor gasta con un producto, en este caso, con productos importados.

Cuando la demanda es inelástica, esto es, E_p tiene magnitud menor que 1, la cantidad demandada es relativamente indiferente a la ocurrencia de variaciones en los precios. Así mismo el gasto aumenta.

Cuando la demanda es elástica, esto es, E_p tiene magnitud mayor que 1, el gasto total con el producto disminuye cuando su precio aumenta.

Se

Si la elasticidad es unitaria, el gasto total permanecerá igual después de la variación en el precio, así mismo, la cantidad demandada sufrirá una reducción suficiente apenas para mantenerse inalterado del gasto total.

Así, la tasa de cambio de equilibrio $(\text{C})_0$ es aquella que iguala la oferta (S_{ME}) y la demanda (D_{ME}) por moneda extranjera.

⁹³ FROYEN, R. T. (1999). *Macroeconomía*. São Paulo: Saraiva, p. 544.

Determinación de la tasa de cambio: Tasas de Cambio Flexibles

En el caso de las tasas de cambio fluctuantes se espera que la misma se mueva de modo tal que logre equilibrar el mercado, o sea, de forma que pueda igualar la oferta y la demanda por moneda extranjera.⁹⁴

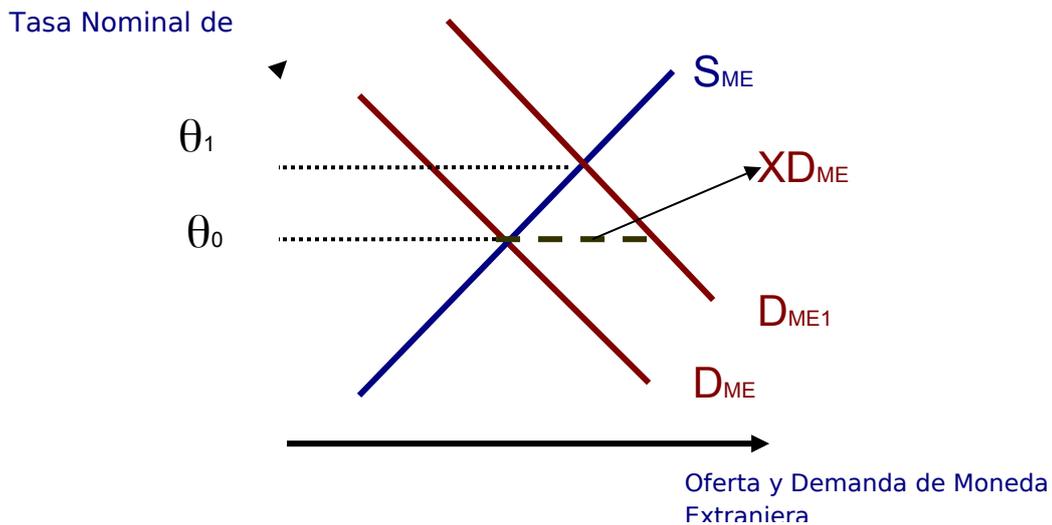


Figura 5 - Determinación de la tasa de cambio en el sistema de Cambio Flexible

Fuente: elaboración propia

Como se puede observar en la figura arriba, un aumento autónomo en la demanda de bienes importados mueve la curva de demanda de moneda extranjera de D_{ME} para D_{ME1} , manteniendo la tasa de cambio del equilibrio inicial θ_0 hay un exceso de demanda de moneda extranjera, XD_{ME} . A fin de reequilibrar el mercado la tasa de cambio sube para θ_1 .

De ese movimiento se tiene dos consecuencias que merecen ser mencionados. Como es necesario que la tasa de cambio suba (deprecie) para el nuevo valor θ_1 la demanda de bienes importados disminuye una vez que su precio en moneda local sube por su turno, el volumen de exportaciones aumentará una vez que el aumento de las tasas de cambio hace que el precio de los productos de exportación se vuelva más barato en términos de moneda extranjera.

En el nuevo equilibrio con la tasa de cambio más elevada θ_1 , la oferta y la demanda de moneda extranjera son iguales.

Modernamente las economías de mercado adoptan una tasa de cambio con fluctuación administrada, o sea, los bancos centrales intervienen cuando sea

⁹⁴ FROYEN, R. T. (1999). *Macroeconomía*. São Paulo: Saraiva, p. 544.

necesario para evitar movimientos indeseables en las tasas de cambio.

POLÍTICAS FISCAL, MONETARIA Y CAMBIARIA

Hecha esa recapitulación de los principales agregados macroeconómicos será verificado a continuación como el gobierno los utiliza a través de la adopción de las políticas fiscales, monetaria y cambiaria.

Política Económica Brasileña⁹⁵

El gobierno, de acuerdo con los objetivos macroeconómicos (crecimiento del PIB, mantención del equilibrio interno y externo de la economía y desarrollo económico y social), dispone de tres instrumentos de política económica: política fiscal, política monetaria y política cambiaria.

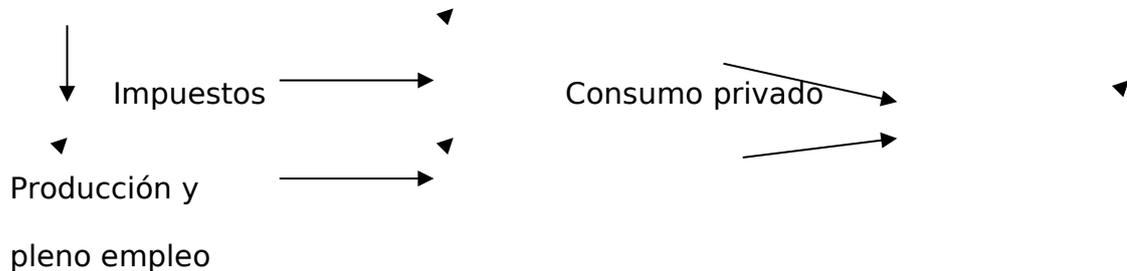
La política fiscal integra las decisiones del gobierno en cuanto a los gastos públicos, y la recaudación tributaria (impuestos, tasas y contribución) teniendo como objetivo la mantención del desempeño de la actividad económica y nivel general de precios (nivel de empleo y estabilidad de precios objetivos difíciles de ser alcanzados).

El instrumento de política fiscal básico es el Presupuesto Fiscal del Sector Público, el cual es una descripción de los planes de gasto y financiamiento del gobierno, o sea, es la composición de los Ingresos (recaudación tributaria y ingresos propias del gobierno) y los Gastos (de costeo, investimentos, subsidios y transferencia, y nivel de endeudamiento público).

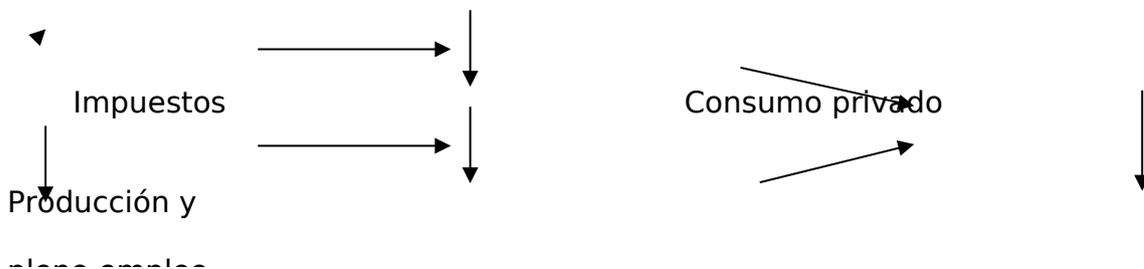
Los gastos gubernamentales influyen a los niveles de ingresos y empleo (demanda global), los cuales son financiados por la recaudación tributaria que afectan el ingreso disponible del sector público, resultando en variaciones del consumo y de la demanda global.

⁹⁵ Este ítem es una síntesis del material producido al Curso de Ingeniería de Producción de la Universidade Federal de Santa Catarina por STEFANELLO, J. (1998). *Instrumentos de política econômica brasileira*. Florianópolis: UFSC.

En caso que el gobierno adopte una política fiscal expansionista, esquemáticamente tendremos:



Sin embargo, si la política fiscal es restrictiva, podrá generar recesión y desempleo:



Así, si los ingresos públicos superan los gastos públicos, habrá un superávit del presupuesto. Al contrario, habrá un déficit de presupuesto (medidas expansionistas) cuando los ingresos públicos sean menores que los gastos públicos. Entonces, cuando el ingreso público es igual al gasto público el presupuesto estará en equilibrio.

El déficit o superávit fiscal es la diferencia entre la ingreso tributario y los gastos gubernamentales, los cuales deben ser primarios (relación entre gastos e ingresos sin la inclusión de los efectos de las deudas de ejercicios anteriores), cuando mide la capacidad del gobierno para pagar los impuestos de la deuda interna y externa; nominal y operacional, cuando mide la necesidad de inversión del sector público (déficit) a través del cálculo de la variación de la deuda.

El crecimiento del déficit depende de la reducción de los impuestos o del aumento de los gastos, los cuales deben ser financiados o suplidos a través del corte de los gastos públicos o aumento de la recaudación tributaria (elimina el déficit con alto costo político); expansión de la deuda pública interna u obtención de préstamos externos (financian el déficit con impacto en la tasa de interés); emisión de moneda (suple el déficit provocando inflación); o también, atraso de pagos

(retarda la manifestación del déficit y puede generar recesión de recaudación). La mejor alternativa sería el endeudamiento, colocándose títulos públicos a largo plazo en el mercado, pero no mayor que la tasa de crecimiento del PIB.

Otro instrumento de la política económica gubernamental es la política monetaria y de crédito.

La política monetaria, ejecutada por el Banco Central es el conjunto de medidas adoptadas por el gobierno que busca la adecuación de los medios de pagos disponibles (oferta de la moneda), las necesidades de la economía del país, para estimular, o bien para restringir la demanda agregada, mientras que en períodos de recesión (baja demanda) el gobierno recurre a un aumento de la oferta de mercado, reducción de la tasa de interés y expansión del crédito para estimular el consumo y la inversión del sector privado. Pero, en períodos de inflación (fuerte demanda) el gobierno restringe la oferta de la moneda, eleva la tasa de interés y restringe el crédito.

La oferta de la moneda en la economía, vía emisión por el BACEN, es realizada para el financiamiento del déficit gubernamental, para cambiar reservas internacionales resultantes del superávit de la balanza comercial o de capitales; para rescatar títulos públicos junto al sector privado; o para dar asistencia financiera de liquidez a los bancos.

Para reducir la oferta monetaria, el gobierno recurre a la venta o compra de activos externos (oro, dólar), aumenta la tasa de depósito obligatorio (coeficiente de caja) sobre las negociaciones, reduciendo la liquidez; aumenta la tasa de Redescuento o de Operación de Prestamos de Liquidez; y realiza operaciones de Mercado Abierto (Open Market) mediante la compra o venta por el BACEN de títulos públicos.

A través del Presupuesto Monetario se fija la emisión de la moneda a partir de los ingresos y gastos previstos por la autoridad monetaria, es el instrumento a priori de la política monetaria formando parte del Presupuesto de las Operaciones Oficiales de Crédito.

La aplicación de la política monetaria se reflejará en el mercado accionario (elevación o reducción de los precios de las acciones) y sobre el flujo de capitales externos.

En cuanto a la política de crédito su objetivo es orientar las aplicaciones de los recursos públicos y privados para que se dé un desarrollo armónico y equilibrado

en las diferentes regiones del país, adoptando instrumentos como la tasa de interés, plazo, parte financiable del emprendimiento y monto del recurso alquilado en la línea de crédito, determinados por el mercado y ejecutados por el Sistema Financiero Nacional.

La política cambiaria es el instrumento de la política de relaciones comerciales y financieras entre un país y el conjunto de los demás países, siendo que las transacciones internacionales aceleran el crecimiento económico, pero están sujetas a limitaciones debido a la mayor competencia, la existencia de barreras tributarias y no tributarias y la relación de cambios entre los productos primarios e industriales.

A través de la política cambiaria y aplicación de instrumentos, el país busca el equilibrio de sus relaciones comerciales, de servicio financiero y de capitales y políticas con los demás países, resguardando la soberanía nacional y la no intervención.

La política cambiaria depende del desempeño del Balance de Pagos a lo largo de los años, el cual representa la contabilización de las transacciones comerciales, de servicios y de capital entre el Brasil y el mundo exterior y está compuesto por la Balanza de las Transacciones Corrientes (Balanza Comercial de Servicio y de Transferencias Unilateral) y por la Balanza de Capitales, cuyo equilibrio es fundamental para combatir la inflación y la mantención de reservas de cambio de moneda extranjera.

La Tasa de Cambio es el precio de las monedas extranjeras en moneda nacional y puede ser libre (mecanismo de oferta y demanda, sin intervención del BACEN) o administrada (con intervención del BACEN), siendo que una baja tasa de cambio desestimula las exportaciones y estimula las importaciones pudiendo provocar déficit en la balanza comercial, y una tasa de cambio alta genera reflejos contrarios.

Así, la valorización cambiaria puede provocar un déficit en la balanza comercial y recesión, con efecto positivo para combatir la inflación. Pero, la desvalorización cambiaria lleva a estimular el crecimiento económico, superávit en la balanza comercial, e inflación.

El crecimiento económico es un aspecto de otro proceso más general: el desarrollo de una sociedad, que provoca, a lo largo del tiempo, cambios fundamentales en su organización y en sus instituciones. Con la promoción del

crecimiento económico solamente se pretende analizar una parte de ese desarrollo económico y social, la evolución de la producción y de la riqueza del país, o sea, el crecimiento económico es un proceso sostenido a lo largo del tiempo, en el cual los niveles de actividad económica aumentan constantemente, demostrado por la evolución del PIB (Producto Interno Bruto).

Una de las características históricas de la economía brasileña es la tendencia al aumento de precios que desencadenan un proceso inflacionario en el país.

Al nivel macroeconómico, el gobierno dispone de políticas fiscales, monetarias y cambiarias para alcanzar objetivos como el crecimiento económico, la inflación baja, intereses bajos, inversiones en expansión y equilibrio en la balanza de pagos.

La política fiscal incluye los gastos del gobierno (gastos de consumo, subsidios, transferencias, inversiones) y los impuestos. La política fiscal afecta el nivel del ingreso (oferta agregada) y el empleo, por dos vías: alterando el gasto del gobierno, que a su vez, altera la demanda agregada; y, alterando la política de impuestos, los cuales afectan el ingreso disponible y, por lo tanto, el consumo y la demanda agregada.

La política monetaria representa una segunda alternativa de que el gobierno dispone para afectar los niveles de la demanda agregada en la deseada dirección de la oferta global del pleno empleo. Esta política ejerce efectos sobre los varios componentes de la demanda agregada, a través de cambios en la oferta de la moneda y en las tasas de ganancias. La política monetaria, al controlar la disponibilidad monetaria, actúa por dos vías: por cambio en la tasa de interés que, a su vez, afecta la inversión; y, por cambio del nivel nominal del poder adquisitivo, que, a su vez, altera el consumo. Ambos caminos llegan a afectar la demanda agregada y por lo tanto, el nivel de empleo.

La política cambiaria, a través de la tasa de cambio (indica cuantos reales son necesarios para comprar un dólar) puede estimular las importaciones, o viceversa. Por ejemplo, la desvalorización o depreciación cambiaria implica un aumento del precio de las deudas extranjeras en moneda nacional. Cuando nuestra moneda se deprecia, se paga mayor número de reales por dólar. Esto significa que los precios de los productos extranjeros en reales quedan más caros y que los precios de nuestros productos en dólares quedan más baratos, o sea, nuestras

exportaciones aumentan y nuestras importaciones disminuyen, en respuesta a la desvalorización del real. Así, la expansión líquida de las exportaciones aumenta la demanda agregada y genera más empleo.

Así, para el control de la inflación y el crecimiento económico brasileño, es imprescindible la reforma fiscal en el país, para que la retención tributaria sea disminuida, aumentando la recaudación de ingresos, generando un superávit, para el financiamiento de los gastos del gobierno y un incremento en las inversiones.

Para que ocurra un aumento en la demanda agregada gradualmente debe ser ampliada la oferta M_2 (M_1 + Títulos Federales en poder del público), para que la economía vuelva a crecer, pero evitando un aumento elevado de los precios que llevarían nuevamente a la inflación, pues, un aumento en la oferta monetaria hará que la tasa de ganancia baje e incida positivamente sobre la demanda agregada. El gasto por consumo aumentará, lo mismo pasa con la inversión. Entonces, el aumento de la demanda agregada fomentará el crecimiento de la economía y contribuirá a la reducción del desempleo.

Por otro lado, es importante la mantención de tasas de cambio flexibles, para que en caso de desvalorización del Real, aumenten los precios de los productos comercializables evitando la aceleración de la inflación y de las expectativas inflacionarias. También es importante combatir el déficit en la balanza comercial a través de una intensificación en las exportaciones.

La estabilización económica brasileña es algo que debe ser buscado día-a-día, una vez que algunas medidas adoptadas para generar el crecimiento pueden traer nuevamente el fantasma de la inflación tan temido durante años. Así, cualquier actitud debe ser bien pensada y la planificación para retomar el crecimiento y desarrollo económico sólo presentará resultados positivos a largo plazo.

Sin embargo el objetivo-síntesis de la política macroeconómica es un crecimiento firme, estable y uniforme, las condiciones más comunes del ambiente económico son la inestabilidad, las oscilaciones y las fluctuaciones – de amplitudes, periodicidades y duraciones variables. Hay períodos en que la turbulencia es la palabra-clave con que se identifican las condiciones observadas en el macro-ambiente de negocios.

Los períodos caracterizados por el crecimiento firme, con estabilidad de precios, además de menos comunes, tienen generalmente duración limitada. A medida que el crecimiento aproxima la economía a posiciones próximas a las del

pleno empleo, las presiones expansionistas se transmiten a los precios con mayor intensidad, exigiendo medidas de contención que eviten la aceleración del proceso del proceso de subida. Pero, como es difícil la dosis en el proceso correctivo, la actividad puede ser perversamente impactada: de un ciclo expansionista de índole inflacionaria, la economía puede retirarse a un ciclo de ajuste de índole recesiva, con altos índices de desempleo. Y más: la recuperación del proceso generalmente se topa con nuevas sorpresas. Medidas eficaces para contener un fuerte proceso de descontrol pueden no surtir efectos opuestos cuando son removidas o, hasta, cuando son empleadas en la dirección contraria.

La gestión del proceso macroeconómico tiene, así, muchas sorpresas. Los instrumentos fiscales, monetarios y cambiarios pueden tener alto poder de impacto, sorprendiendo a los agentes económicos y alterando su comportamiento en la dirección deseada por los gestores de la política económica. Pero pueden ser también inocuos, neutralizados por expectativas racionales de los agentes económicos.

Política fiscal

El gobierno puede afectar la demanda agregada con políticas fiscales, o sea, por variaciones en los gastos del gobierno o en las tasas e impuestos. Según Keynes⁹⁶, el gobierno tiene la habilidad y la responsabilidad de controlar la demanda añadida y, así asegurar una prosperidad continua sin inflación.

Política Fiscal – Gastos del Gobierno

Los gastos gubernamentales en bienes y servicios son un componente de la demanda agregada. El gobierno emplea personas en las construcciones de carreteras, en la enseñanza escolar, en la mantención de las plazas. Y las carreteras, los servicios educativos y la limpieza de las plazas están incluidas en el producto nacional.⁹⁷

⁹⁶ WONNACOTT, P., WONNACOTT, R., CRUSIUS, Y. R., CRUSIUS, C. A. (1982). *Economía*. São Paulo: McGraw – Hill, p.182.

⁹⁷ WONNACOTT, P., WONNACOTT, R., CRUSIUS, Y. R., CRUSIUS, C. A. (1982). *Economía*. São Paulo: McGraw – Hill, p.182.

