

# Turnaround e Reestruturação na Geração de Valor

*Como conceitos, ferramentas e práticas do Turnaround e da Reestruturação podem auxiliar executivos a gerarem valor para suas empresas*

Abril 2020  
São Paulo, SP - Brasil

**Galeazzi &  
Associados**

End.:  
Rua Hungria, 1240 – 7º  
Andar  
Jardim Europa  
São Paulo, SP  
01455-000

Tel.:  
+ 55 11 3383-9600

Email.:  
[galeazzi@galeazzi.com.br](mailto:galeazzi@galeazzi.com.br)

## TURNAROUND

O termo *'Turnaround'* tornou-se popular entre as décadas de 1970-1980. A tradução literal para o português é 'dar a volta', mas para o mundo empresarial a expressão é utilizada quando uma empresa passa por um momento de crise profunda e busca se reerguer.<sup>1</sup>

Para Schmitt (1996), *'Turnaround'* significa recuperar uma empresa de uma determinada situação, que afeta seu desempenho, competitividade e rentabilidade, realizando mudanças profundas e radicais, para transformá-la em uma empresa rentável.

O processo de *'Turnaround'* deve ter início nos primeiros sinais de declínio, antes do retorno negativo, mas nem sempre isso acontece, pois quanto mais maior o declínio, maior a dificuldade de recuperação. O *'Turnaround'* envolve toda a empresa e pode durar meses ou até mesmo anos, afinal é necessário entender detalhadamente a situação atual, encontrar soluções e reverter os resultados. Com uma situação que gera riscos de levar a empresa a falência, o time executivo deve mudar rapidamente e drasticamente, tomando decisões assertivas sob grande pressão.<sup>2</sup> O processo só termina quando a operação retomar um equilíbrio saudável em termos econômicos e financeiros, gerando resultados positivos e constantes. O *'Turnaround'* pode ser dividido em quatro macro etapas:<sup>4</sup>

**1. Diagnóstico:** etapa em que é realizado o diagnóstico operacional, comercial, econômico, financeiro e estratégico da empresa, mapeando oportunidades de redução de custos e despesas, melhorias de margens e processos,

e redesenho da estrutura organizacional, em um momento de caráter urgente. Em momentos de crise, também é essencial a constituição de um Comitê de Gestão do Caixa e a implementação de ações de curtíssimo prazo.

**2. Planejamento:** com o diagnóstico realizado, é o momento de planejar a implementação das ações mapeadas e sua sequência, visando otimizar os resultados.

**3. Implementação:** etapa de 'tirar as ações do papel' e implementar as ações planejadas, em que se realiza a renegociação de dívidas, aplicação das mudanças estruturais e das oportunidades mapeadas. É uma das etapas mais difíceis e, talvez, a mais longa. Pois a execução das ações mapeadas e planejadas definem a recuperação da empresa no curto e médio prazo.

**4. Estabilização:** etapa de consolidação da empresa em um estado de recuperação saudável, de colher os frutos da implementação, com resultados positivos e constantes, e preparação da empresa para o futuro, em que se deve buscar um ciclo contínuo de reestruturação.

Vale ressaltar a importância da etapa do Diagnóstico no processo do 'Turnaround', pois o planejamento das ações e a implementação delas, são derivadas do resultado dessa primeira etapa. Essas ações são os drivers para a operação retomar um estado de equilíbrio saudável. Para momentos que requer a preservação do caixa, como situações de crise, a constituição do Comitê de Gestão do Caixa é de extrema importância. Este é constituído por uma equipe multidisciplinar, que tem o objetivo de fazer a gestão diária das entradas e saídas, algo que, geralmente,

as empresas não estão preparadas a fazer, pois a maioria delas fazem a gestão de suas contas mensalmente, dar suporte a renegociações de contratos e entender como otimizar as contas do balanço patrimonial (necessidade de capital de giro, cobertura de estoque, antecipações de recebíveis, nível de endividamento, prazos de pagamento e recebimento etc.). O Comitê cria uma cultura de austeridade, dando priorização e revendo os gastos da empresa, e junto com as ações de curtíssimo prazo, buscam frear a crise para que as demais do 'Turnaround' ocorram.

### Processo do 'Turnaround'



Fonte: Turnaround. Guillermo R. Schmitt. Estudo de Donald Thain e Richard Glodhorpe

## TURNAROUND vs. REESTRUTURAÇÃO

É comum associar *'Turnaround'* com *'Reestruturação'*, dado os objetivos comuns e práticas similares. Mas qual a diferença entre eles?