Los gastos gubernamentales tienen efecto multiplicador en la demanda agregada, o sea, cuando el gobierno realiza los pagos de los trabajadores involucrados en la construcción de carreteras, en la enseñanza escolar, en la mantención de plazas públicas, estos gastarán la mayor parte de sus sueldos en consumo. Para atender al aumento en la demanda por bienes de consumo, las industrias de bienes de consumo tendrán que aumentar sus cuadros de empleados, que también gastarán más, creando un círculo virtuoso de crecimiento.

Existen situaciones en que a pesar de la existencia del gasto gubernamental, la demanda agregada se mantiene debajo de lo necesario para el pleno empleo. Esta insuficiencia de demanda agregada es conocida como periodo de recesión.

Por lo tanto para que los gastos del gobierno surtan el efecto deseado dos condiciones son necesarias:

1. Para alcanzar el pleno empleo el gasto gubernamental debe ser incrementado por el monto del periodo de recesión.
2. Para que el impacto pleno del multiplicador ocurra es necesario que los impuestos no sean aumentados para pagar el gasto gubernamental adicional.

Por otro lado, existen situaciones donde la demanda agregada es muy elevada, o sea, está arriba del nivel de producto nacional de pleno empleo y con la capacidad de producción instalada no hay como atender a la demanda. Esa situación es conocida como periodo inflacionario y la presión del exceso de demanda causará una subida en los precios. Para cesar este ascenso de precios el gobierno puede reducir sus gastos en el monto exacto del periodo inflacionario.

Política Fiscal – Impuestos

Los gastos del gobierno son apenas uno de los lados de la política fiscal, el otro lado son los impuestos. Los impuestos no aparecen directamente como componentes de la demanda agregada, más la afectan directamente.

Los impuestos reducen la renta disponible y las variaciones en la renta disponible afectan el consumo.

Un aumento en los impuestos representa un instrumento de política apropiado para el caso en que la demanda agregada esté muy alta y los precios

estén subiendo. Por otro lado, un corte en los impuestos representa una política de estímulo; la reducción en los impuestos aumentará la renta disponible y cambiará la función del consumo y la función demanda agregada para arriba⁹⁸.

En síntesis, si es necesario estimular la demanda agregada, para combatir el desempleo, la política fiscal apropiada requiere un incremento en los gastos del gobierno y/o corte en los impuestos, o sea, medidas que tienden a incrementar el déficit del gobierno. Para restringir la demanda agregada y, así, combatir la inflación, es apropiado cortar los gastos del gobierno y/o aumentar impuestos, o sea, medidas que mueven la cotización del gobierno a un superávit⁹⁹.

Un aumento en los impuestos representa un instrumento de política apropiado para el caso en que la demanda agregada está muy alta y los precios están subiendo. Por otro lado, un corte en los impuestos representa una política de estímulo; la reducción en los impuestos aumentará el ingreso disponible y cambiará la función de consumo y la función demanda agregada para arriba. Si es necesario estimular la demanda agregada, para combatir el desempleo, la política fiscal apropiada requiere un incremento en los gastos del gobierno y/o corte en los impuestos, o sea, medidas que tienden a incrementar el déficit del gobierno. Para restringir la demanda agregada y, así, combatir la inflación, es apropiado cortar los gastos del gobierno y/o aumentar impuestos, o sea, medidas que muevan la cotización del gobierno para un superávit¹⁰⁰.

Política Monetaria

Según Lopes y Rosseti¹⁰¹, la política monetaria puede ser definida como “el control de la oferta de moneda y de las tasas de interés, en el sentido de que sean alcanzados los objetivos de política económica global del gobierno”.

Pero, de acuerdo con Mankiw¹⁰², existe una importante corriente del pensamiento económico (el monetarismo ortodoxo de los neo-cuantitativistas), defiende la política monetaria como la principal responsable, tanto por los disturbios como por la estabilidad que se verifican en determinada economía, concepción que atribuye exagerada importancia a la política monetaria, se verifica que por más

⁹⁸ WONNACOTT, P., WONNACOTT, R., CRUSIUS, Y. R., CRUSIUS, C. A. (1982). *Economia*. São Paulo: McGraw – Hill, p.182.

⁹⁹ WONNACOTT, P., WONNACOTT, R., CRUSIUS, Y. R., CRUSIUS, C. A. (1982). *Economia*. São Paulo: McGraw – Hill, p.182.

¹⁰⁰ WONNACOTT, P., WONNACOTT, R., CRUSIUS, Y. R., CRUSIUS, C. A. (1982). *Economia*. São Paulo: McGraw – Hill, p.183.

¹⁰¹ LOPES, J. C., ROSSETTI, J.P. (1998). *Economia monetária*. 7. ed. rev., ampl. e atual. São Paulo: Atlas, p. 255

¹⁰² MANKIW, N. G. (2008). *Introdução à economia*: edição compacta. São Paulo: Cengage Learning.

monetarista que sea una política económica, no sobrevive sin interactuar con otras políticas, entre ellas la política fiscal, la política cambiaria, la política salarial, entre otras.

Cabe resaltar aquí las dificultades con que el gobierno se depara al intentar manejar este conjunto de instrumentos en busca de alcanzar las metas globales de determinada política económica, pues surge ahí una paradoja, medios y fines que deberían estar muy próximos, comúnmente se encuentran muy distantes, dificultando de esta manera la actuación de las autoridades gubernamentales, reduciendo la eficacia de cada uno de los medios como su actuación sobre los múltiples fines con que se relaciona y pudiendo crear un conflicto directo de los medios entre sí.

El hecho de que el Estado utilice la moneda como instrumento de acto sobre la actividad económica causa la subordinación de la moneda la política, al mismo tiempo que concentra el poder monetario en provecho del Estado, de ahí deriva el control progresivo de todas las formas de moneda y de crédito.

A pesar de variar en función del grado de desarrollo económico, de los patrones de desarrollo económico y de los propósitos políticos predominantes, “la mayoría de las naciones, durante la mayor parte de su formación económica, parece haber estado involucrada en conseguir los siguientes objetivos:

1. Promoción del crecimiento o desarrollo económico.
2. Promoción del más alto nivel posible de empleo y mantención de su estabilidad. Este objetivo traduce dos preocupaciones esenciales: aumento de la producción y eliminación y/o reducción del desempleo.
3. Realización del equilibrio en las transacciones económicas con el exterior (equilibrio de la balanza de transacciones corrientes y, de forma más amplia del balance internacional de pagos como un todo).
4. Estabilidad de los precios. Control de la inflación.
5. Promoción de una equitativa distribución de la riqueza y de los ingresos
6. Promoción del crecimiento o desarrollo económico.
7. Promoción del más alto nivel posible de empleo y mantención de su estabilidad. Este objetivo traduce dos preocupaciones esenciales: aumento de la producción y eliminación y/o reducción del desempleo.
8. Realización del equilibrio en las transacciones económicas con el exterior (equilibrio de la balanza de transacciones corrientes y, de forma más amplia del balance internacional de pagos como un todo).
9. Estabilidad de los precios. Control de la inflación.
10. Promoción de más equitativa distribución de la riqueza y de los ingresos.”¹⁰³

¹⁰³ LOPES, J. C., ROSSETTI, J.P. (1998). *Economía monetaria*. 7. ed. rev., ampl. e atual. São Paulo: Atlas, p. 255.

Como no es la intención y ni el alcance del presente trabajo profundizar en la discusión de la eficacia de la política monetaria, una vez definidos sus objetivos serán presentados los instrumentos, de los cuales el operador de la política monetaria se valdrá para alcanzarlos.

Conforme a Rosseti¹⁰⁴, los instrumentos monetarios son constituidos por las tasas de reserva exigidas sobre los depósitos observados en el sistema bancario, por las operaciones de redescuento selectivas y de liquidez, por las operaciones de mercado abierto (*open market*) y por el control y selección del crédito y de los intereses.

Se trata de un conjunto de medios de actuación de naturaleza bien diversa de los instrumentos fiscales. Primero, porque los instrumentos monetarios se destinan básicamente a influir la oferta de la moneda y la tasa de interés; aceptándose la hipótesis de que estas variables pueden afectar el sector real de la economía, estos instrumentos influirían, por esta vía, en los objetivos de crecimiento, de distribución y de estabilidad. En segundo lugar, porque la instrumentación monetaria no obstante pueda ser empleada para la consecución de objetivos estructurales de largo plazo, mantienen vinculaciones más estrechas con los objetivos estructurales de corto plazo, no sólo debido a su mayor flexibilidad sino también al hecho de que la respuesta del sistema económico, las modificaciones en la oferta de moneda y en la tasa de interés lleva a ser bien más rápida que la que ocurre por modificaciones en el sistema tributario.

Cabe recordar que las fluctuaciones estructurales de corto plazo, si bien puedan resultar de diferentes causas, se mantienen fuertemente relacionadas, al inicio o al final del proceso de inestabilidad, a la liquidez global del sistema económico.

De acuerdo con Magalhães¹⁰⁵, EL caso las fluctuaciones cíclicas no pueden ser consideradas como un fenómeno exclusivo o predominantemente monetario, es cierto que la política de crédito y las operaciones de los bancos desempeñan un importante papel en los ciclos económicos. En muchos casos, las operaciones bancarias reflejan simplemente los resultados de las fluctuaciones cíclicas y no constituyen el factor de causa de estas; pero, en otros casos, pueden asumir el papel de factores de causa. Los contratos del crédito y de la oferta de moneda

¹⁰⁴ ROSSETI, J.P. (1997). *Introdução à economia*, 17. ed. reest., atual. e amp., São Paulo: Atlas.

¹⁰⁵ MAGALHÃES, J. C. R. (2002). *Liberalização financeira internacional e crescimento econômico. Texto para Discussão n. 932*, dez., Ipea.

pueden provocar el pasaje de un período de expansión a una etapa de recesión. Y en una recesión ya declarada, el contrato del crédito y la elevación de las tasas de interés pueden agravar la intensidad de la fluctuación instalada.

Los instrumentos de que las autoridades económicas se valen para controlar la oferta de moneda y la tasa de interés son:

- Fijación de las tasas de reservas.
- Realización de operaciones de redescuento o préstamos de liquidez.
- Realización de operaciones de mercado abierto (open market).
- Control y selección de crédito.
- Persuasión moral.

Fijación de las Tasas de Reserva

Las reservas bancarias son constituidas con la suma de los depósitos voluntarios y obligatorios de los bancos junto a las autoridades monetarias y por el papel moneda y monedas metálicas mantenidos en caja.

Conforme Hill¹⁰⁶, La tasa de reservas es la proporción de los depósitos que los bancos mantienen, voluntaria u obligatoriamente, en su propia caja o junto a las autoridades monetarias.

Las reservas bancarias, según Hill¹⁰⁷, están constituidas por la suma de las reservas voluntarias y obligatorias de los bancos junto a las autoridades monetarias y por el papel-moneda y monedas metálicas mantenidas en su propia caja. Se resume por lo tanto en el valor disminuido del mercado y en que dejarán de constituirse nuevos préstamos, por medidas técnicas o imposiciones legales, siendo la mayor parte de este valor constituido por las reservas obligatorias, impuestas por ley o por acto administrativo, que los bancos esterilizan junto a las autoridades monetarias. Es exactamente la determinación de la tasa de esas reservas que las autoridades manipulan como instrumento de regulación de la oferta monetaria, afectando la liquidez global de la economía.

La influencia de las reservas obligatorias sobre la oferta monetaria es de fácil percepción. Cuando las autoridades monetarias elevan la proporción de estos en

¹⁰⁶ HILL, M. G. (2004). *Moeda, juros e renda*. São Paulo: Makron Books do Brasil.

¹⁰⁷ HILL, M. G. (2004). *Moeda, juros e renda*. São Paulo: Makron Books do Brasil.

relación al total de los depósitos bancarios, los medios de pagos reducen, dando el impacto contractivo de este instrumento sobre las operaciones de préstamo. Inversamente, cuando la proporción es reducida, se liberan más recursos monetarios para la concesión de préstamos bancarios, influyendo positivamente sobre la liquidez global de la economía.

Para Gudin¹⁰⁸, por su influencia sobre la mayoría de recursos liberados sobre operaciones bancarias activas, la fijación de las tasas obligatorias de reserva es uno de los instrumentos de la política económica destinados a objetivos de estabilización. En períodos recesivos, en que la mantención de los niveles de la producción y del desempleo se convierte en objetivo prioritario, la reducción de la tasa de las reservas obligatorias puede actuar estimulando las actividades económicas, vía expansión de la oferta monetaria y consecuente reducción de la tasa de interés. En este caso, la mayor disponibilidad de recursos monetarios puede inducir la elevación de los niveles de la demanda agregada, a medida que se favorezcan las condiciones de acceso de las familias y de las empresas a los préstamos bancarios. Contrariamente, en los períodos expansionistas del ciclo económico en que se registran presiones inflacionarias, este mismo instrumento puede ser adoptado para contener la oferta monetaria, vía expansión de la tasa obligatoria de las reservas bancarias finales.

Así la fijación de las tasas de reservas que los bancos comerciales deben mantener junto a las autoridades monetarias por orden del Banco Central es uno de los más poderosos instrumentos de control del efecto multiplicador de los medios de pago.

Sistemáticamente su efecto se da conforme a la figura abajo:

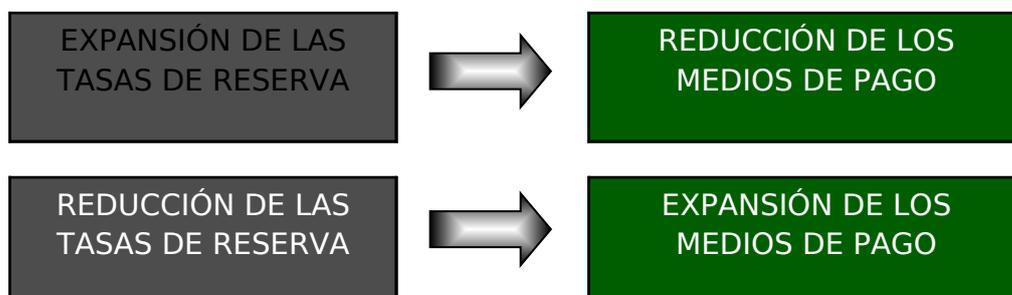


Figura 6 - Política Monetaria – Tasas de Reserva - Política monetaria flujo de causa y efecto

¹⁰⁸ GUDIN, E. (1964). *Introdução à economia monetária*. Rio de Janeiro: Agir.

Fuente Lopes y Rosseti¹⁰⁹

Redescuento o Préstamo de liquidez

Las operaciones de redescuento son un instrumento de política monetaria que consiste en la asistencia financiera de liquidez a los bancos comerciales. En esas ocasiones, el Banco Central funciona como banco de los bancos.

(...) el recurso del redescuento oficial es tenido como última y extrema alternativa, notablemente cuando las tasas de interés cobradas por el Banco Central tienen nítidamente carácter punitivo, siendo superior a las tasas cobradas por los bancos comerciales de sus clientes. Así, en cuanto a la concesión de asistencia financiera vía operaciones de redescuento, el Banco Central es usualmente definido como prestamista de última instancia¹¹⁰.

Como destacan Lopes y Rosseti¹¹¹, el recurso al redescuento oficial es tenido como última y extrema alternativa, notablemente cuando las tasas de interés cobradas por el Banco Central tienen nítidamente carácter punitivo, siendo superior a las tasas cobradas por los bancos comerciales de sus clientes. Así, en cuanto a la concesión de asistencia financiera vía operaciones de redescuento, el Banco Central es usualmente definido como prestamista de última instancia.¹¹²

Con la elevación de las tasas de redescuento, los bancos comerciales, por cuestión de precaución, tienden a aumentar sus reservas voluntarias, temiendo incurrir en costos financieros más elevados, en caso de dificultades momentáneas de caja. Debido al aumento de las reservas bancarias voluntarias, el monto disponible para préstamos concedidos por los bancos comerciales disminuye. Efecto semejante tienen las demás formas de manejo de este instrumento, la disminución en los plazos concedidos a los bancos comerciales para rescatar los títulos descontados influyen en la capacidad de concesión de préstamos por parte de los bancos comerciales, también como la elevación o reducción de los límites de operaciones fijados en proporción a los depósitos captados por los bancos

¹⁰⁹ LOPES, J. C., ROSSETTI, J.P. (1998). *Economía monetária*. 7. ed. rev., ampl. e atual. São Paulo: Atlas, p. 258.

¹¹⁰ LOPES, J. C., ROSSETTI, J.P. (1998). *Economía monetária*. 7. ed. rev., ampl. e atual. São Paulo: Atlas, p. 260.

¹¹¹ LOPES, J. C., ROSSETTI, J.P. (1998). *Economía monetária*. 7. ed. rev., ampl. e atual. São Paulo: Atlas, p. 260.

¹¹² LOPES, J. C., ROSSETTI, J.P. (1998). *Economía monetária*. 7. ed. rev., ampl. e atual. São Paulo: Atlas, p. 260.

comerciales. Finalmente, la selección del tipo de los títulos aceptados para el redescuento influye de manera semejante al volumen de préstamos concedidos por los bancos comerciales.

Esquemáticamente, el funcionamiento de este instrumento puede ser representado por la figura a continuación:

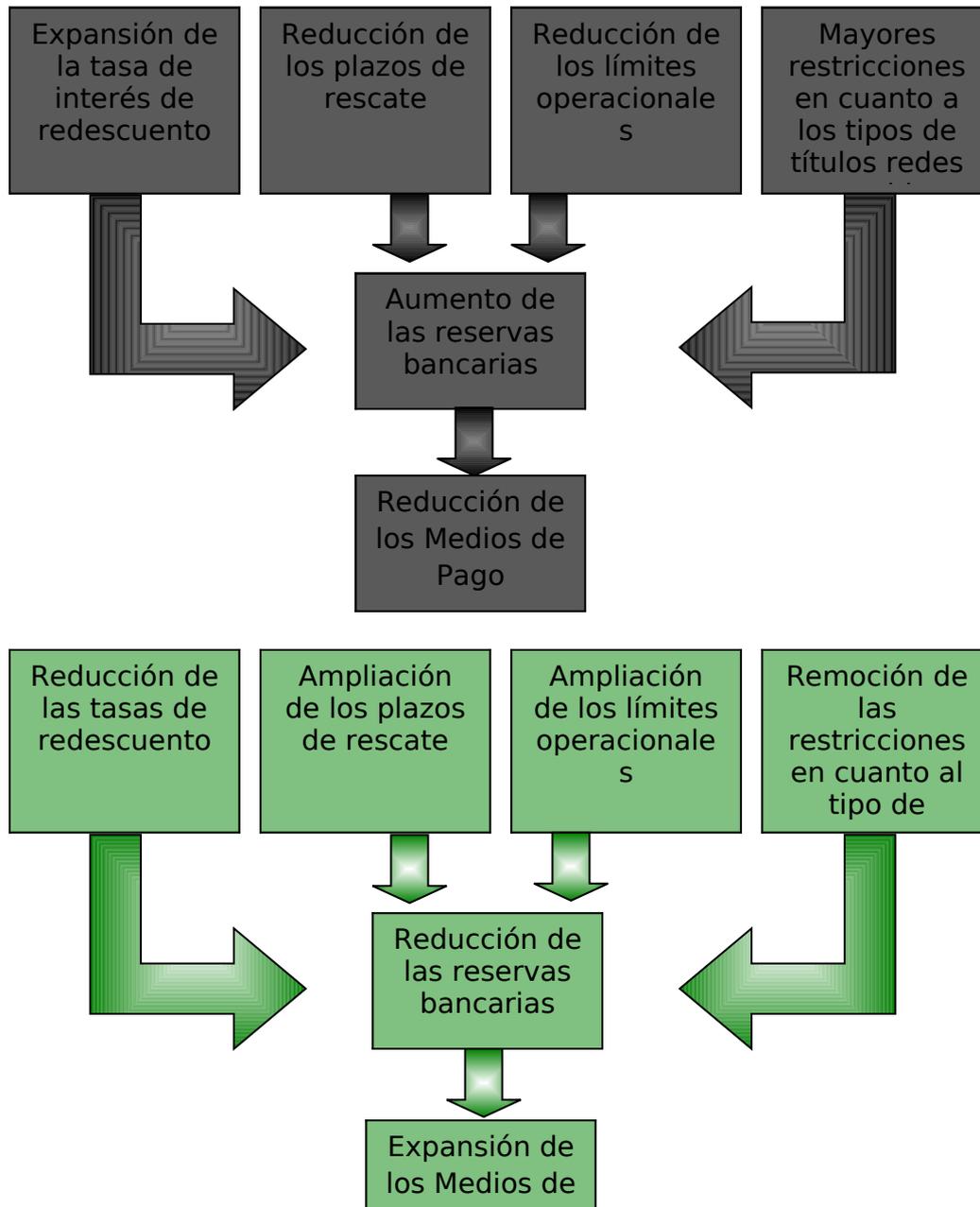


Figura 7 - Política Monetaria: Tasas de Redescuento

Fuente: Lopes y Rossetti¹¹³

Operaciones de Mercado Abierto

¹¹³ LOPES, J. C., ROSSETTI, J.P. (1998). *Economía monetária*. 7. ed. rev., ampl. e atual. São Paulo: Atlas, p. 261.

El mercado abierto (*open market*) es operado por la compra y venta de títulos de la deuda pública, de emisión del Banco Central o del Tesoro Nacional.

Para GUDIN¹¹⁴, las operaciones de mercado abierto constituyen un instrumento monetario más ágil y de reflejos más rápidos, comparando con la fijación de tasas de reserva y con la concesión de redescuentos. La flexibilidad de ese instrumento es de tal orden que puede ser empleado para regular, día a día, la oferta monetaria y la tasa de interés, condicionando así la liquidez general de la economía a los objetivos de estabilización de la política económica. Se configura en una operación de compra y venta de títulos de la deuda pública, como las letras y las obligaciones del Tesoro Nacional (LFTs). Su funcionamiento es simple: En las situaciones presumibles de liquidez excesiva, son emitidos e inyectados en el mercado grandes volúmenes de títulos de la deuda pública, retirando del sistema monetario, en la misma proporción los títulos adquiridos por los bancos y por el público, moneda que se encontraba en circulación, restringiéndose así los medios de pago. En la necesidad de expansión de la oferta monetaria, lo inverso ocurre: son realizados volúmenes operacionales de rescate de los títulos en circulación, con el que es inyectado en el sistema monetario moneda de alto poder de expansión.

Vía compra y venta de títulos de la deuda pública, las reservas monetarias y la liquidez son afectadas en factor de su contracción o expansión.

Conforme Montoro Filho et al.¹¹⁵, los otros instrumentos monetarios se restringen a operaciones que se realizan exclusivamente dentro del sistema de intermediación financiera de la economía, el *open market* incluye directamente un mayor y más abierto conjunto de agentes económicos, posibilitando el control diario del volumen de la oferta de moneda, el cambio de las tasas de interés a corto plazo (no sólo en virtud del volumen de la oferta de moneda, como también a través de las tasas pagadas por las autoridades monetarias en sus operaciones con los títulos del Tesoro Nacional). La variación de los intereses y el control de la oferta monetaria se realizan en el mercado primario, donde el Banco Central negocia directamente con las instituciones financieras, afectando la posición de reservas de los bancos comerciales, como el volumen y precio del crédito. Ya en el mercado secundario, donde el gobierno interviene por intermedio de los *dealers* (instituciones financieras

¹¹⁴ GUDIN, E. (1964). *Introdução à economia monetária*. Rio de Janeiro: Agir.

¹¹⁵ MONTORO FILHO, A. F. et al. (1998). *Manual de economia*: equipe de professores da USP. 3. ed., São Paulo, Saraiva.

especializadas en negociar con títulos públicos y autorizadas, por el Banco Central, para actuar en su nombre en el mercado abierto), las operaciones de compra y venta de títulos del tesoro Nacional posibilitan a las instituciones financieras (bancarias y no bancarias) y al público en general la realización de aplicaciones, a corto y a pequeñísimo plazo, de sus disponibilidades monetarias libres, creándose así condiciones de liquidez para aquellos títulos. Los elevados valores de las transacciones que se realizan en esos dos mercados permiten que las condiciones de liquidez de la economía sean diariamente afectadas, en la dirección deseada por las autoridades monetarias, en consonancia con los objetivos de corto plazo de la política económica en curso.

Para Lopes y Rosseti¹¹⁶, el control del volumen de la masa monetaria en circulación está directamente asociado al nivel de capacidad de préstamo del sistema bancario y, evidentemente, a la propia liquidez general de la economía.

Se puede así decir que, por sus características, las operaciones de mercado abierto se prestan específicamente para la consecución de objetivos de corto plazo, relacionados a las políticas de estabilización. La regulación de las condiciones de liquidez de la economía se relaciona directamente con la mantención de los niveles de empleo y con la estabilidad de los precios. En cuanto a los precios, la liquidez excesiva puede constituirse en factor de aceleración inflacionaria, a medida que se extiende la capacidad de crédito del sistema financiero, variando hacia abajo, simultáneamente, la tasa real de interés, con lo que estimulan la toma de préstamos y los niveles efectivos de la demanda agregada. El ajuste en las condiciones de liquidez, vía operaciones restrictivas de mercado abierto, puede provocar, por otro lado, la reducción del potencial de operaciones bancarias activas y la consecuente expansión de la tasa real de interés, con reflejos de corto plazo despreciables sobre los niveles globales de la demanda efectiva. En cuanto al empleo, el *open market*, vía operaciones de volumen de restricción de la oferta monetaria, puede actuar en el sentido de limitar las posibilidades de expansión de las empresas a corto plazo, pudiendo hasta inclusive crear condiciones adversas para su sobrevivencia. Operaciones de esta naturaleza se justifican en etapas de agudas presiones inflacionarias, notablemente cuando, según el juzgamiento de los formuladores de la política económica, se recomiendan medidas de saneamiento. Sobre condiciones

¹¹⁶ LOPES, J. C., ROSSETTI, J.P. (1998). *Economía monetária*. 7. ed. rev., ampl. e atual. São Paulo: Atlas.

opuestas, el *open market* puede constituirse en instrumento de expansión de la liquidez, sobre el objetivo de mantenerse el dinamismo del aparato de producción y, por esta vía, los niveles globales de empleo.

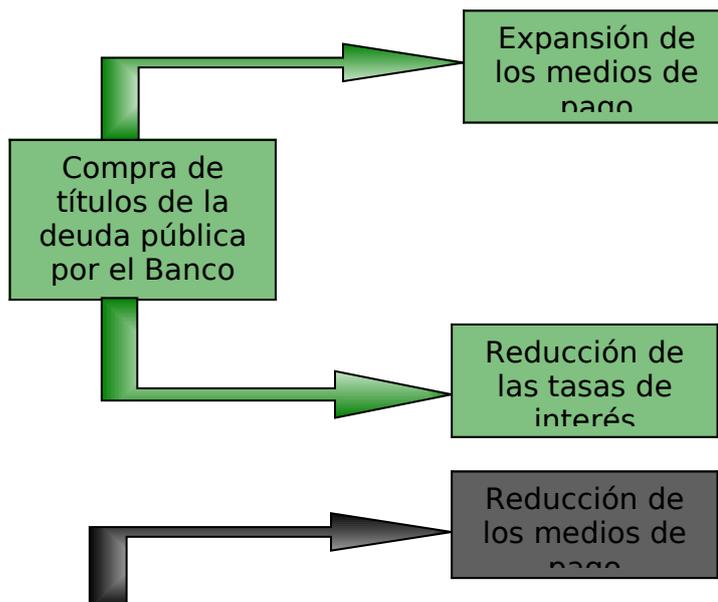
Cuando las autoridades monetarias deciden contraer la oferta de moneda, emiten y colocan en circulación grandes volúmenes de títulos de la deuda pública retirando en la misma proporción moneda que se encontraba en circulación.

De esa forma las operaciones de mercado abierto constituyen el instrumento de política monetaria más ágil y de reflejos más rápidos:

De acuerdo con Lopes y Rosseti¹¹⁷, las operaciones de mercado abierto posibilitan:

1. “El control diario del volumen de la oferta de moneda.
2. La manipulación de las tasas de interés a corto plazo (no sólo por causa del volumen de oferta de moneda, como también de las tasas pagadas por las autoridades monetarias en sus operaciones con los títulos del Tesoro Nacional negociados).
3. Las instituciones financieras (bancarias y no bancarias) y al público en general la realización de aplicaciones, a corto y a cortísimo plazo, de sus disponibilidades monetarias ociosas.
4. La creación de liquidez para los títulos públicos”¹¹⁸.

Esquemáticamente, el funcionamiento del open market está demostrado en la figura 8.



¹¹⁷ LOPES, J. C., ROSSETTI, J.P. (1998). *Economía monetária*. 7. ed. rev., ampl. e atual. São Paulo: Atlas, P. 313.

¹¹⁸ LOPES, J. C., ROSSETTI, J.P. (1998). *Economía monetária*. 7. ed. rev., ampl. e atual. São Paulo: Atlas, p. 313..

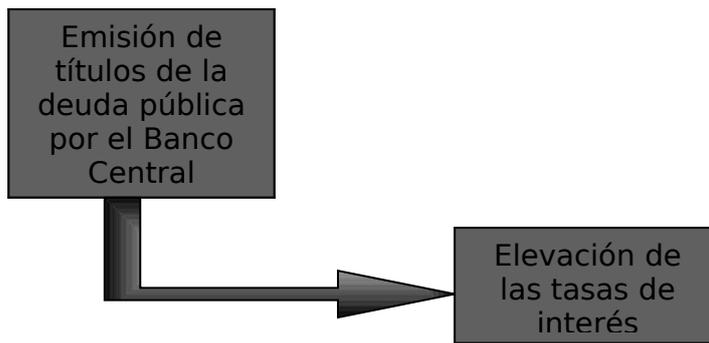


Figura 8 - Política Monetaria – Open Market

Fuente: LOPES y ROSSETTI¹¹⁹

Ambiente Externo – Funcional

El análisis del ambiente externo de la organización consiste en verificar cuales son las amenazas y oportunidades que están en el ambiente de la organización. Según Oliveira¹²⁰, oportunidades son las situaciones en que realmente la empresa tiene condiciones e intereses en disfrutar, caso contrario, la situación se vuelve una amenaza. Una oportunidad debidamente disfrutada puede proporcionar aumento en los resultados de la empresa, en cuanto una amenaza no administrada puede acarrear una disminución en los resultados previstos.

Para proceder al análisis sectorial del ambiente de negocio en donde la organización está inserta – el campo – es necesario llevar en consideración las variables listadas a continuación, conforme Oliveira¹²¹:

1. Tamaño del sector: el tamaño del sector puede ser medido en términos de facturación, contribución al PIB, número de trabajadores empleados en el sector, etc. Algunos campos usan medidas específicas, por ejemplo, en el sector bancario el tamaño de las instituciones es medido por el volumen de activos (préstamos) en circulación.
2. Forma de organización: entender como un sector se organiza es fundamental para que podamos comprender como ella actúa y el

¹¹⁹ LOPES, J. C., ROSSETTI, J.P. (1998). *Economia monetária*. 7. ed. rev., ampl. e atual. São Paulo: Atlas, p. 265.

¹²⁰ OLIVEIRA, D. de P. R. de. (2004). *Planejamento estratégico: conceitos, metodologia e praticas*. São Paulo: Atlas.

¹²¹ OLIVEIRA, D. de P. R. de. (2004). *Planejamento estratégico: conceitos, metodologia e praticas*. São Paulo: Atlas.

comportamiento de las diversas empresas en el interior de un sector. Las principales formas de organización son:

- i. Monopolio: un sector puede organizarse en forma de monopolio, cuando solo una empresa está actuando en el sector. A pesar de que la legislación no permite tamaña concentración de mercado, en algunos casos los costos fijos son tan altos que la existencia de más de una empresa ni haría viable la actividad pues, el costo medio sería extremadamente elevado. Es el caso del servicio de distribución de agua, luz, gasoductos, telefonía fija en estos casos, se configura el monopolio natural que es cuando una única empresa es capaz de servir a todo el mercado a un costo unitario menor de lo que si hubiesen varios concurrentes.
 - ii. Duopolio: cuando apenas dos empresas disputan el mercado o la mayor parte de él. Podemos citar el caso de la disputa entre la Coca – Cola y la Pepsi en el mercado de gaseosas cola.
 - iii. Oligopolio: es la forma más común de organización actualmente. El oligopolio se caracteriza por la competición entre un número pequeño de grandes empresas. Observándose en el siglo XX, se nota que la mayoría de los sectores caminó para esta forma de organización.
 - iv. Concurrencia Perfecta o Sectores Fragmentados: organizado en un gran número de pequeñas empresas, todas sin poder de arbitraje, precio y cantidad ofertada. Esa es la forma de organización del sector de panificación, pequeño minorista, restaurantes, lavanderías, confecciones, etc.
3. Principales Empresas del Sector: el análisis de las estrategias de las principales empresas del sector es de gran importancia cuando la concentración, o sea, grandes empresas o una gran empresa, ejercen papel predominante en el sector.
 4. Principales Productos y Servicios del Sector: conocer los principales productos/servicios que el sector posee y disponibilidad en el mercado. Cuanto mayor sea el número de productos en la fase de esplendor, más ventajoso tiende a ser el sector, en caso de que haya productos en desarrollo estos no deben exceder el límite para que los costos de su

desarrollo sean cubiertos por los productos en la fase de esplendor hasta que vengan a volverse auto-sustentables.

5. Tecnología, Cadena Productiva y Edad del Sector: conocer la tecnología utilizada en el sector, como el grado de actualización de esa tecnología es de extremo valor para aferrar la capacidad de renovación e innovación de los productos y servicios del sector. Otro punto de extrema importancia es conocer la cadena productiva del sector, y como las empresas se relacionan con sus proveedores distribuidores y clientes finales. Por último, pero no menos importante, es necesario analizar la edad del sector. No sólo los productos y si también si los sectores tienen ciclos de vida definido por las siguientes fases emergentes, nuevos o jóvenes, maduros y declinantes. Es importante comprender que el concepto de ciclo de vida para el sector no es tan preciso cuando, algunos sectores envejecen y declinan, pero en virtud de nuevas tecnologías pueden renovarse y volver al período de juventud. Un ejemplo significativo de ese proceso es la radio, que ganó nueva vida con la transmisión vía FM y, más recientemente, vía internet.
6. Barreras de Entrada y de Salida del Sector: la entrada en un sector puede tener barreras mayores o menores, la naturaleza de esas barreras pueden ser las más diversas, por ejemplo, necesidad de altas inversiones, tecnologías difíciles de adquirir o desarrollar en función de patentes, barreras de naturaleza legal y aduaneras. Cuando las barreras a la entrada son elevadas, el sector tiende a organizarse sobre la forma de oligopolio, ya cuando las barreras son fácilmente dominantes, la tendencia es la fragmentación del sector. En cuanto a las barreras a la salida, cuanto más elevadas se vuelven, más cerrada es la competición entre las empresas haciendo que estas permanezcan en el sector hasta el límite de su rentabilidad. Las barreras a la salida pueden configurarse por la dificultad de concluir las actividades en virtud de compromisos con proveedores, revendedores autorizados, bancos de financiamiento, y “after market” – (servicios de asistencia técnica).
7. Tendencias y Perspectivas del Sector: por ser dinámicas y sujetas al concepto de ciclo de vida siempre se debe evaluar cuales son las tendencias y perspectivas del sector. De esa forma es posible prever si

esta crecerá o reducirá, si se incorporarán nuevas tecnologías que vengán a alterar radicalmente el sector, a mediano y largo plazo.

Una herramienta útil para este análisis es el modelo de análisis de la industria propuesto por Porter, conocido como modelo de las cinco fuerzas competitivas¹²².

MICROAMBIENTE

Sun Tzu, general, estrategia militar y filósofo chino que vivió por entre 544 y 496 antes de Cristo, decía:

Aquel que conoce al enemigo y se conoce a sí mismo, aunque esté en cien batallas, jamás correrá peligro.

Aquel que no conoce a su enemigo, pero se conoce a sí mismo, a veces gana, a veces pierde.

Aquel que no conoce ni al enemigo ni a sí mismo, correrá peligro en todas las batallas.

(..) Conozca al otro, conózcase a sí mismo, y la victoria no estará en riesgo. Conozca el terreno, conozca las condiciones naturales, y la victoria podrá ser completa.¹²³

Al observarse los elementos del ambiente externo y analizarlos es posible extraer toda la información necesaria para conocer el “terreno”, o sea, información referente al cambio, tasa de interés para financiamiento, o también si habrá líneas de financiamiento disponibles para inversiones en bienes de capital, capital de giro, en definitiva se pretende extraer informaciones referentes al escenario en el cual la empresa está inserta.

Sin embargo conocer el terreno no es suficiente, la empresa debe saber si sus fuerzas y debilidades, sus capacidades y aptitudes son suficientes para conducirla al éxito en el sector en que se propuso a actuar.

De acuerdo con Pereira¹²⁴,

El diagnóstico del ambiente interno corresponde a un análisis de como la empresa se encuentra y como está preparada para enfrentar los desafíos que naturalmente surgen, en los enfrentamientos con empresas

¹²² PORTER, M. (2004). *Estratégia competitiva – técnicas para análise de indústrias e da concorrência*. Rio de Janeiro: Campus.

¹²³ TZU, S. (2005). *A Arte da Guerra*. 7. ed. São Paulo: Editora de Cultura, p.47.

¹²⁴ PEREIRA, A. F. A. N. (2010). *Técnicas de gerenciamento de empresas e empreendimentos*. Rio de Janeiro: Universidade Federal Fluminense Escola de Engenharia.