Assim como o *'Turnaround'*, a *'Reestruturação'* também passa pelas etapas de diagnóstico, planejamento e implementação, mas, geralmente, não pela estabilização, pois as mudanças implementadas tendem a ser menos drásticas. As maiores diferenças são o senso de urgência e tempo de duração do processo. O *'Turnaround'* tem um caráter emergencial e sua recuperação pode durar anos dado a situação de crise profunda das empresas que recorrem a essa solução.

A *'Reestruturação'* entende-se como um processo de renovação ou geração de uma nova estrutura/base. Ela é muito associada com a reestruturação financeira de uma empresa, com ajuste da estrutura

de capital devido aos problemas de caixa da empresa e endividamento, baseado na renegociação das dívidas, levantamento de capital e readequação dos gastos. Entretanto, a *'Reestruturação'* abrange também as demais frentes como a operacional, comercial, estrutura organizacional e estratégica, visando a redução de custos e despesas, eliminação das atividades que não agregam valor, otimização da operação, revisão do plano estratégico, análise dos mercados atuantes, revisão de portfólio de produtos, dos canais de distribuição e outros. Os usos da *'Reestruturação'* são diversos, e por ter um caráter menos urgente, de duração menor, e usar de conceitos, ferramentas, práticas comuns ao do *'Turnaround'* e flexibilidade de aplicação, é que faz dela uma solução de geração de valor para as empresas.

## GERAÇÃO DE VALOR

Tendo por base que um dos principais objetivos das empresas é a geração de valor aos acionistas, e, portanto, busca-se um crescimento constante, é que podemos entender os motivos por trás do *'Turnaround'* ou da *'Reestruturação'*.

Os processos de *'Turnaround'* acontecem quando uma empresa passa por uma fase contrária à do crescimento, ou seja, uma fase de declínio e crise.

Nesses casos, as ações de curto prazo garantem o fôlego inicial para renegociação de dívidas e implementação das ações mapeadas, mas são os resultados crescentes e constantes de médio a longo

prazo que garantem a geração de valor e sobrevivência da empresa.

As demais empresas se deparam com alguns fatores internos e externos que são ou podem se tornar barreiras e obstáculos para o crescimento, como a entrada de novos competidores, disputa por preço e margem no mercado, necessidade de investimento em tecnologia e inovação, dificuldade em levantar capital, crise econômica, instabilidade política, mudança das políticas fiscais e/ou cambiais, investidores financeiros pressionando por resultados de curto prazo, startups entrantes em mercados consolidados e outros.

Independente dos fatores que impedem uma empresa de crescer e se reinventar, uma das soluções para superar essas barreiras é a 'Reestruturação'.<sup>3</sup>

Executivos de diversas empresas têm recorrido a 'Reestruturação' não só para momentos de estagnação e/ou leve crise, mas para a melhoria de performance, reinvenção e modernização de seus negócios. Um diagnóstico detalhado da situação atual da empresa, ou área, permite a revisão de negócios e atividades que não agregam valor, redução de custos e despesas, adequação da estrutura organizacional, identificação de oportunidades para maior eficiência e produtividade, otimização da estrutura de capital e redesenho do plano estratégico. E por fim, um detalhado plano de ações para implementação e acompanhamento dos resultados.

Na visão de melhoria de performance com base na 'Reestruturação', o processo é mais curto e focado em determinados problemas da empresa ou da área em questão e, assim como o 'Turnaround', busca a retomada, ou em alguns casos, a continuidade do crescimento, gerando valor para a empresa e seus acionistas.

Para cada empresa o momento que ela vive é diferente da outra, e para cada momento a intensidade de uma reestruturação também deve ser diferente.

Para as que estão vivenciando uma crise, a intensidade é maior, pois decisões assertivas devem ser tomadas rapidamente e medidas de austeridade prosperam na empresa. E para as que estão vivenciando uma melhoria de performance e modernização de seus negócios, a intensidade sentida é menor. Mas isso não significa que a reestruturação não esteja acontecendo, ela só é menos dolorosa e traumática, sendo assim, menos evidente.

Portanto, toda empresa passa por momentos de 'Reestruturação' ao longo de sua trajetória, sendo um processo cíclico e não apenas para as empresas que estão em crise, mas para todas as empresas que buscam crescimento.

Além dos resultados quantitativos, o processo de 'Reestruturação' deixa um legado qualitativo para toda a empresa ou área. Ao longo do processo acontecem quebras de paradigmas, foco na geração de valor, agilidade nas tomadas de decisão e, quando o time executivo está comprometido com o resultado, a empresa ou a área reestruturada termina o ciclo mais focada, leve e preparada para os desafios futuros.