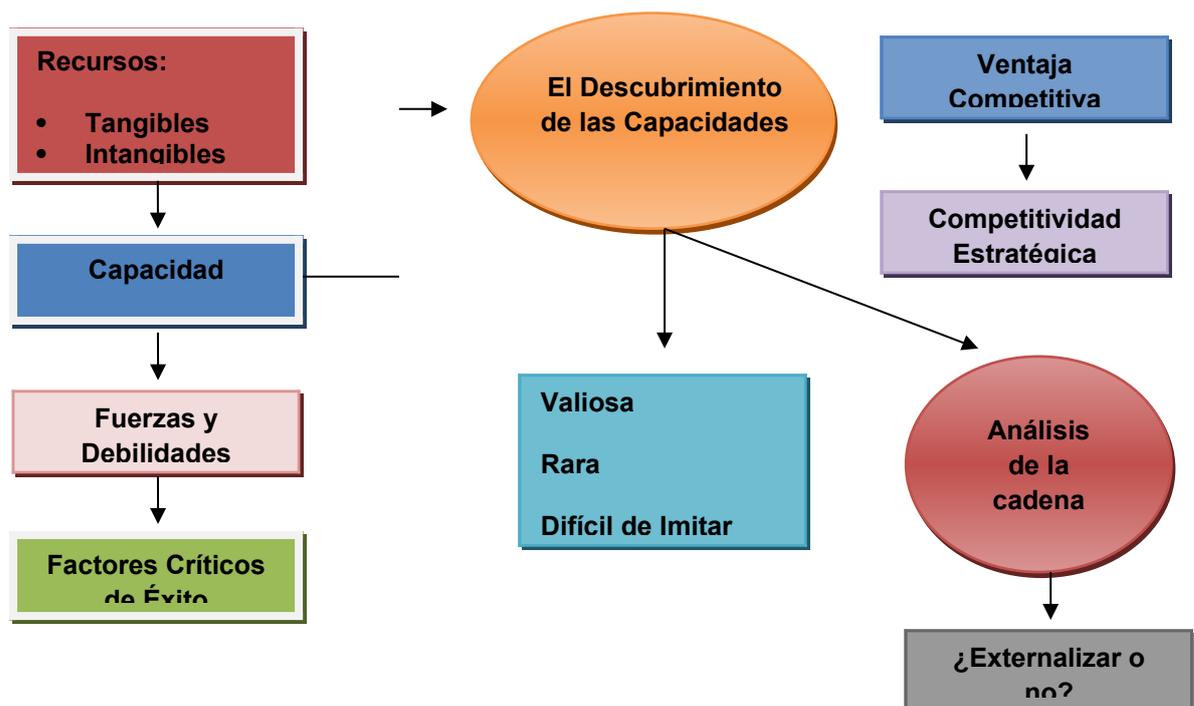
concurrentes. Por esa razón el análisis debe llevar en consideración no sólo los aspectos más relevantes o fuertes de la empresa, como por ejemplo, su disciplina operacional, la motivación y capacitación de sus empleados también el portafolio de su cartera de clientes, resultante o no del “nombre” de la empresa, sino también los aspectos en los cuales la empresa precisa mejorarse o fortalecerse, que pueden contemplar aspectos como la entrada de nuevos clientes, la desactualización de sus instalaciones industriales, la disputa interna por la sucesión; que puede suceder en empresas familiares, entre otros aspectos. También deben ser evaluadas las oportunidades y amenazas, por cuando son parte de los análisis externos.

Ese diagnóstico de la situación de la organización es llamado análisis del ambiente interno, que consiste, según Lobato, en nada más que en contestar a las siguientes preguntas:

1. ¿De qué recursos dispone la organización para cumplir su misión y conseguir sus objetivos?
2. ¿Qué capacidades y competencias la organización necesita desarrollar?
3. ¿Qué características internas de la organización, principalmente del punto de vista estratégico, puede, ser identificadas como fuerzas o debilidades en lo que se refiere al cumplimiento de la misión?
4. ¿Cuáles son las principales causas de las fuerzas y debilidades de la organización?
5. ¿Cómo e encuentra el desempeño interno en relación al desempeño de la competencia?¹²⁵

La Figura 9 presenta de manera sintética el modelo de análisis del ambiente interno.

Figura 9 - Modelo de análisis del ambiente interno



¹²⁵ LOBATO, D. M. et al. (2003). *Estrategia de empresas*. Rio de Janeiro: Editora FGV, p.59.

Fuente: Lobato et al.¹²⁶

Es importante realizar un breve detalle de cada uno de los elementos del análisis del ambiente interno, presentados en la figura de arriba.

Recursos

El conjunto de los recursos de una organización forma la estructura básica de funcionamiento de la misma. Los recursos son las entradas en el proceso productivo. En cuanto a su naturaleza, pueden ser tangibles, como máquinas, edificaciones, materias-primas, o intangibles, como marcas, patentes y la tradición en el mercado. Los recursos por sí solo no tienen la capacidad de generar ventajas competitivas a la organización¹²⁷.

Las ventajas competitivas derivan de la combinación de los recursos a disposición de la organización y de la habilidad para su administración la cual se denomina “Especialidades de la Organización”.

Capacidades de la Organización

Son fruto de la información y del conocimiento retenido por el capital humano de la organización. Las capacidades derivan de la interacción entre los recursos tangibles e intangibles de la organización, además de esto, el conocimiento generado en el interior de la organización es la base para el desarrollo de ventajas competitivas sustentables por eso desarrollarlas con el objetivo de crear las “Competencias Esenciales” de la organización es la principal tarea de sus gestores.

Competencias Esenciales

Las competencias esenciales de una organización se definen “como el conjunto de habilidades o tecnologías de que la organización dispone y que le sirven de base para generar beneficios a los clientes”¹²⁸.

¹²⁶ LOBATO, D. M. et al. (2003). *Estratégia de empresas*. Rio de Janeiro: Editora FGV, p. 62.

¹²⁷ LOBATO, D. M. et al. (2003). *Estratégia de empresas*. Rio de Janeiro: Editora FGV, p. 59.

¹²⁸ LOBATO, D. M. et al. (2003). *Estratégia de empresas*. Rio de Janeiro: Editora FGV, p. 63.

Como se ha dicho anteriormente, las competencias esenciales son las fuentes de las ventajas competitivas de una organización y derivan de las capacidades desarrolladas en el interior de la misma. Sin embargo, para que una capacidad genere una competencia esencial ella debe tener en cuenta cuatro requisitos simultáneamente:

1. Ser valiosa;
2. Ser rara;
3. Ser difícil de imitar;
4. Ser insustituible.

Como destaca Lobato¹²⁹, con base en sus competencias esenciales, las organizaciones buscan lograr desempeños superiores a los competidores, añadiendo valor a los clientes y creando ventajas competitivas sostenibles.

Fuerzas y Debilidades

El diagnóstico del ambiente interno de una organización pasa obligatoriamente, por la identificación de sus puntos fuertes y de sus debilidades. Oliveira¹³⁰ define puntos fuertes las variables internas y controlables que proporcionan una conducción favorable para la empresa en relación a su ambiente y puntos débiles como las variables internas y controlables que provocan una situación desfavorable para la empresa en relación a su ambiente.

Los puntos fuertes y débiles de una empresa constituyen sus recursos, y esos recursos son los humanos, físicos e organizacionales.

Los puntos fuertes de una organización son características internas que facilitan el cumplimiento de su misión y objetivos. Y las debilidades corresponden a las deficiencias internas capaces de perjudicar el cumplimiento de la misión y de los objetivos de la organización.

El análisis de las fuerzas y debilidades de la organización es importante en la medida en que las oportunidades y amenazas indican lo que debe ser realizado, las fuerzas y debilidades dan al gestor la exacta noción de lo que puede ser hecho.

Factores Críticos de Éxito

¹²⁹ LOBATO, D. M. et al. (2003). *Estratégia de empresas*. Rio de Janeiro: Editora FGV, p. 63.

¹³⁰ OLIVEIRA, D. de P. R. de. (2004). *Planejamento estratégico: conceitos, metodologia e praticas*. São Paulo: Atlas.

La identificación de las fuerzas y debilidades de la organización ayudan en la identificación de los Factores Críticos de Éxito de la organización. La identificación de tales factores permite a la organización la priorización de las actividades – llaves, que necesariamente necesitan ser bien ejecutadas para que la organización alcance sus objetivos.

Es necesario concentrar las energías de la organización para que los “Factores Críticos de Éxito” se transformen en puntos fuertes para la organización y no en debilidades que puedan ser exploradas por los concurrentes.

El análisis de los Factores Críticos de Éxito proveen a los gestores de la organización respuestas a las siguientes preguntas¹³¹:

- ¿Por qué los clientes hacen negocios con nosotros?
- ¿Por qué los clientes compraron los productos y servicios de nuestra organización la primera vez?
- ¿Qué ventajas sobre nuestros competidores podemos explorar a lo largo del tiempo?
- ¿Qué actividades realizamos que nuestros competidores difícilmente conseguirán imitar?

Análisis SWOT

SWOT es la sigla en inglés para strengths (fuerzas), weaknesses (debilidades), opportunities and threats (oportunidades y amenazas).

El método del análisis consiste en relacionar las oportunidades y amenazas presentes en el ambiente externo con las fuerzas y debilidades mapeadas en el ambiente interno de la organización. Una vez listados los artículos relevantes, se procede al análisis de la inter-relación existente entre fuerzas y debilidades y entre oportunidades y amenazas.

De ese análisis resulta el establecimiento de cuatro zonas de la matriz SWOT, conforme a lo demostrado en el Cuadro 4.

	Oportunidades	Amenazas
Fuerzas	1. Capacidad de Acto Ofensivo	2. Capacidad Defensiva
Debilidades	3. Debilidades	4. Vulnerabilidades

¹³¹ LOBATO, D. M. et al. (2003). *Estrategia de empresas*. Rio de Janeiro: Editora FGV, p. 67.

Cuadro 4 - Diagnóstico SWOT

Fuente: Elaboración propia

En la primera zona, se tiene la capacidad de acciones ofensivas que es la capacidad que la organización tiene para aprovechar las oportunidades identificadas. En la segunda zona se identifican las fuerzas de la organización que crean barreras de defensa a las amenazas del ambiente externo. En la tercera zona, se identifican las debilidades de la organización que impiden o dificultan el aprovechamiento de las oportunidades y finalmente, en la cuarta zona son expuestas las vulnerabilidades que son debilidades de la organización para abordar las amenazas, pudiendo indicar una etapa de crisis o declino de la organización.

A partir de las conclusiones extraídas del análisis SWOT es posible la elaboración de estrategias de posible implementación.

Cadena de Valor – (VALUE CHAIN)

La Cadena de Valor es un modelo propuesto por Michael Porter en la década de 80, que es extremadamente útil en el análisis de la empresa como un todo.

El modelo busca entender a la empresa como un todo y de que forma el conjunto de actividades inter-relacionadas adicionan valor.

Las actividades de la cadena de valor se dividen en dos grupos, según Porter¹³²:

1. Actividades primarias: son actividades directamente conectadas a la producción y a la comercialización de un producto, incluyendo las actividades de pos-ventas;
2. Actividades secundarias o de apoyo: comprenden las actividades que apoyan o soportan la producción y la comercialización de los productos o servicios. Son ellas: suplementos de servicios y materiales (Compras/ Adquisiciones), investigación y desarrollo, administración de recursos humanos e infra-estructura de la empresa (administración, contabilidad, finanzas y jurídico).

La figura 12 sintetiza esquemáticamente el modelo de Cadena de Valor.



Figura 10 - Cadena de Valor

Fuente: Elaboración propia

El análisis de la estructura de la cadena de valor se demuestra fundamental para la comprensión de la generación de riqueza.

¹³² PORTER, M. (2004). *Estrategia competitiva – técnicas para análise de indústrias e da concorrência*. Rio de Janeiro: Campus.

CAPÍTULO III METODOLOGÍA y ANÁLISIS

Los métodos utilizados

Inicialmente seleccionamos el tema a ser desarrollado en la presente tesis doctoral: “Recuperación Judicial”. A partir de entonces, definimos los objetivos de la investigación y la empresa Alfa Emprendimientos Ltda.

Los objetivos establecidos conducirán el trabajo a una investigación exploratoria-descriptiva, la cual es definida por Mattar *apud* Rocha¹³³

Investigación exploratoria es aquella que permite a su investigador una mayor gama de conocimiento al respecto del tema o problema objeto de la investigación. La investigación descriptiva es caracterizada por ella como aquella que posibilita al investigador conocimientos al respecto de las características de grupos, estimar proporciones de determinadas características, además de constatar la presencia de relaciones entre diversas variables.

Se puede contextualizar teóricamente el objeto de estudio a través de la investigación bibliográfica. El acervo bibliográfico para la realización del presente trabajo fue constituido por literatura especializada, artículos técnicos y tesis pertinentes, relacionados a temáticas, recuperación judicial, que pasó a componer el Estado del Arte del presente trabajo. Para la construcción del Marco Teórico y Conceptual recorreremos a la literatura sobre los fundamentos económicos, para que pudiésemos detectar las variables que deben ser evaluadas para la proposición de un proceso de recuperación judicial.

Para la realización de esta investigación y teniendo en vista los objetivos trazados para este trabajo, como respaldo metodológico se optó por el método cualitativo de investigación, una vez que “él trabaja con el universo de significados, motivos, aspiraciones, creencias, valores y actitudes, “(...) que no pueden ser reducidos apenas a operación de variables”¹³⁴.

¹³³ ROCHA, S. K. da. (1998). *Qualidade de vida no trabalho: um estudo de caso no setor têxtil*. Florianópolis: UFSC, [Dissertação de Mestrado em Engenharia da Produção], p. 54.

¹³⁴ MINAYO, M. C. de S. (Org.) (1994). *Pesquisa social: teoria, método e criatividade*. 10. ed. Petrópolis: Vozes, p. 21.

En tanto, no se elimina la necesidad de cuantificación de los datos necesarios para el conocimiento de la realidad puesto que en el análisis cualitativo no se descarta la incorporación de datos cuantitativos, en la medida que

(...) puede significar la combinación entre diversos métodos cualitativos, pero también la combinación de métodos cualitativos con cuantitativos. En ese caso, las diferentes perspectivas metodológicas se complementan en el estudio del asunto, un proceso que es entendido como la compensación complementar de las deficiencias y de los puntos oscuros de cada método aisladamente (...) los métodos cuantitativos y los cualitativos deben ser observados como grupos complementares, y no rivales¹³⁵.

Así, analizamos todas las variables una vez que tengamos como objetivo explicar cuáles son las variables y escenarios económicos y financieros que influyen en el desarrollo y éxito del plan de recuperación de empresas.

Como método, se optó por el estudio de caso, el cual se caracteriza por la flexibilidad, permitiendo un amplio y detallado conocimiento del objeto investigado exigiendo que el investigador se mantenga atento a nuevos descubrimientos. El estudio de caso

es un tipo de investigación cuyo objeto es una unidad que se analiza profundamente (...) lo importante del estudio de caso puede ser un sujeto, un alumno (...) o puede ser el deseo del investigador de investigar una comunidad de pescadores, una villa popular, un grupo agrícola, u otras entidades semejantes¹³⁶.

El estudio de caso, según Yin¹³⁷, puede ser cualitativo, cuantitativo o una combinación de ambos, no siendo una elección metodológica, pero una elección de objeto a ser estudiado. El estudio de caso es definido por el interés en los casos individuales y no por los métodos de indagación utilizados. Un estudio de caso puede ser el estudio de una persona, de un conjunto de individuos, de organizaciones e instituciones, eventos, ofreciendo, así, medios para definir, resolver, no solamente problemas ya conocidos, si no también poder explorar nuevas áreas y permite el refuerzo paralelo en el análisis de su investigación o manipulación de su información.

Para el estudio de caso, optamos por la Empresa Alfa Emprendimientos Ltda., ya que es una empresa tradicional del municipio de Ponta Grossa, Paraná,

¹³⁵ FLICK, U. (2004). *Uma introdução à pesquisa qualitativa*. Porto Alegre: Bookman, p. 274.

¹³⁶ TRIVIÑOS, A. N. S. (1997). *Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em Educação*. São Paulo: Atlas, p. 74.

¹³⁷ YIN, R. K. (2001). *Estudo de caso – planejamento e métodos*. 2.ed. Porto Alegre: Bookman.

que en ocurrencia de un desequilibrio en el escenario externo el cual acabó reflejándose en la dificultad de la empresa en mantener sus operaciones y cumplir con sus obligaciones financieras, suscitando así, frente a la eminencia de la quiebra, que recurriesen al derecho de solicitar un proceso de recuperación judicial.

Para conocer y analizar todo el escenario que fundamenta ese proceso, utilizamos como instrumento de recolección de datos la investigación documental, a partir del análisis de documentos, informes, o proceso de recuperación judicial propuesto, por entender que, conforme destaca Lakatos¹³⁸ “documentos de modo general que pueden servir como fuente de información para investigación científica y que aun no fueron elaborados”. Según el entender de este mismo autor estos documentos pueden ser archivos particulares, archivos públicos, fuentes estadísticas y fuentes no escritas.

De esa forma, utilizamos información proveniente del proceso de Recuperación Judicial de Empresas, disponible en el Foro del Municipio de Ponta Grossa, Paraná, una vez que este es un proceso público. Por lo tanto, podríamos utilizarlo como objeto de investigación.

Destacamos que por cuestiones éticas, optamos por utilizar un nombre fantasía para la empresa analizada, denominándola como “Alfa Emprendimientos Ltda.”, importante empresa que actúa en el sector maderero de la región de los Campos Gerais.

Aliada al abordaje cualitativo, se suman otros procedimientos de análisis de contenido, que según Bardin¹³⁹, pueden ser entendidos como

un conjunto de técnicas de análisis de las comunicaciones con el objetivo de obtener, a través de procedimientos, sistemáticos y objetivos de descripción del contenido de los mensajes, indicadores (cuantitativos o no) que permitan la inferencia de conocimientos relativos a las condiciones de producción/recepción (variables inferidas) de estos mensajes.

Así, la utilización de tales documentos posibilitó un análisis cuantitativo y cualitativo de la información obtenida, pues, conforme Lakatos¹⁴⁰, ambas no difieren entre sí, por el contrario, se complementan.

A partir de la recolección de los datos, queda en evidencia que, la empresa, al cambiar las variables que consideraba fundamental para la recuperación de su

¹³⁸ LAKATOS, E. M. (1988). *Fundamentos de metodologia científica*. São Paulo: Atlas, p 56.

¹³⁹ BARDIN, L. (1977). *Análise de conteúdo*. Lisboa: Edições 70, p. 42.

¹⁴⁰ LAKATOS, E. M. (1988). *Fundamentos de metodologia científica*. São Paulo: Atlas, p 56.

viabilidad económica-financiera, incurrió en errores, dado a que su plan de recuperación judicial no fue exitoso.

Frente a esta prueba, vimos viable elaborar un objetivo relativamente simple que sirva de apoyo a la decisión de la concesión del plan de recuperación de la empresa, para que las empresas puedan identificar exactamente cuáles serán las variables que influenciarán directamente en el éxito del plan de recuperación judicial.

Para comprobar la eficacia del modelo, lo testamos utilizando la información proveniente del plan de recuperación judicial propuesta por la empresa Alfa Emprendimientos Ltda., demostrando la importancia de la aplicación del modelo de análisis de escenarios y variables para la concesión de la recuperación, ya sea judicial o extra judicial.

Resultados y Análisis

En este capítulo, se presentan los resultados de los análisis realizados a partir del plan de recuperación de Alfa Emprendimientos Ltda., principalmente las variables que deben formar parte de un plan de recuperación judicial y el análisis del contexto en el que fue propuesto el plan de recuperación de la empresa en análisis.

El caso en cuestión está caracterizado por el estudio del plan de recuperación de la empresa Alfa emprendimientos Ltda., empresa de la rama de la construcción civil, fabricante de materiales, en madera de decoración para residencias, que tienen una característica especial en la comercialización, porque envía casi toda su producción al mercado externo, principalmente a los Estados Unidos de América.

El plan de recuperación fue propuesto en 2005, debido a una rigurosa crisis económica y financiera de la empresa que tuvo sus motivos en la pérdida de competitividad y rentabilidad ante la valorización del cambio brasileño ante el dólar americano y al avance del precio de la materia prima en Brasil.

El caso de la empresa Alfa Emprendimientos Ltda.

La empresa Alfa Emprendimientos Ltda. es una sociedad empresarial limitada, que tiene por objetivo social la realización de actividades agro industriales, tales como plantación, cultivo forestal y extracción de troncos para posterior industrialización, así como, para beneficio, industrialización, comercio y exportación de maderas y participación en el capital social de otras sociedades co-socias o partícipes.

A pesar de que la historia empresarial de la empresa tenga más de 60 (sesenta) años con participación en la rama de la construcción civil, esta fue constituida el 15 de octubre de 1979, estando en actividad hace más de 25 (veinticinco) años. El desempeño en la rama de beneficios de maderas se inició a 15 (quince) años, con la fabricación de puertas y ventanas. En 1992, la empresa inició un trabajo con madera de pino fijando sus objetivos en el mercado externo y desde entonces tiene prácticamente toda su producción de molduras de madera direccionada al mercado norteamericano.

La empresa Alfa tiene su Contrato Social archivado en la Junta Comercial del estado del Paraná, habiendo pasado por 13 (trece) alteraciones debidamente anexadas en el mismo Organismo.

El actual Capital Social de la empresa Alfa Emprendimientos Ltda., debidamente integrado, es de R\$ 3.500.000,00 (tres millones y quinientos mil reales), divididos en 3.500.000 cuotas en el valor de R\$ 1,00 (un real) cada una, siendo la sociedad constituida por dos socios.

La empresa Alfa siempre pautó por la consciencia de la función social, gozando de excelente concepto y prestigio en el mercado, pues siempre cumplió correcta y puntualmente con sus obligaciones, sean ellas, el fisco, sus empleados y proveedores en general.

A través del arduo trabajo y dedicación de los socios las actividades de la empresa lograron que desarrolle sus actividades industriales y comerciales con excelencia, alcanzando sobresalir internacionalmente en su rama de actividad y reconocimiento de la sociedad local.

La Empresa adquiere su principal materia prima (troncos de madera) de diversos proveedores, su principal producto (molduras de madera para construcción civil) es producido con equipamientos propios y financiados, a través de los procesos

de aserrín, el secado, enmienda, fundición y envases, todo realizado dentro de la propia empresa y con trabajadores debidamente capacitados.

El proceso de producción se realiza en el propio inmueble y está dotada de equipamientos de última generación, lo que demuestra la gran inversión, no sólo financiera, sino también de trabajo por parte de los dos socios, administradores y trabajadores.

La línea de producción de la empresa tiene capacidad para producir hasta 100 contenedores/mes de molduras de maderas (producción que fue alcanzada en septiembre de 2004), siendo esta la unidad de beneficio que abarca la mayor parte del área industrial, formada por más de 900 (novecientos) profesionales trabajando en máquinas, equipamientos e instalaciones de excelente calidad.

La producción sigue patrones de calidad internacional, de forma que sus productos son muy bien aceptados en el mercado externo, el cual demanda aproximadamente el 97% (noventa y siete por ciento) de la producción, etapa constantes de innovaciones, siempre actualizadas de acuerdo con las exigencias de los consumidores del hemisferio norte.

La Empresa genera actualmente cerca de mil y ochocientos empleos directos e indirectos, cuyos trabajadores están esparcidos en las áreas de producción, administración y comercialización, de manera que dependen exclusivamente de la Empresa cerca de 4.000 (cuatro mil) personas, considerando los familiares.

La nómina de sueldos mensual de la empresa en el mes de mayo pasado alcanzó el monto de R\$ 431.435,00 (cuatrocientos treinta y un mil, cuatrocientos treinta y cinco reales), la cual viene siendo honrado rigurosamente, demostrando la importancia social y responsabilidad de los socios y administradores.

Actualmente, la Empresa comercializa sus productos terminados a los principales distribuidores de productos para la construcción civil, posee una cartera de clientes compuesta por grandes empresas, vendiendo exclusivamente a los Estados Unidos de América.

Responsable de considerable porción del mercado norteamericano de molduras en madera, la Empresa tiene como principales concurrentes a las empresas chilenas, que en su mayoría producen molduras distintas de las producidas por la Empresa, dada la calidad de los productos y la clientela a la que se destinan, siendo consolidado el mercado destinado a la Empresa.

Pese a que la empresa recientemente se encontraba en una buena situación financiera, en el período entre el final del año de 2004 y primer semestre de 2005, enfrentó una suma de problemas que independientemente de su voluntad la dejaron en la actual situación de pre-insolvencia conforme a lo dicho anteriormente, es importante el emprendimiento de la Empresa, manteniendo muchos trabajadores, altos costos y cifras elevadas. En ese sentido, movimientos de paralización en el mercado, situaciones cambiantes y factores climáticos, que cuando son imprevisibles, generan pérdidas elevadas e inestabilidad financiera.

Como se ha dicho, la venta al mercado norteamericano de las molduras de madera fabricadas por la Empresa representa prácticamente toda su facturación. A mediados del año 2004, la Empresa sufrió con el atraso en el puerto de embarque de sus mercaderías para el exterior, debido al notorio problema de flujo de buques generado por el aumento de las exportaciones nacionales en detrimento de las importaciones. De esta forma, las exportaciones, de modo general, pasaron a sufrir atrasos en el embarque deteniendo la madera en los puertos.

Dada la interrupción temporaria en el transporte de sus productos, la Empresa perdió gran parte de las ventas en el mercado norteamericano, debido al hecho de que la mayor demanda en la construcción civil ocurre durante la primavera y el verano de aquel país, y se reduce al final de otoño y durante el invierno delante de las condiciones climáticas.

Con la normalización del transporte marítimo, la Empresa consiguió distribuir sus productos en el mercado norteamericano apenas inicio el otoño de 2004, o sea, cuando el consumo era irrelevante, acarreado excesivo aumento en los estoques.

El invierno prolongado en el hemisferio norte que, hasta mayo de 2005 aún provocaba nevascas, sumado al acumulo de estoques, hicieron valer la ley de mercado y los productos de la Empresa tuvieron en 2005 una caída de aproximadamente 40% en el precio en dólar, si comparado a mayo de 2004.

No bastase eso, el efecto de la variación cambiaria, en función de la desvalorización de la moneda americana, tuvo efecto crucial y dañoso, una vez que 97% de sus recetas están atadas al dólar, haciendo con que su facturación cayese aun más.

Conforme se puede observar, en 2004 el dólar oscilaba en la banda de R\$ 3,00 ateniendo en junio de 2004 el nivel de R\$ 3,138. A partir de 2005, el dólar pasó a desvalorizarse de forma a corroer la facturación de la Empresa, que, mismo

fabricando y exportando el mismo producto vio la receta en reales drásticamente reducida.

Para agravar, la energía eléctrica, la materia-prima, impuestos y todos los demás costos que envuelven la producción aumentaron significativamente en nuestro país, volviendo inviable la manutención de la Empresa sin efectuación de los cambios que disminuyen los costos hasta el final de la actual coyuntura económica que viene afectando directamente su mercado de actuación.

Siendo así, se puede concluir que la empresa se encontraba en estado de pre -insolvencia. De esta forma, después de haber invertido millones en el emprendimiento, contando con el mercado cierto para sus productos, la Empresa se encuentra en problemas financieros transitorios, que no justifican el encerramiento de sus actividades, pero sin una reestructuración que la posibilite pasar por la situación actual, antes que sea creado un círculo vicioso de deudas y préstamos.

Su viabilidad económica-financiera sería alcanzada con la disminución de los costos de producción, suspensión del pago de los intereses elevados para las Instituciones Financieras, renegociación de los pagos de débitos vencidos para con los proveedores y utilización de créditos tributarios de la empresa decurrentes de incentivos a la exportación (PIS y Cofins - Leyes nº. 10.638/02 y 10.833/03 y IPI Ley n. 9.779/99), siendo grande las perspectivas a medio plazo de que la Empresa cumpla con todas sus obligaciones asumidas, retornando a su desarrollo normal.

Siendo una empresa idónea y de tradición, que actúa a más colaboración de los clientes y proveedores, con el plano de recuperación judicial, tendría amplias condiciones de desarrollar sus negocios, manteniendo su línea de producción e industrialización en la ciudad de Ponta Grossa y a su red de distribución en el mercado norte americano, buscando también la inserción en el mercado interno, como forma de protegerse del cambio fluctuante.

Manteniéndose las actividades, podrían ser mantenidos los empleos de los trabajadores de la Empresa, evitándose el caos social del despido inmediato de tantos trabajadores, parte de ellos especialistas en lo que hacen y podrán encontrar dificultades para ser encajados en otros segmentos del mercado de trabajo. Aún, el despido de dichos trabajadores aumentaría en mucho el pasivo de la Empresa, con la apuración inmediata de las verbas rescisorias de casi 900 despidos.

Evitando el cierre, la Empresa tendrá condiciones de atender todos los pedidos ya existentes en su cartelera de clientes, que hoy atienden la entrega, con

parcialidad de alta, de aproximadamente 60 contenedores/mes, cumpliendo la planificación ya elaborada para el año de 2005, atingiéndose las proyecciones realizadas para la facturación externa, siendo que en medio plazo volverá a su desarrollo normal con la liquidación de gran parte de su pasivo.

Todas estas razones demuestran que la Empresa tendría condiciones para la continuidad de sus negocios, siendo cierto que la recuperación judicial sería la solución más viable para la satisfacción, a medio plazo, de todos los acreedores, manteniendo en actividad la línea de producción-industrial y de distribución de la Empresa, bien como, el empleo de los empleados y el sustento de sus familiares, amenizando la cuestión social, concurriendo todos, acreedores y Empresa, con sus sacrificios, para la satisfacción de todos los intereses.

Con justos motivos arriba colocados, la Empresa confía en el normal proseguimiento de sus negocios, con el apoyo que sus proveedores, clientes y trabajadores siempre le ofrecen. Se sujeta la Empresa a las consecuencias y sacrificios del beneficio judicial de la Recuperación en forma del Artículo 47 de la ley n. 11.101/2005, exactamente para garantizar el pago de todos sus acreedores. Siendo la situación económico-financiera desfavorable de la Empresa algo transitorio, urge no ser la misma procrastinada, lo que acarrearía, en cuestión de corto plazo, el endeudamiento reciente y asustador, ocasionando una situación de quiebra, con efectos funestos a los acreedores y personas que dependen de la permanencia de la empresa en el mercado.

Por lo expuesto, siguiendo los preceptos y mandamientos de la Ley n.11.101/2005, con objetivo de preservar los intereses de los acreedores y trabajadores, así como, preservar el interés social que circunda la Empresa, que la empresa requirió el diferimiento del procesamiento de su Recuperación Judicial, en los términos del artículo 52 e incisos de la Ley n 11.101/2005 con posterior presentación del Plan de recuperación Judicial, aprobación de los acreedores al mismo y concesión definitiva de la recuperación Judicial por el entonces Juez de Comarca.

Análisis del Plan de Recuperación

Cambio

El plan de recuperación elaborado para la Empresa Alfa Emprendimientos Ltda. asumió como base para la proyección de Recetas la premisa de la valorización del dólar americano (US\$) ante al real (R\$). Por más que la cotización adoptada por los autores del plan fuese más conservadora que las proyecciones hechas a la época por el Banco Central, ambas estaban lejos de reproducir la realidad conforme demuestra la tabla abajo:

COTIZACIÓN	dic/05	dic/06	dic/07	dic/08	dic/09
Banco Central - Proyección	R\$ 2,67	R\$ 2,85	R\$ 3,00	R\$ 3,10	R\$ 3,20
Plan de Recuperación	R\$ 2,50	R\$ 2,60	R\$ 2,73	R\$ 2,86	R\$ 3,00
Cotización Oficial	R\$ 2,34	R\$ 2,14	R\$ 1,77	R\$ 2,33	R\$ 1,74

Tabla 1 – Cotización del dólar americano
Fuente: Plan de recuperación Alfa participaciones/ Banco Central

La valorización del real (R\$) ante el dólar americano (US\$) ocurre desde 2002 y los principales factores que impulsan este proceso son:

- La forma como la autoridad monetaria conduce el régimen cambiario brasileño, que a pesar de ser fluctuante, sufre constantes intervenciones de la autoridad monetaria en el sentido de inducir la trayectoria del cambio.
- Al aumento de la demanda por activos brasileños, tanto en el mercado primario cuanto secundario en función de la percepción de la seriedad del compromiso del gobierno Lula (2002-2010) en mantener la generación de superávits fiscales primarios, en controlar la inflación a través del cumplimiento de las metas inflacionarias establecidas por la autoridad monetaria y de dar continuidad al régimen de cambio fluctuante. Con esas medidas el gobierno federal buscaba la reducción de la deuda pública y el aumento de la liquidez externa del país.
- Necesidad de absorción del ahorro externo para complementar el financiamiento doméstico en virtud de los reducidos niveles de ahorro doméstico público y privado en el Brasil.
- El programa de recompra de títulos a largo plazo del Tesoro Americano, iniciado en 2010 por el “Federal Reserve” denominado “Quantitative Easing 2 – QE2”, aumentó la cantidad de dólares en circulación causando

la desvalorización del dólar frente no sólo al real más a las demás monedas del mundo.

La desvalorización del dólar americano frente al real fue apuntada en el plan de recuperación, como uno de los motivos que llevaron a la Empresa Alfa Emprendimientos Ltda., a la situación de insolvencia, sin embargo, la lectura hecha por los responsables por la elaboración del plan de recuperación en relación al comportamiento de la moneda americana fue equivocada.

El análisis del comportamiento del cambio en el período de 31/01/2002 a 31/12/2007, demuestra que, a pesar de en algunos momentos de crisis económicas, como en el período entre 2002 a 2004, la cotización de la moneda norteamericana se haya elevado, la tendencia asumida a partir de 2004 fue de desvalorización.

El Análisis gráfico de este desarrollo de la valorización cambiaria puede ser percibido en el gráfico a continuación.

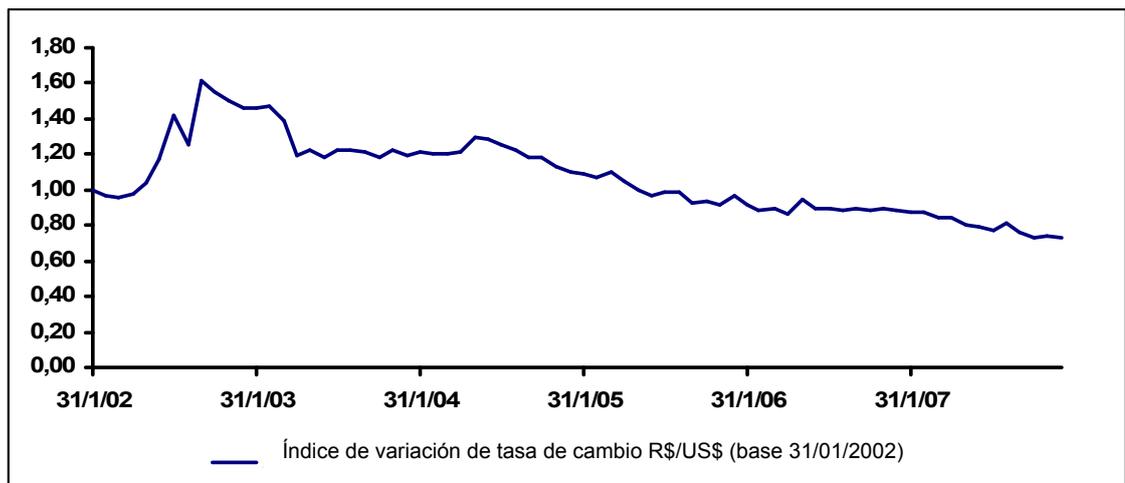


Gráfico 1 – Variación cambiaria 2002 a 2007

Fuente: elaboración propia

Mismo así, Alfa Emprendimientos se mantuvo eminentemente exportadora. Siendo Alfa Emprendimientos “tomadora de precios” y siendo los precios de sus productos determinados por el equilibrio entre oferta y demanda interna de los Estados Unidos de América, en una situación de desvalorización de la moneda estadounidense ante el real no hay posibilidad de revertir la pérdida de recetas a no ser por el aumento de ventas. Es importante destacar que este aumento de ventas no podría ser en el mercado americano, pues, los elaboradores del plan de

recuperación de Alfa Emprendimientos dejan claro que hubo una disminución de la demanda por sus productos por la construcción civil norteamericana. Así si la empresa se elevase a la cantidad exportada para los Estados Unidos, los precios en dólar de sus productos se reducirían por cuenta del aumento de la oferta. Por lo tanto la solución más plausible ante la situación que se presentaba sería la búsqueda de nuevos mercados para sus productos.

Mercado Interno – economía brasileña y construcción civil en el período 2000 – 2009

Además de la influencia de la desvalorización de la moneda estadounidense, otro motivo apuntado como uno de los factores que llevaron a Alfa Emprendimientos a la situación de insolvencia, fue la caída en la demanda por molduras, por la construcción civil norteamericana, lo que ocasionó la reducción de precio de las mismas. Mismo así, el plan de recuperación no contempla una mayor participación de ventas al mercado interno ni en el “escenario base de recuperación” y mucho menos en el “escenario optimista”. Al mercado interno cabría, según el plan de recuperación, apenas la venta de “astilla”, un subproducto resultado del proceso de fabricación de los productos en madera.

En el período de 2000 a 2009 la economía brasileña presentó mejoras significativas. En valores corrientes, el Producto Interno Bruto (PIB) en el período de 2000 a 2009, creció R\$ 2,00 trillones, pasando de R\$ 1,179 trillones en 2000 para R\$ 3,185 trillones en 2009. El consumo de las familias – el gasto de consumo de las familias representa el consumo final de bienes durables, no durables y servicios en un determinado período – totalizó un crecimiento de R\$ 1,2 trillones, saltando de R\$ 0,758 trillones en 2000 para R\$ 1,966 trillones en 2009.

AÑO	PIB (R\$ 1.000.000)	CONSUMO DE LAS FAMILIAS (R\$ 1.000.000)
2000	R\$ 1.179.482,00	R\$ 758.941,00
2001	R\$ 1.302.136,00	R\$ 826.468,00
2002	R\$ 1.477.822,00	R\$ 912.058,00
2003	R\$ 1.699.948,00	R\$ 1.052.759,00
2004	R\$ 1.941.498,00	R\$ 1.160.611,00
2005	R\$ 2.147.239,00	R\$ 1.294.230,00

2006	R\$ 2.369.484,00	R\$ 1.428.906,00
2007	R\$ 2.661.344,00	R\$ 1.594.068,00
2008	R\$ 3.031.864,00	R\$ 1.786.840,00
2009	R\$ 3.185.125,00	R\$ 1.966.493,00

Tabla 2 – Evolución del PIB y del Consumo de las Familias a precios corrientes para el período 2000 – 2009

Fuente: Oliveira¹⁴¹

La evolución queda más clara y demuestra crecimiento continuo en la forma gráfica abajo. De esta forma, la manutención de las actividades direccionadas para el mercado externo, notablemente los Estados Unidos de América, quedó demostrada como un equívoco, visto que el mismo producto o la utilización de la capacidad industrial instalada para atendimento del mercado interno podría ser una opción.

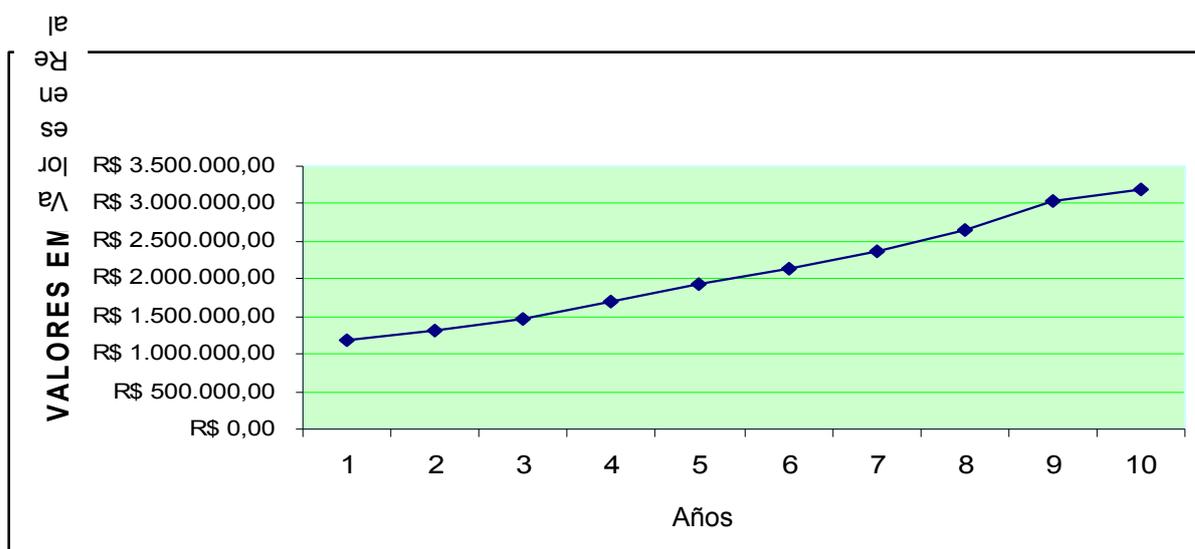


Gráfico 2 - Evolución del PIB del Brasil – 2000 A 2009

Fuente: Oliveira¹⁴²

De la misma forma se ilustra abajo el consumo de las familias en el período del año de 2000 al año de 2009.