## EMPRESAS BRASILEIRAS

Em um estudo realizado pela Galeazzi & Associados com 234 empresas brasileiras listadas na bolsa de valores (B3) em março de 2020, sob a perspectiva de retorno do capital investido (ROIC) e do nível de endividamento bruto, é possível identificar e classificá-las em três clusters:

- **Turnaround** – Empresas que geram baixo valor ou valor negativo para seus acionistas e, ou com patrimônio negativo, ou alto nível de endividamento;
- **Melhoria de Performance** – cluster em que se encontra a maioria das empresas brasileiras e onde há todos

os tipos de casos. Empresas que estão entrando em declínio, as que estão em estagnação, outras que estão performando bem e buscando a liderança de mercado e as que já são líderes de mercado (diferente do terceiro grupo, há um nível de endividamento maior);

- **Líderes** – grupo seleto de empresas, que geram alto valor para seus acionistas e com baixo nível de endividamento.

### Empresas Brasileiras – Retorno vs. Endividamento



Fonte: Galeazzi & Associados

## SOLUÇÕES

- **Turnaround** – Nesse cluster, com alto endividamento e baixa geração de valor, o processo de *'Turnaround'* deve ser liderado pelo time executivo, envolvendo todas as áreas da empresa, realizando um diagnóstico operacional, financeiro e estratégico. Ações devem ser tomadas para evitar uma piora na crise e para recuperação da empresa. Geralmente o time executivo enxerga a necessidade de ajuda externa;
- **Melhoria de Performance** – Para esse cluster, a reestruturação da empresa ou de uma ou mais áreas, é uma das soluções para o crescimento e melhoria de performance. O diagnóstico operacional, comercial, econômico, financeiro e/ou estratégico permite encontrar oportunidades de melhorias, reduzir de custos e despesas, e alocar recursos alinhados com a estratégia da empresa. A área cinzenta na tomada de decisão é o momento em que a empresa deve buscar ajuda externa, pois não são todos executivos que enxergam essa necessidade;
- **Líderes** – apesar de seu posicionamento perante demais empresas, esse cluster também precisa se reestruturar constantemente (alguns já o fazem), para garantir crescimento contínuo, manter a liderança frente a seus concorrentes, serem *'early-movers'* nas tendências de mercado e entregar resultados constantes a seus acionistas. A reestruturação permite, não só atingir os objetivos do planejamento estratégico, mas também faz sua revisão e identifica novas oportunidades, alinhando capacidade operacional, com pessoas e tendências.

## CASE – EMPRESA DE VAREJO

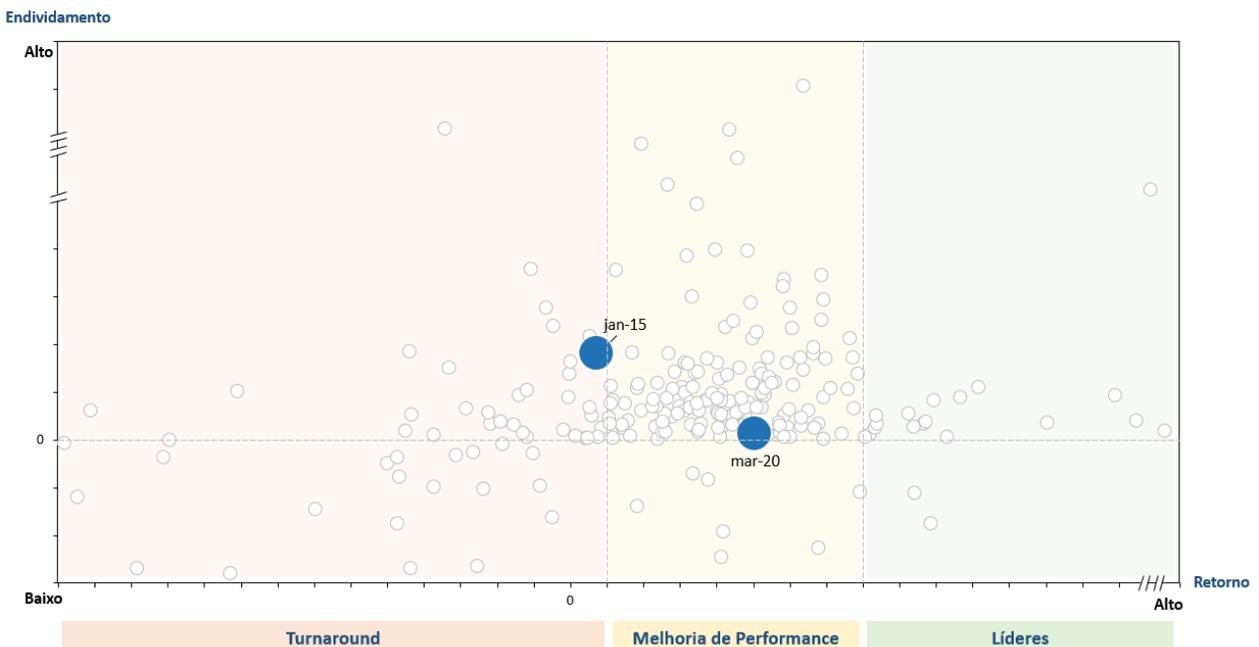
Analisando o caso do varejo brasileiro podemos verificar como a empresa passou por reestruturação em momentos e com objetivos diferentes.