¹⁴¹ OLIVEIRA, H. R. de. (2010). *Indicadores Macroeconômicos Brasil e Nordeste 2000 a 2009*. Banco do Nordeste do Brasil, dez.

¹⁴² OLIVEIRA, H. R. de. (2010). *Indicadores Macroeconômicos Brasil e Nordeste 2000 a 2009*. Banco do Nordeste do Brasil, dez.

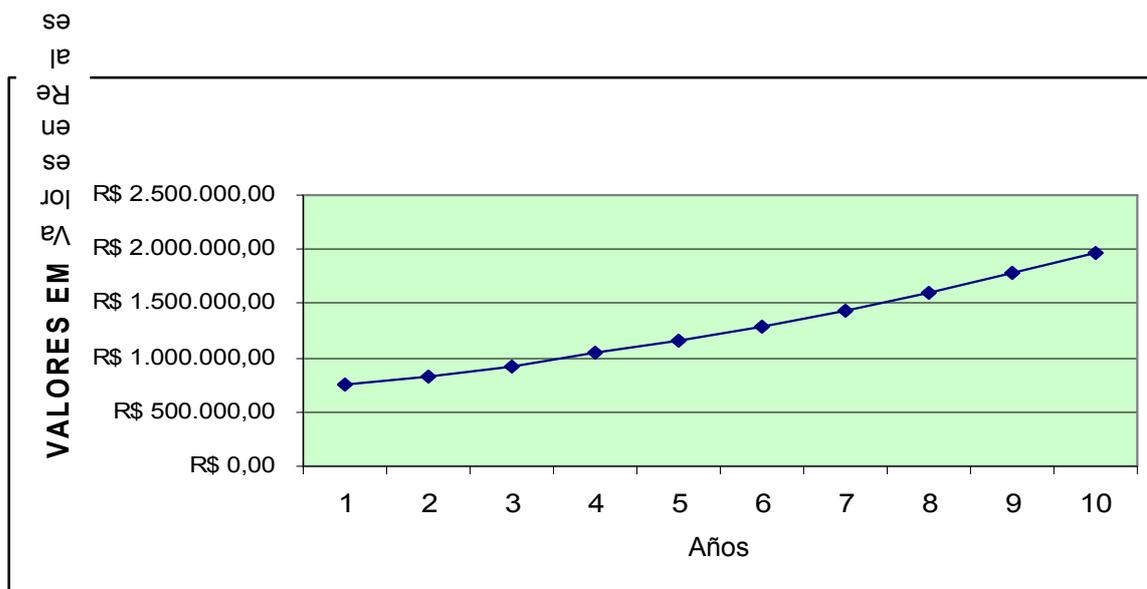


Gráfico 3 - Evolución del consumo de las familias 2000 a 2009

Fuente: Oliveira¹⁴³

La Inflación del Período

La inflación, medida por el IPCA – Índice de Precios al Consumidor Amplio, presentó durante el período, una parcialidad de baja, salvo en 2002 cuando, por la sucesión presidencial, alcanzó la marca de 12,5% a.a. y en 2008, en el auge de la crisis del “Suprime”, cuando presentó crecimiento en relación al año de 2007. Gracias a las medidas adoptadas por el gobierno brasileño para absorber los impactos de la crisis del “Suprime” la inflación volvió a disminuir en 2009. En virtud de la reducción de la inflación, de la mejora de las cuentas nacionales durante el período de 2000 a 2009, gradualmente la tasa Selic – la Tasa del Sistema Especial de Liquidación y Custodia que sirve como tasa de referencia para el sistema financiero y es administrada por las autoridades monetarias a través del Comité de Política Monetaria (COPOM) – puede ser reducida.

¹⁴³ OLIVEIRA, H. R. de. (2010). *Indicadores Macroeconômicos Brasil e Nordeste 2000 a 2009*. Banco do Nordeste do Brasil, dez.

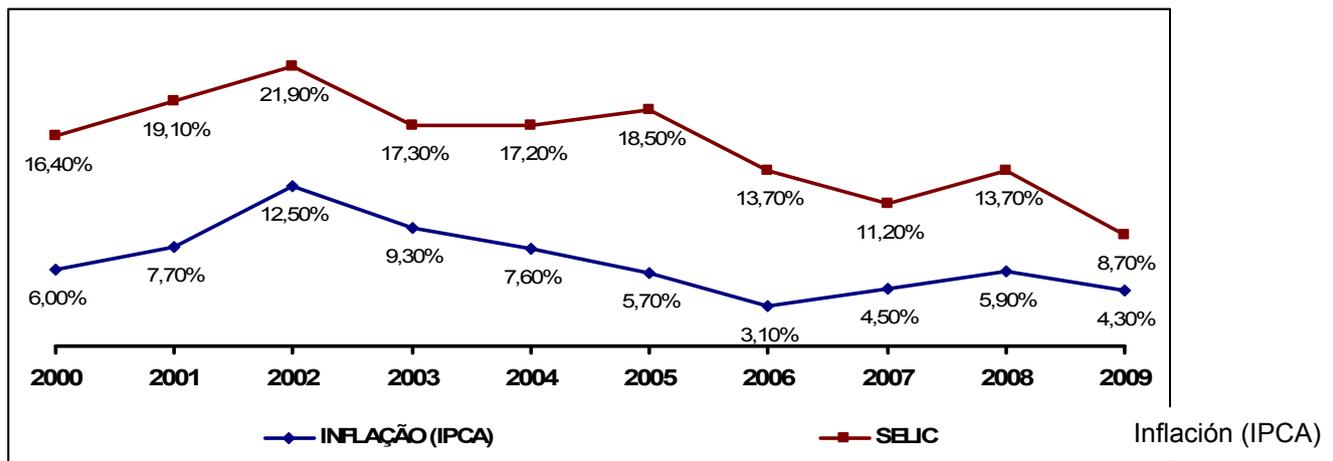


Gráfico 4 – Evolución de la Inflación y de la Tasa Selic 2000-2009

Fuente: BACEN/IBGE¹⁴⁴

Durante la década de 2000, las condiciones del mercado interno brasileño para la construcción civil, fueron favorables, al crecimiento del sector, sobre todo en los años entre 2004 a 2008 cuando la tasa media de crecimiento del PIB del país fue de 4,8% y la construcción civil creció a una tasa media de 5,1%, sobre la tasa de la economía nacional.

Se considera un resultado expresivo para un sector que pasó por décadas de paralizaciones.

Actividad/ Período		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Valor Agregado Bruto Construcción Civil	R\$ billones	56	59	67	69	85	90	96	111	127	135
Formación Bruta de Capital Fijo - FBKF - Construcción Civil	R\$ billones	98	103	115	115	137	145	157	178	211	216
Tasa de Inversión Construcción Civil	% PIB	8,3	7,9	7,7	6,8	7	6,7	6,6	6,7	7	6,9

Tabla 3 – Datos del sector de la construcción civil brasileña en el período 2000 - 2009

Fuente: Cuentas Nacionales IBGE¹⁴⁵

¹⁴⁴ IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. (2011). Diretoria de Pesquisas. Coordenação de Contas Nacionais. *Sistema de Contas Nacionais - 2005-2009*. Contas Nacionais - número 34, Brasília.

¹⁴⁵ IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. (2011). Diretoria de Pesquisas. Coordenação de Contas Nacionais. *Sistema de Contas Nacionais - 2005-2009*. Contas Nacionais - número 34, Brasília.

La visualización gráfica muestra crecimiento sostenible de la construcción civil en valores agregados, demostrando que la opción por el mercado interno realmente sería una opción acertada.

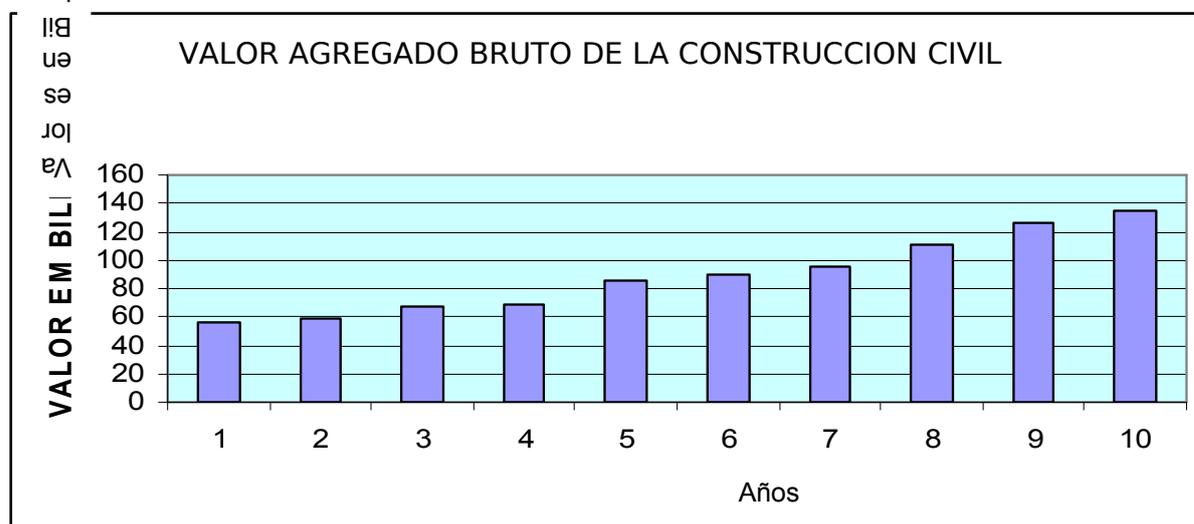


Gráfico 4 – Datos del sector de la construcción civil brasileña en el período 2000 - 2009

Fuente: Cuentas Nacionales IBGE. – Elaboración propia¹⁴⁶

Además de condiciones macroeconómicas favorables, hubo en el período de 2004 a 2009 una expansión de los recursos del FGTS destinados al financiamiento inmobiliario que saltaron de R\$ 3,87 mil millones en 2004 a R\$ 17,753 mil millones en 2009.

Período	Financiamientos Inmobiliarios con Recursos del FGTS			
	Valor Nominal (R\$ millones)	Variación % anual	Número de Unidades	Variación % anual
2004	R\$ 3.879,00	1,60%	267.262	8,60%
2005	R\$ 5.532,00	42,60%	337.766	26,40%
2006	R\$ 6.983,00	26,20%	407.905	20,80%
2007	R\$ 10.411,00	-1,90%	331.763	-18,70%
2008	R\$ 16.019,00	51,90%	287.818	-13,20%
2009	R\$ 17.753,00	53,90%	418.094	45,30%

Tabla 4 – Financiamientos Inmobiliarios con Recursos del FGTS

Fuente: Dieese¹⁴⁷

¹⁴⁶ IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. (2011). Diretoria de Pesquisas. Coordenação de Contas Nacionais. *Sistema de Contas Nacionais - 2005-2009*. Contas Nacionais - número 34, Brasília.

¹⁴⁷ DIEESE – Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos. (2011). Estudo Setorial da Construção – 2011. *Estudos e Pesquisas*, n. 5, abr.

La Comercialización de Alfa Emprendimientos Ltda.

En virtud de lo que fue expuesto hasta aquí, sería prudente que Alfa Emprendimientos Ltda. busque comercializar internamente sus productos, tanto en razón de la caída de la demanda por sus productos en los Estados Unidos de América y la desvalorización de la moneda americana ante el real, como por el excelente momento de la economía y de la construcción civil brasileña.

Después de estas consideraciones, aún en 2005 cuando el plan de recuperación fue elaborado, la empresa exportaba solo a los Estados Unidos de América y un único cliente respondía con el 85% de las ventas realizadas por la Empresa Alfa Emprendimientos Ltda. en aquel país, la US Lumber Group.

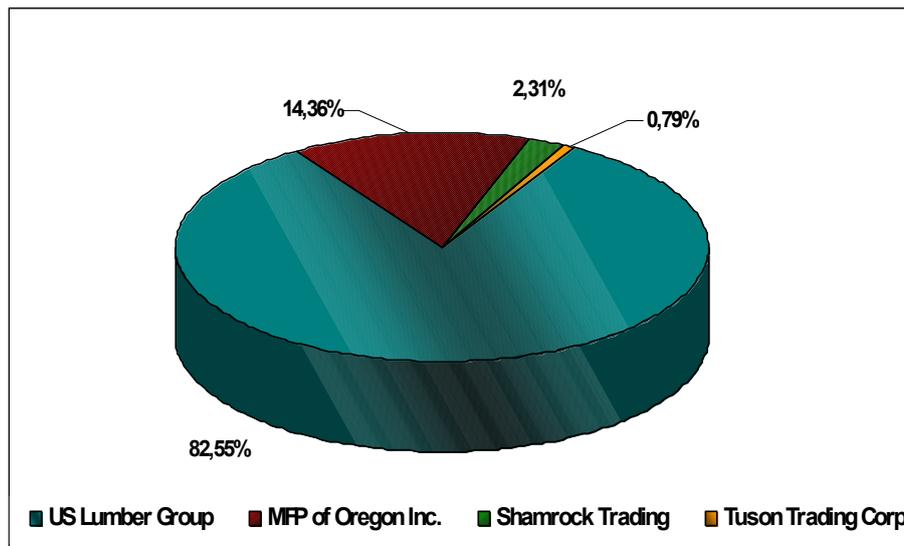


Gráfico 5 – Principales Clientes de la Alfa Emprendimientos en 2005
Fuente: Plan de Recuperación Alfa Emprendimientos

La conclusión que se llega es que la estrategia elaborada por la empresa para revertir la situación de insolvencia estaba representada en los mismos presupuestos que la llevaron a la situación de insolvencia, o sea, continuar exportando a los Estados Unidos, aunque a una cotización cambiaria desfavorable para las exportaciones.

Pese aún al hecho de la reducción del precio de los productos en los Estados Unidos y de la demanda por los mismos.

La solución más viable, que sería introducir los productos en el mercado interno, que a partir de 2004 entró en franca expansión, estimulado inclusive por programas de financiamiento inmobiliario con recursos del gobierno federal, ni siquiera fue lanzada por los mentores del plan de recuperación.

Escenario para un Plan de Recuperación Judicial

Después de detenidos análisis del caso referente al plan de recuperación de Alfa Emprendimientos Ltda. podemos teorizar que un plan de recuperación necesita de elementos básicos que determinen un posible éxito en su ejecución.

El análisis de los escenarios toma en este contexto un tamaño significativo, visto que todas las proyecciones económicas y financiera necesarias en la elaboración del plan de recuperación deben ser realizadas con base en algunos fundamentos, que, por cierto, visto las incertidumbres del futuro puede ser el diferencial entre el éxito y el fracaso del plan de recuperación.

Para Van Der Heijden¹⁴⁸, el análisis de escenarios sigue los siguientes principios:

- partir de la plataforma de la visión de consenso existente en la organización;
- reconocer la incertidumbre y la complejidad en la situación de los negocios;
- ampliar la visión con la introducción de nuevos conocimientos dentro y de fuera de la organización;
- proveer la estructura para visiones ambientales aparentemente no relacionadas.

De esta forma el autor cree que la visión de la organización será ampliada y reconocerá señales débiles de cambios en el ambiente, volviéndose una organización más observadora, flexible y adaptable, requisitos que por cierto faltaron para Alfa Emprendimientos en los últimos años de su existencia, y que no guiaron el plan de recuperación que, por lo tanto, no obtuvo éxito.

¹⁴⁸ VAN DER HEIJDEN, K. (2004). *Cenários: a arte da conversação estratégica*. Porto Alegre, Bookman, p. 104.

Dentro de las variables seleccionadas para el análisis de este caso figuran la tasa de cambio del período 2004 a 2008, fecha del cierre de las actividades de Alfa Emprendimientos. Destacamos el regreso de la trayectoria de crecimiento interno del País, tasa de inflación estabilizada y tasa de interés interna en caída.

El análisis de la tasa de cambio, por ejemplo, demuestra una valorización del real frente al dólar, hecho que fue determinante para la generación de las dificultades de Alfa Emprendimientos Ltda., en el período de 2004 a 2005.

Las Variables para un Plan de Recuperación de Empresas

Considerando el desarrollo de un plan de recuperación y los estudios desarrollados en la búsqueda del entendimiento de los efectos devastadores de la falta de atención para con las variables y sus comportamientos probables ante los escenarios posibles, podemos definir de forma objetiva, pero esperando que el contexto sea profundamente analizado, algunas variables que por cierto después son proyectadas para un período futuro de 1, 2 ó 5 años, en diversos escenarios, propiciarían mayor seguridad en el éxito del plan de recuperación de empresa.

En el caso específico quedó demostrado que las variables: Cambio, Materia Prima en Brasil y Mercado de la construcción civil de los Estados Unidos, fueron decisivas para la bancarrota del plan de recuperación de Alfa Emprendimientos Ltda.

Quedó demostrada también que variables como política fiscal, tasa de interés, renta, y otras abordadas en la revisión de la literatura, deben ser analizadas ante los diversos escenarios produciendo simulaciones de resultados futuros que mejor se adapten al interés del emprendedor.

Proposición del Modelo para el Análisis de Riesgo de las Variables para un Plan de Recuperación de Empresas

La propuesta teórica innovadora de este trabajo es indicar variables y para estas variables aplicar un análisis de causa y efecto que producirá una escala cualitativa de valor indicando la posibilidad de prosperidad del plan de recuperación judicial.

Las variables propuestas para el análisis en este trabajo son: Cambio, Producción, Materia prima, tecnología y Mercado.

La Combinación de estas variables genera alteraciones en el precio de venta, cantidad vendida, precio de la mercadería vendida y gastos. Estas variaciones generadas están íntimamente conectadas a la formación del resultado del negocio y, por lo tanto merecen significativa atención en sus variaciones y mayor atención aun cuando sus variaciones en conjunto apuntan en determinada dirección de escenario.

Se observa que factores conectados al resultado de la empresa, aquellos, que están presentes en la demostración de resultado, de forma directa o indirecta, están conectados íntimamente a las variables listadas para el análisis del plan de recuperación, las cuáles son, el precio de venta, cantidad vendida, Costo de la mercadería vendida y gastos, entre otras:

- El cambio, afecta directamente la cantidad vendida y los gastos conectados a la variación cambiaria;
- La producción, afecta directamente la cantidad vendida, fruto del precio de la mercadería vendida, que varía ante la capacidad y calidad de la producción;
- La materia prima, como variable que afecta directamente el costo de la mercadería vendida será un factor determinante para la continuidad de la actividad fabril de la empresa.
- La tecnología, afecta la producción, y por consecuencia el precio de venta.
- El mercado, afecta directamente la cantidad vendida y el precio de venta, variables que asociadas forman la ingreso de una empresa.

Se observa que estas variables deberían guiar de forma más consistente la decisión de construcción del plan de recuperación, notablemente en cuanto a los cambios de rumbo y éxito de mercado.

El análisis de riesgo propone que el análisis de causa y efecto deben ser múltiplemente analizadas según la potencialidad de ocurrencia y el impacto que esta ocurrencia pueda causar.

La propuesta teórica de este trabajo es establecer un modelo flexible que condiciona las variables posibles de utilización, pero que para este modelo fueron fijadas en: cambio, producción, materia prima, tecnología y mercado.

De esta forma la construcción, teórica, de una matriz de análisis de potencialidad de ocurrencia e impacto tendría un cuadro que se desdoblaría en una escala que apuntaría la relatividad del éxito del plan de recuperación.

Así este trabajo propone el modelo para auxiliar en la decisión de realización del plan de recuperación de empresas. Es natural que el modelo permita una cierta crítica en cuanto al no cuestionamiento, pero más complicado es no poseer una dirección basada en el análisis de causa y efecto, que según este trabajo podría ser un factor importantísimo para la concesión o no del plan de recuperación.

La proposición final es que el modelo pueda proveer una escala de valores y puntuación un riesgo de fracaso.

De esa forma, formulamos un modelo que permitirá conjugar el surgimiento de una variable y su efecto, y en la escala de puntuación ver una posibilidad de éxito o de fracaso del plan de recuperación.

Es importante resaltar que el modelo final es resultado del análisis puntual de cada variable siendo analizada en cuanto a la probabilidad de su ocurrencia y al efecto de esta ocurrencia.

En secuencia será demostrado como fue construido el modelo paso a paso.

BAJO		MEDIO		ALTO	
1	3	5	9	15	25
VECES O NÚMEROS DE VARIABLES 5 VARIABLES TEÓRICAS APLICABLES					
5	15	25	45	75	125
APLICACIÓN DE LA MEDIDA ESTADÍSTICA - MEDIANA					
HASTA 20 PUNTOS		ENTRE 21 Y 60		MÁS QUE 60 PUNTOS	
BAJO		MEDIO		ALTO	

Cuadro 5 - Modelo final de análisis

Fuente: Elaboración propia

La Construcción teórica del modelo pasa por la identificación de las variables. Las variables identificadas fueron:

- 1) CAMBIO - DESVALORIZACIÓN CAMBIARIA
- 2) MATERIA PRIMA – AUMENTO DEL PRECIO DE LA MATERIA PRIMA
- 3) TECNOLOGÍA – DISCREPANCIA TECNOLÓGICA
- 4) MERCADO – RETRACCIÓN DEL MERCADO COMPRADOR
- 5) PRODUCCIÓN – CAÍDA EN LA PRODUCCIÓN Y EN LA CALIDAD

El funcionamiento del modelo es basado en riesgo, o sea, en la presencia de la variable y en el impacto que causa cuando se presente. Así observamos el cuadro abajo:

CAMBIO	DESVALORIZACIÓN CAMBIARIA						OCURRENCIA
	PROBALIDAD DE OCURRENCIA			IMPACTO DE OCURRENCIA			X
	ALTA	MEDIA	BAJA	ALTA	MEDIA	BAJA	IMPACTO
	5	3	1	5	3	1	15

Cuadro 6 – En cuanto a la Variación Cambiaria

FUENTE: Elaboración propia

La desvalorización cambiaria es un factor de extrema significancia para una empresa que define el mercado externo, exclusivamente, como su mercado objetivo. En este cuadro, de forma hipotética, se demuestra que la posibilidad o probabilidad de que acontezca una desvalorización cambiaria del dólar ante la moneda nacional es media y por lo tanto peso “3”, en rojo en la escala. Vemos, aún de forma hipotética, que la ocurrencia de esta variable, desvalorización cambiaria, traería un impacto muy grande, este efecto apunta entonces a un impacto alto, dando a la misma un peso de 5, multiplicándose la ocurrencia de la desvalorización, con peso 3, por el efecto del impacto, por el 5, tenemos, repito de forma hipotética, 15 puntos en la escala, donde lo Máximo sería 25 puntos para esta variable.

El aumento de la materia prima también tiene su aspecto sensible en el desarrollo empresarial, por lo tanto es una variable indispensable en la proposición del modelo. Lo que se lleva en consideración en el modelo es el aumento de precio de la materia prima, no se busca aquí identificar el motivo del aumento, pues basta que, independiente de la causa la materia prima varíe de precio hacia arriba que ciertamente comprometerá los márgenes del negocio. El modelo propone de la misma forma análisis considerando la ocurrencia de esta elevación de precio y el impacto que esta elevación puede causar en el resultado de la empresa. Naturalmente que las empresas poseen mecanismos diferentes para disfrazar los aumentos de materia prima, y así, transferirlo al consumidor.

MATERIA PRIMA	AUMENTO DEL PRECIO DE LA MATERIA PRIMA						OCURRENCIA
	PROBABILIDAD DE OCURRENCIA			IMPACTO DE OCURRENCIA			X
	ALTA	MEDIA	BAJA	ALTA	MEDIA	BAJA	IMPACTO
	5	3	1	5	3	1	3

Cuadro 7 - Materia Prima
FUENTE: Elaboración propia

El aumento del precio de la materia prima es una condición frecuente en el mercado, entretanto, cuando sucede, la empresa habitualmente busca otras fuentes y proveedores buscando minimizar los impactos con el surgimiento de esta variable.

En el modelo hipotético el aumento de la materia prima, fue definido como de probabilidad media de ocurrir, por lo tanto con peso 3, y a los efectos de este aumento, en este caso hipotético, que será minimizado, se pondrá peso 1. El modelo propone que la ocurrencia sea multiplicada por el peso de impacto de la ocurrencia, por lo tanto en este caso tendremos una puntuación resultante de la multiplicación de 3x1, total 3 puntos.

Otro aspecto importante a ser analizado para el desempeño de una empresa es su aspecto tecnológico, no se puede negar que la tecnología empleada podrá afectar el desempeño y el resultado de la empresa.

TECNOLOGÍA	Desfasaje TECNOLÓGICA						OCURRENCIA
	PROBABILIDAD DE OCURRENCIA			IMPACTO DE OCURRENCIA			X
	ALTA	MEDIA	BAJA	ALTA	MEDIA	BAJA	IMPACTO
	5	3	1	5	3	1	1

Cuadro 8 - Desfasaje Tecnológico
FUENTE: Elaboración propia

El desfasaje tecnológico es una constante en la existencia de la empresa, que necesita frecuentemente buscar actualizaciones. Siendo esta variable, tecnología, por consecuencia la discrepancia tecnológica, una variable conocida y de fácil conocimiento y visualización, la probabilidad de ocurrencia es atenuada, visto que puede ser controlada por la empresa. Puede también la empresa controlar los

impactos de la ocurrencia y hasta decidir si invierte o no de acuerdo con su visión y necesidad a respecto del proceso tecnológico.

Así, en nuestro caso hipotético, la ocurrencia recibe peso 1 y el impacto de la ocurrencia recibe peso 1, de la misma forma. Por lo tanto en esta situación de ocurrencia e impacto, el resultado de los puntos de la multiplicación será 1, apuntando a una baja relevancia de la variable en el contexto hipotético analizado.

Las condiciones de mercado son, sin duda, puntos relevantes para la formación del resultado de cualquier empresa.

MERCADO	RETRACCIÓN DEL MERCADO						OCURRENCIA
	PROBALIDAD DE OCURRENCIA			IMPACTO DE OCURRENCIA			X
	ALTA	MEDIA	BAJA	ALTA	MEDIA	BAJA	IMPACTO
	5	3	1	5	3	1	9

Cuadro 9 - Mercado Comprador del Producto
FUENTE: Elaboración propia

Considerando que el mercado es una variable, cuyas variaciones, no pueden ser controladas por la empresa, tenemos aquí un formato teórico de ocurrencia media y de medio impacto. Se cree que variables que no son sensibles al control de la empresa tienden a presentar una ocurrencia por el impacto con puntuación más significativa. En nuestro caso hipotético, la ocurrencia ganó peso 3 y el impacto registró peso 3 de la misma forma. Esta coyuntura de pesos nos lleva a un resultado de la puntuación numérica total de 9 puntos.

La producción es el enfoque del negocio, el corazón de la empresa. La producción recibe impactos de varias áreas, mientras tanto por ser una variable interna, el nivel de control, en tesis, es propicio para la empresa.

PRODUCCIÓN	CAÍDA DE PRODUCCIÓN		OCURRENCIA
	PROBALIDAD DE OCURRENCIA	IMPACTO DE OCURRENCIA	X

	ALTA	MEDIA	BAJA	ALTA	MEDIA	BAJA	IMPACTO
	5	3	1	5	3	1	3

Cuadro10 – Producción
FUENTE: Elaboración propia

La caída en la producción es una variable que, en teoría, puede ser controlada por la empresa, visto que dependerá de otras variables. Cuando la caída en el producto es una decisión interna, tiende a imponer a la empresa algunos sacrificios, notablemente en la mantención de costos fijos anteriormente asumidos. Considerando, entonces que es controlable, se considera la ocurrencia baja, recibiendo un peso 1, entre caso de que acontezca, en teoría tiene un impacto medio, recibirá por lo tanto, en nuestro caso hipotético, peso 3. Así el resultado ocurrencia por el impacto traerá un resultado proyectado de 3 puntos.

Con base en el análisis del modelo teórico arriba, y considerando las variables consideradas podemos desarrollar una escala cualitativa que posibilitará un apuntamiento teórico del éxito o fracaso del plan de recuperación propuesto.

La construcción de la escala, será traducida a un análisis general de: cuanto menor es la puntuación proyectada por el modelo mayor será la ventaja del éxito del plano, pues estará menos vulnerable a las ocurrencias de las variables y sus impactos.

De forma teórica, el desarrollo del modelo de riesgo, apunta a un total de 29 puntos.

CAPÍTULO IV PROPUESTA DEL MODELO

La escala desarrollada y propuesta, en el formato de modelo, para el análisis del éxito del plan de recuperación es la siguiente:

- Serán agrupados los puntos obtenidos de cada variable en el caso propuesto para cada variable.
- Para cada variable será asentado el intervalo resultante de la aplicación de la multiplicación de los pesos de la ocurrencia por el impacto. Por lo tanto en la clasificación de forma creciente de los resultados tendremos: 1x1, 1x3, 1x5, 3x1, 3x3, 3x5, 5x1, 5x3, 5x5. Las respuestas de las multiplicaciones de ocurrencia por el impacto nos da: 1, 3, 5, 3, 9, 15, 5, 15 y 25. Para esta disposición de resultados establecemos un mismo criterio de análisis distribuyendo en bajo, medio y alto el grado de posibilidad de fracaso del plan de recuperación.
- Después de que esta distribución esté completa, multiplicamos los resultados por el número de variables utilizadas en el modelo, en nuestro caso en estudio en 5 variables. Tendremos entonces, una nueva escala para la clasificación baja, media y alta, de la probabilidad de fracaso.

Tenemos el siguiente intervalo: para la clasificación de probabilidad de fracaso bajo, el intervalo será 5 y 15, resultado de la multiplicación de 1x5 y 3x5. Para el intervalo con clasificación de probabilidad de fracaso medio tenemos el intervalo 25 y 45, resultado de la multiplicación de 5x5 y 9x5. En el caso del intervalo que caracteriza la probabilidad de riesgo de fracaso alto, el intervalo será dado por 75 y 125, resultado de la multiplicación de 15x5 y 25x5.

Recordando que el primer número multiplicado fue el resultado de la ocurrencia por el impacto y el segundo número las cantidades evaluadas en el modelo, en el caso en análisis 5 variables.

Después de haber sido construida esta escala, resta ahora, la aplicación de una medida estadística para obtener el punto de separación de los análisis

cualitativos: BAJA, MEDIA Y ALTA, para ver la probabilidad de fracaso del plan de recuperación de la empresa. La medida estadística aplicada fue la mediana¹⁴⁹.

En este caso tenemos la construcción de la escala de la siguiente forma: Como tenemos tres intervalos cualitativos, a saber, bajo, medio y alto como probabilidades de fracaso, calculamos la media entre los números 15 y 25. El Número 15 es el límite superior de la muestra para la clasificación BAJO y 25 es el límite inferior de la clasificación MEDIO. Así tenemos, el número 20 como número que separa las clasificaciones cualitativas bajo y medio.

Repetimos el proceso del uso de la mediana para encontrar el número que separa la muestra cualitativa MEDIO y ALTO, como las probabilidades de fracaso del plan de recuperación. Calculamos la media entre los números 45 y 75. El Número 45 es el límite superior de la clasificación cualitativa media, en cuanto que 75 es el límite inferior de la clasificación cualitativa alto.

Después de estos cálculos se prepara una escala donde el límite será la mediana obtenida para las clasificaciones cualitativas BAJO, MEDIO y ALTO. Los límites serán datos conforme al cuadro abajo. Para la clasificación bajo riesgo de fracaso del plan tenemos hasta 20 puntos, resultado de la media entre 15 y 25, que son respectivamente los límites superior e inferior de los riesgos bajo y medio, del modelo. Para la clasificación de riesgo de fracaso medio tenemos un intervalo de 21 a 60 puntos, resultado de la media entre 45 y 75, límites inferior y superior respectivamente de los riesgos medio y alto, del modelo. Para la clasificación de riesgo de fracaso del plan de recuperación alto tenemos puntuación arriba de 60 puntos.

VARIABLE	BAJO		MEDIO		ALTO	
	1	3	5	9	15	25
CAMBIO					15	
MATERIA PRIMA		3				
TECNOLOGÍA	1					
MERCADO				9		
PRODUCCIÓN		3				
SUMA DE PUNTOS	1	6		9	15	

¹⁴⁹ Mediana es el término central de una muestra impar y la media de los términos centrales de una muestra par.

CONSTRUCCIÓN DE LA ESCALA DE ANÁLISIS	FORMACIÓN DE LA ESCALA BÁSICA - SERÁN LOS RESULTADOS DE LA OCURRENCIA POR EL IMPACTO DE VECES DEL NÚMERO DE ELEMENTOS 5 VARIABLES TEÓRICAS APLICABLES					
	5	15	25	45	75	125
OCURRENCIA POR EL IMPACTO	APLICACIÓN DE LA MEDIDA ESTADÍSTICA - MEDIANA					
	HASTA 20 PUNTOS		ENTRE 21 Y 60		MÁS QUE 60 PUNTOS	
	BAJO		MEDIO		ALTO	

Cuadro11 - Modelo de análisis del no éxito del plan de recuperación
FUENTE: Elaboración propia

En nuestro caso hipotético, tenemos una suma de 31 puntos. Por lo tanto considerando estas variables y los análisis sobre ellas, tenemos un riesgo de fracaso medio del plan de recuperación. Para aumentar la seguridad de la afirmación en cuanto a la efectividad del éxito del plan se puede aumentar la graduación cualitativa de la escala, entre tanto siempre existirá un grado de incertidumbre inherente a los acontecimientos futuros.

Aplicación del Modelo Teórico de las Variables al Estudio de Caso de la Empresa Alfa Emprendimientos Ltda.

La aplicación del modelo en el caso concreto en estudio apunta a un alto riesgo de fracaso del plan de recuperación, visto que se encuentra una suma de 95 puntos, sumándose los valores de cada una de las variables evaluadas, que están abajo desarrolladas y justificadas para el análisis del plan de recuperación propuesto.

En cuanto a la variación cambiaria

El caso en análisis muestra en su contenido el comportamiento de una serie de elementos, de los cuales apuntamos 5 (cambio, tecnología, materia prima, mercado y producción) como el mínimo necesario para un análisis en cuanto a la probabilidad de éxito o fracaso del plan de recuperación que fue propuesto por la empresa.

La variación cambiaria fue uno de los elementos seleccionados debido a la sensibilidad que el resultado de la empresa mostró, trayendo, por causa de la valorización del real, un profundo problema de dinero y resultado para la empresa.

En el caso concreto la ocurrencia de la variación cambiaria desfavorable estaba presente sin respuestas y el impacto fue devastador en las cuentas de la empresa. Debido a esta relación de ocurrencia e impacto plenamente visible, obtenemos en esta variable el puntaje de 25, fruto de la multiplicación de los cinco puntos de la ocurrencia por los 5 puntos del impacto causado.

La aplicación del modelo demuestra al no especialista que este es un elemento sensible, pues cuanto mayor es el número de puntos que un elemento obtiene en el modelo, mayor la probabilidad del fracaso del plan de recuperación propuesto.

CAMBIO	DESVALORIZACION CAMBIARIA						OCURRENCIA
	PROBALIDAD DE OCURRENCIA			IMPACTO DE OCURRENCIA			X
	ALTA	MEDIA	BAJA	ALTA	MEDIA	BAJA	IMPACTO
	5	3	1	5	3	1	25

Cuadro12 - Cuadro de aplicación del modelo en el caso concreto - Variable: Cambio
FUENTE: Elaboración propia

En cuanto a la materia prima

La materia prima también fue una variable seleccionada para el análisis, está presente en la aplicación del modelo. La materia prima tuvo para el caso concreto una significancia relevancia. Según los puntos del plan de recuperación propuesto, la materia prima, representada por el gráfico de los costos variables indicaba un porcentaje de costos del orden de 35,7% en 2002 y llegó a representar 86,9% en el año 2005.

En este sentido, la probabilidad de ocurrencia tuvo un peso de 5, indicando que la variación estaba sucediendo plenamente en el momento de la propuesta del plan de recuperación. El impacto de la variación de la materia prima tuvo un peso de 5, pues la evolución de la materia prima consumió la facturación que permanecía relativamente estable en el período 2002 a 2003, teniendo fuerte crisis en 2004.

En cuanto a la materia prima el modelo apunta a un total de 25 puntos, fruto de la multiplicación del peso 5 de la ocurrencia por el peso 5 del impacto.

MATERIA PRIMA	AUMENTO DEL PRECIO DE LA MATERIA PRIMA						OCURRENCIA
	PROBALIDAD DE OCURRENCIA			IMPACTO DE OCURRENCIA			X
	ALTA	MEDIA	BAJA	ALTA	MEDIA	BAJA	IMPACTO
	5	3	1	5	3	1	25

Cuadro13- Cuadro de aplicación del modelo en el caso concreto - Elemento Prima
FUENTE: Elaboración propia

En cuanto a la tecnología

La tecnología fue relegada a segundo plano ante las dificultades de caja y otras necesidades de gastos más importantes. La ocurrencia de la discrepancia tecnológica fue sucediendo lentamente, entretanto cuando ocurrió tuvo un impacto bastante significativo, pues aumentó los costos de producción y sacrificó una parte del mercado que esperaba más calidad del producto. En la aplicación del modelo, el análisis del caso concreto nos permite apuntar 3 puntos en la probabilidad de la ocurrencia, por otro lado se apunta 5 puntos en el impacto causado por la discrepancia tecnológica.

En este contexto el análisis del caso concreto apunta a una puntuación de 15 puntos, obtenido por la multiplicación de 3 puntos de la ocurrencia y 5 puntos atingidos en el impacto de la ocurrencia.

TECNOLOGÍA	DISCREPANCIA TECNOLÓGICA						OCURRENCIA
	PROBALIDAD DE OCURRENCIA			IMPACTO DE OCURRENCIA			X
	ALTA	MEDIA	BAJA	ALTA	MEDIA	BAJA	IMPACTO
	5	3	1	5	3	1	15

Cuadro14 - Cuadro de aplicación del modelo en el caso concreto - Elemento:
Materia Prima

FUENTE: Elaboración propia

En cuanto al mercado

La evolución de la facturación de los años 2002 a 2003 demuestra un crecimiento estable, que fue consumido por el aumento desordenado de los costos de producción y otros gastos. La variable del mercado aparece en 2004 cuando ocurre una retracción en el mercado consumidor de la construcción civil norteamericana. La caída en la facturación representó rápidamente una situación difícil importante para la empresa que se vio involucrada con costos elevados y un endeudamiento creciente. Mientras tanto la empresa no modificó su foco y continuó apuntando sus esfuerzos en la venta direccionado al mercado externo.

De esta forma el surgimiento de la variable retracción de mercado trajo consigo un impacto significativo en el resultado, en la caja y en otros aspectos que miden la dinámica empresarial. La aplicación de este análisis de la variable de mercado, demuestra la ocurrencia de la retracción de mercado, con una probabilidad alta y también alta el impacto de esta ocurrencia. Ambos análisis de ocurrencia e impacto recibieron, en el caso concreto, peso 5, generando así en la multiplicación un total de 25 puntos.