Em 2015 a empresa passava por um processo de crise devido a fatores internos (estrutura organizacional inchada e descontrole de gastos) e externos (conjuntura econômica do país desfavorável), apresentando alto nível de endividamento e baixo retorno do capital investido. Neste ano deu-se início ao processo de ‘Reestruturação’. Foi realizado o orçamento base zero (OBZ) tanto nas áreas administrativas quanto operacionais, revisão da estrutura organizacional, desenho de um plano de ações com todas oportunidades mapeadas de melhorias e

redução de custos e despesas, e foi implementado um comitê mensal de gestão das despesas.

Já em 2019, a empresa, com bons indicadores financeiros, realizou a reestruturação de apenas uma das áreas operacionais, considerada estratégica para a entrega de seu planejamento estratégico e posicionamento perante o mercado e concorrentes. Na reestruturação foi realizado um diagnóstico operacional e financeiro, resultando na redução dos custos e despesas, otimização operacional e foram implementadas ferramentas de controle e gestão desses gastos, permitindo decisões mais rápidas e assertivas.

### Case Empresa de Varejo – Retorno vs Endividamento



Fonte: Galeazzi & Associados

## CONCLUSÃO

Em suma, as empresas devem se reestruturar para gerar valor, que é o objetivo principal delas. Seja para evitar falência ou para se posicionar melhor perante concorrentes e as líderes para manter sua posição.

Como visto no case apresentado, a mesma empresa passou por dois momentos distintos de reestruturação. A primeira para evitar deterioração da empresa, e 4 anos mais tarde para ganhar competitividade estratégica contra seus concorrentes.

Cada empresa se difere uma das outras, devido não só ao momento, mas à cultura, pessoas e características. Portanto, soluções não devem ser implementadas sem um entendimento da situação atual da empresa.

Se cada empresa é única, assim devem ser com as soluções aplicadas e com cada processo de 'Turnaround' e 'Reestruturação'.

E quando é o momento correto de mudar e de se reestruturar? Há diversos indícios que a liderança das empresas devem se atentar. Nos dias atuais, todas as empresas precisam se reinventar constantemente. As que conseguem fazer isso com sucesso, continuarão competitivas, enquanto as que não o fazem irão passar, ou já passam, por momento de estagnação ou declínio. Quanto mais cedo os executivos tomarem ações e mais engajados forem, menor será a intensidade sentida pela empresa neste processo.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

<sup>1</sup> Schendel, D., Patton, G. R., & Riggs, J. (1976). Corporate turnaround strategies : A study of profit decline. *Journal of General Management*, 3(3), 3–12.

<sup>2</sup> Morris, A. Turnaround or Restructuring. *Journal of American Bankruptcy Institute*. May 1, 2004. Financial Statements.

<sup>3</sup> Couto, V., Plansky, J., Caglar, D. (2017). *Fit For Growth: A Guide to Strategic Cost Cutting, Restructuring and Renewal*. 3-4

<sup>4</sup> Schmitt, G. (1996). *Turnaround: a reestruturação dos negócios*. Makron Books.

## A GALEAZZI & ASSOCIADOS

Desde 1995 ajudando na evolução das organizações por meio da entrega de resultados alinhando estratégia, pessoas e ações. Para isso, investimos em profissionais altamente capacitados na aplicação de metodologias e ferramentas que permitem a geração de valor de forma rápida e pragmática. Acreditamos que empresas bem geridas e duradouras podem fazer uma nação melhor.

## COLABORAÇÃO DE:

**Alex Tjong** é Consultor na Galeazzi & Associados, com experiência em projetos no setor de varejo, logística, energia, farmacêutico e aviação.

**Douglas Souza** é Diretor de Projetos na Galeazzi & Associados, com mais de 25 anos de experiência em Supply Chain e projetos nos mais diversos setores.

**Claudio Santos** é Diretor Executivo da Galeazzi & Associados, atuou como executivo de empresas nacionais e estrangeiras, membro do conselho de empresas e liderando projetos nos mais diversos setores.