MERCADO	RETRACCIÓN DEL MERCADO						OCURRENCIA
	PROBALIDAD DE OCURRENCIA			IMPACTO DE OCURRENCIA			X
	ALTA	MEDIA	BAJA	ALTA	MEDIA	BAJA	IMPACTO
	5	3	1	5	3	1	25

Cuadro15 - Cuadro de aplicación del modelo en el caso concreto - Variable:
Mercado

FUENTE: Elaboración propia

En cuanto a la producción

La producción es el factor sensible en cualquier actividad empresarial, al final si no se produce no se genera ingreso, por el simple hecho de que no habrá venta. La cuestión de la producción puede ser evaluada por el conjunto de la variación de los costos de producción y la posterior retracción del mercado. Ocurre que con la retracción del mercado, la empresa permanece con una estructura de costos fijos que exonera la operación y la mantención de la actividad.

En el caso concreto la mantención y elevación de los costos por la caída de la producción, tuvo una ocurrencia 3, por haber sido de surgimiento lento, la empresa podría haber cambiado el foco del mercado para intentar revertir el cuadro que se avecinaba. El impacto recibe peso 5, pues generó costos y gastos administrativos significativos para la empresa. Por lo tanto en esta variable de mercado la empresa obtuvo 15 puntos, fruto de la multiplicación de los 3 puntos de la ocurrencia y de los 5 puntos del impacto.

PRODUCCIÓN	CAÍDA EN LA PRODUCCIÓN						OCURRENCIA
	PROBALIDAD DE OCURRENCIA			IMPACTO DE OCURRENCIA			X
	ALTA	MEDIA	BAJA	ALTA	MEDIA	BAJA	IMPACTO
	5	3	1	5	3	1	15

Cuadro16 -- Cuadro de aplicación del modelo en el caso concreto - Variable: Producción

FUENTE: Elaboración propia

La unión de los resultados promovidos por la multiplicación de la ocurrencia de la variable con el impacto causado por la variable, suman 95 puntos, demuestra que el plan de recuperación merecía un análisis más aplicado a la situación del escenario y de las variables que, para el caso concreto, podrían determinar el éxito o el fracaso del plan de recuperación, como lo fue.

CONCLUSIONES

Ante el fracaso en el plan de recuperación de la empresa Alfa Emprendimiento, el objetivo general de la tesis fue proponer un modelo que permita un análisis simplificado, pero consistente, sobre la posibilidad de éxito del plan de recuperación de empresas de acuerdo con la Nueva Ley de Quiebras y Recuperación de Empresas (Ley N° 11.101/05).

Considerando el plan de recuperación propuesto por la Empresa Alfa Emprendimientos Ltda. observamos los requisitos mínimos de selección de variables y análisis de escenarios que no fueron observados.

En el propio análisis de factores que llevaron a la empresa a presentar la situación de insolvencia, fue descrita la variación cambiaria, la evolución positiva de los valores de materia prima, la caída del consumo de los productos importados por el mercado estadounidense.

Sin embargo, a pesar de que estas variables ya fueron observadas, no fueron tratadas considerando escenarios probables y/o posibles, en el desarrollo del plan de recuperación en un horizonte temporal de 1, 2 ó 5 años para el comportamiento de estas variables, lo que por cierto fue determinante para el resultado obtenido, la no continuidad de la empresa.

Esta forma de construcción del plan denota un aspecto muy significativo de la Ley 11.101 de 2005 – Ley de recuperación de empresas, es decir, la participación de los acreedores en el proceso de aprobación del plan de recuperación.

Para la aprobación del plan de recuperación los acreedores deben manifestarse favorablemente en la aprobación del plan.

Se cree, por lo tanto, que en un plan de negocios de implementación inicial del negocio, donde el capital necesario para la creación de un negocio nuevo, semejante al de Alfa Emprendimientos, tuviese que ser creado, o sea aun existiendo el negocio, los cuidados de las variables deberían ser mucho más rigurosos.

Los análisis de las tendencias de cambio, por ejemplo, serían exhaustivamente testeados y simulados en diversos escenarios.

La posibilidad, la opción de destinar parte de la producción al mercado interno es visto como una minimización de riesgos y por cierto que la búsqueda de nuevas

materias primas demandaría tiempo como también el análisis en la elaboración de un negocio a ser implementado.

Mientras tanto como el negocio ya existía y se encontraba en una enorme dificultad y la ley permite el pedido de recuperación y la necesidad de elaboración del plan de recuperación y permite, como factor significativo, a los acreedores la manifestación, este, el plan de recuperación, recibe aparentemente, un tratamiento menos rígido.

Es evidente que los acreedores difícilmente se opongan al plan propuesto, pues la mayor esperanza del acreedor es de recibir su crédito.

El problema es que una mala elaboración, superficial, del plan de recuperación puede llevar a la empresa a una situación de insolvencia aún mayor, visto los gastos en la elaboración del plan y las posibilidades que la Ley concede de la venta de activos como fue el caso, lo que sería más difícil en un proceso de ejecución de la empresa frente a la incapacidad de saldar sus deudas.

En este contexto, surge la propuesta del modelo de análisis de escenarios y variables para la concesión de la recuperación, sea judicial o extra judicial.

Con este modelo, el Juez podrá solicitar su presentación junto con la propuesta del plan y por cierto, las justificaciones presentadas para la puntuación obtenida serían más convenientes con el escenario presentado para un horizonte de 2, 5 ó 10 años, período este necesario para la recuperación de la empresa.

Puesto esto, se concluye que el análisis de variables y escenarios en la elaboración del plan de recuperación de empresa, en la modalidad judicial o extrajudicial será siempre fundamental para el éxito del plan de recuperación de la empresa.

Dicho esto, se concluye que el análisis de variables y escenarios en la elaboración del plan de recuperación de la empresa, en la modalidad judicial o extrajudicial será siempre fundamental para el éxito del plan de recuperación de la empresa, verificándose como verdadera la hipótesis propuesta: los escenarios económicos y financieros y las variables de los ambientes macro y microeconómicos pueden afectar el resultado final del plan de recuperación de una empresa. Por lo tanto, se puso en evidencia que el análisis de las variables de Cambio, Materia Prima en Brasil y Mercado de la construcción civil de los Estado Unidos, fue decisivo para el fracaso del plan de recuperación de Alfa Emprendimientos Ltda. por estar compuesto por un escenario extremadamente estricto para el análisis; para que un

plan de recuperación obtenga resultado positivo, el análisis de variables como política fiscal, política monetaria, tasa de interés, renta, inflación, deben ser analizadas a partir de diversos escenarios para que se vuelva viable la simulación de algunos resultados, pudiendo así el emprendedor, optar por el mejor escenarios para la elaboración de su plan de recuperación.

BIBLIOGRAFÍA

- ABRAO, N. (1997). *Curso de direito falimentar*. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Livraria e Editora Universitária de Direito.
- ALMEIDA, A. P. de. (2002). *Curso de falência e concordata*. 20. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva.
- ÁLVARES, W. T. (1997). *Direito falimentar*. 6. ed. rev. e atual. São Paulo: Sugestões Literárias.
- ASSAF NETO, A. (1997). A dinâmica das decisões financeiras. *Cad. Estud.*, São Paulo, n. 16, Dec.
- BAID, D.G. (2006). *Elements of Bankruptcy*. 4. Ed. New York: Foundation Press.
- BARDIN, L. (1977). *Análise de conteúdo*. Lisboa: Edições 70.
- BESSONE, D. (1995). *Instituições de direito falimentar*. São Paulo: Saraiva.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. (2003). *Os dois métodos da teoria econômica*. Paper apresentado ao Encontro Nacional de Economia Política, Florianópolis, 19-20 de junho.
- CAVALCANTE, R. (1999). *Cenários macroeconômicos: uma proposta preliminar para o Deembanco*. Artigo Técnico 02/99 Agência de Fomento do Estado da Bahia, nov.
- CERTO, S. C.; PETER, J. P. (1993). *Administração estratégica: planejamento, implantação da estratégia*. São Paulo: Makron Books.
- COMPARATO, F. K. (1970). *Aspectos jurídicos da macro-empresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais.
- DAFT, R. L. (2005). *Administração*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning.
- DANKER, C. R.; DOLZAN JR, N. (2006). A inflação e seus indicadores. Centro Universitário Leonardo da Vinci – UNIASSELVIGestão/Administração de Empresas. Matemática Financeira, 23 de ago.
- DELANEY, K. J. (1998). *Strategic Bankruptcy: How Corporations and Creditors use Chapter 11 to their Advantage*. California: University of California Press.
- DIEESE – Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos. (2011). Estudo Setorial da Construção – 2011. *Estudos e Pesquisas*, n. 5, abr.
- Falências de empresas caem 21% no primeiro semestre, aponta Serasa. (2012). Disponível em: <<http://www.diariodoscamos.com.br>>. Acesso em 02 ago. 2012.
- FERREIRA, W. (1955). *Instituições de direito comercial: a falência*. 4. Ed. São Paulo: Max Limonad, 5 v.

- FLICK, U. (2004). *Uma introdução à pesquisa qualitativa*. Porto Alegre: Bookman.
- FROYEN, R. T. (1999). *Macroeconomia*. São Paulo: Saraiva.
- GABRIEL, S. (2005). *A lei de recuperação de empresas como instrumento de desenvolvimento econômico*, Doutrina Direito Comercial. Disponível em <<http://www.saraivajur.com.br/doutrinaArtigosDetalhe.cfm?doutrina=740>>. Acesso em: 13/05/2006.
- GUDIN, E. (1964). *Introdução à economia monetária*. Rio de Janeiro: Agir.
- GUIMARÃES, M. C. M. (2001). *Recuperação judicial de empresas: direito concursal contemporâneo*. Belo Horizonte: Del Rey.
- HILL, M. G. (2004). *Moeda, juros e renda*. São Paulo: Makron Books do Brasil.
- HITT, M. A.; IRELAND, R. D.; HOSKISSON, R. E. (2005). *Administração estratégica: competitividade e globalização*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning.
- IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. (2011). Diretoria de Pesquisas. Coordenação de Contas Nacionais. *Sistema de Contas Nacionais - 2005-2009*. Contas Nacionais - número 34, Brasília.
- LAKATOS, E. M. (1988). *Fundamentos de metodologia científica*. São Paulo: Atlas.
- LOBATO, D. M. et al. (2003). *Estratégia de empresas*. Rio de Janeiro: Editora FGV.
- LOPES, J. C., ROSSETTI, J.P. (1998). *Economia monetária*. 7. ed. rev., ampl. e atual. São Paulo: Atlas.
- MAGALHÃES, J. C. R. (2002). Liberalização financeira internacional e crescimento econômico. *Texto para Discussão n. 932*, dez., Ipea.
- MANKIW, N. G. (2008). *Introdução à economia: edição compacta*. São Paulo: Cengage Learning.
- MINAYO, M. C. de S. (Org.). (1994). *Pesquisa social: teoria, método e criatividade*. 10. ed. Petrópolis: Vozes.
- MONTORO FILHO, A. F. et al. (1998). *Manual de economia: equipe de professores da USP*. 3. ed., São Paulo, Saraiva.
- MOREIRA, A. C. (2005). Poderes da assembleia de credores, do juiz e atividade do ministério público. In PAIVA, L. F. V. de (Coord.) *Direito falimentar e a nova lei de falências e recuperação de empresas*. São Paulo: Quartier Latin.
- OLIVEIRA, D. de P. R. de. (2004). *Planejamento estratégico: conceitos, metodologia e praticas*. São Paulo: Atlas.
- OLIVEIRA, H. R. de. (2010). *Indicadores Macroeconômicos Brasil e Nordeste 2000 a 2009*. Banco do Nordeste do Brasil, dez.

- PEREIRA, A. F. A. N. (2010). *Técnicas de gerenciamento de empresas e empreendimentos*. Rio de Janeiro: Universidade Federal Fluminense Escola de Engenharia.
- PERIN JUNIOR, E. (2002). *Curso de direito falimentar*. São Paulo: Método.
- PIMENTA, E. G. (2006). *Recuperação de empresas: um estudo sistematizado da nova lei de falências*. São Paulo: IOB Thomson.
- PORTER, M. (2004). *Estratégia competitiva – técnicas para análise de indústrias e da concorrência*. Rio de Janeiro: Campus.
- REQUIÃO, R. (1998). *Curso de direito falimentar*. 17. ed. Falência. São Paulo: Saraiva, v. 1.
- ROBBINS, S. P. (2001). *Administração: mudanças e perspectivas*. São Paulo. Editora: Saraiva.
- ROCHA, S. K. da. (1998). *Qualidade de vida no trabalho: um estudo de caso no setor têxtil*. Florianópolis: UFSC, [Dissertação de Mestrado em Engenharia da Produção].
- ROSSETI, J.P. (1997). *Introdução à economia*. 17. ed. reest., atual. e amp., São Paulo: Atlas.
- SADDI, J. (2005). Considerações sobre o comitê e a assembléia de credores na nova lei falimentar. In PAIVA, L. F. V. de (Coord.). *Direito falimentar e a nova lei de falências e recuperação de empresas*. São Paulo: Quartier Latin.
- Secretaria de Estado do Planejamento e Desenvolvimento de Roraima. (2010). *Indicadores de Desenvolvimento Sustentável do Estado de Roraima 2010*. Boa Vista: CGEES/SEPLAN – RR.
- SILVA, R. O. da. (2004). *Teoria da administração*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning.
- SOBRINHO, J. D. V. (1981). Taxade juros nominal, efetiva ou real? *RAE*. Rio de Janeiro, 21(1): 77-82, jan./mar.
- STEFANELLO, J. (1998). *Instrumentos de política econômica brasileira*. Florianópolis: UFSC.
- TEBET, R. (2005). Relatório da comissão de assuntos econômicos sobre o PLC n. 71, de 2003 (2004). In MACHADO, R. A. (Coord.). *Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresas*. São Paulo: Qurtier Latin.
- TRIVIÑOS, A. N. S. (1997). *Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em Educação*. São Paulo: Atlas.
- TZU, S. (2005). *A Arte da Guerra*. 7. ed. São Paulo: Editora de Cultura.

VALVERDE, T. M. (2001). *Comentários à lei de falências: (Decreto-Lei n. 7.661, de 21 de junho de 1945)*. 4. ed. rev. e atual. por J. A. Penalva Santos e Paulo Penalva Santos. Rio de Janeiro: Forense, v. 1.

VAN DER HEIJDEN, K. (2004). *Cenários: a arte da conversação estratégica*. Porto Alegre, Bookman.

WONNACOTT, P., WONNACOTT, R., CRUSIUS, Y. R., CRUSIUS, C. A. (1982). *Economia*. São Paulo: McGraw – Hill.

YIN, R. K. (2001). *Estudo de caso – planejamento e métodos*. 2.ed. Porto Alegre: Bookman.

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS DE LA
UNIVERSIDAD NACIONAL DE MISIONES

Formulario de autorización para la publicación de Tesis

Identificación del material bibliográfico Tesis Doctoral Tesis Magíster

Identificación del documento / autor

Programa de posgrado: Doctorado en Administración

Área de conocimiento: Administración

Identificación Institucional

Título: las variables y los escenarios económicos y financieros como bases fundamentales y seguras para la elaboración del plan de recuperación de empresas - judicial y extrajudicial

Autor: Osvaldo Malta Callegari

Tipo y Nº de documento: Cédula de Identidad no. 3.590.260-0 SSP/PR - BR

Director: Dr Augusto Jaeger Junior

Tipo y Nº de documento: Cédula de Identidad no. PR - BR

Nº de páginas:

Fecha de defensa: 29/ 04 /2013

Fecha de entrega del archivo: /04/2013

3. Información de acceso al documento

Autorizo Publicación¹ SI NO

Puede ser liberado para publicación² Total Parcial Después de un año

En caso de publicación parcial, señale las restricciones:

Sumario

Capítulos. Especifique:

Bibliografía.

Otras restricciones:

En calidad de titular de los derechos de autor de la mencionada publicación, **autorizo** a la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Misiones, **a publicar, sin resarcimiento de derechos de autor**, conforme a las condiciones arriba indicadas, en medio electrónico, en la red mundial de computadoras, en la biblioteca y en la Revista Científica Visión de Futuro de la Facultad de Ciencias Económicas y sitios en las que ésta última haya otorgado licencias, para fines de lecturas, impresión y/o descarga por Internet, **a título de divulgación de la producción científica generada por la Universidad**, a partir de la fecha.-

Se deslindará a la Facultad de Ciencias Económicas y a la Universidad Nacional de Misiones de toda responsabilidad legal que surgiera por reclamos de terceros que invoquen la autoría de la obra de tesis cuya publicación se efectúe.-

Además se le informa que Ud. puede registrar su trabajo de investigación en el Registro de la Propiedad Intelectual, no siendo responsable la Universidad Nacional de Misiones y/o Facultad de Ciencias Económicas por la pérdida de los derechos de autor por falta de realización del trámite ante la autoridad pertinente.-

Asimismo, notificamos que para obtener el título de “Patente de Invención” es necesario presentar la solicitud de patente dentro del año de la publicación o divulgación. (art. 5 Ley 24.481).-



Osvaldo Malta Callegari

Firma del Autor

Augusto Jaeger Junior

Firma del Director de Tesis

Posadas, 29 / 04 /2013

¹ En caso de autorizar la publicación puede optar que la misma sea parcial o total después de un año a partir de la fecha de defensa.

² Aplicable a compromisos de índole institucional, acuerdos con terceros, etc.; esta especificación podrá ser mantenida durante un año a partir de la fecha de defensa.-

ANEXOS

Anexo I - Copia de la petición inicial, fechada de 15 de Junio de 2005, presentada por la Empresa Alfa Emprendimientos Ltda., solicitando la concesión de los beneficios del Plano de Recuperación Judicial, hojas 02 a 22 del proceso 390/2005.

Anexo II – Copia del despacho, en 17 de Junio de 2005, del Excelentísimo Señor Juez de Derecho de la 1ª. Vara Civil de la Comarca de Ponta Grossa, Doctor Luiz Henrique Miranda, defiriendo el procesamiento del pedido de recuperación judicial y concediendo plazo legal para la presentación del plan de recuperación, hojas 385/388 del proceso 390/2005.

Anexo III – Copia del Edicto de diferimiento del procesamiento de la recuperación judicial, en 17 de Junio de 2005, hojas 456/462 del proceso 390/2005.

Anexo IV – Copia de la petición que presenta el plano de recuperación, fechada de 15 de agosto de 2005, hoja 611 del proceso 390/2005.

Anexo V – Copia del plano de recuperación, hojas 612/731, del proceso 390/2005. El Plano de recuperación contiene 119 páginas, que tratan de los motivos de las dificultades económicas y financiera y de la propuesta de recuperación.

Anexo VI – Copia del despacho, en 12 páginas, fechado de 02 de diciembre de 2005, del Excelentísimo Señor Juez de Derecho de la 1ª. Vara Civil de la Comarca de Ponta Grossa, Doctor Luiz Henrique Miranda, juzgando procedente el pedido de recuperación judicial y concediendo recuperación Judicial a la Empresa Alfa Emprendimientos Ltda., hojas 913/924 del proceso 390/2005.

Anexo VII - Copia del despacho, en 12 páginas, fechado el 13 octubre de 2009, del Excelentísimo Señor Juez de Derecho de la 1ª. Vara Civil de la Comarca de Ponta Grossa, Doctor Luiz Henrique Miranda, negando los beneficios de la recuperación judicial y decretando la falencia de la Empresa Alfa Emprendimientos Ltda., hojas 2199/2210 del proceso 390/2005

Anexo VII – Copia de la manifestación del Ministerio Público.