"O que difere nossa lei com a de outros países é justamente a importância da "não sucessão"" – diz **Julio Kahan Mandel**, sócio da Mandel Advocacia. Pág. 2

RE AÇÃO
Nº 04 Set/Out de 2017
Turnaround, Reestruturação e Insolvência

A supressão das garantias prestadas por terceiros

Desembargadora traz sua interpretação do embate jurídico

Em recente decisão, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) deu o entendimento de que a proteção patrimonial deverá existir não apenas para a recuperanda, mas também para o sócio ou qualquer pessoa que apostou na empresa devedora. Esta deliberação gerou um amplo debate entre instituições financeiras, que não conseguirão executar os bens dos sócios e coobrigados, e as empresas, que terão a oportunidade de conseguir melhores condições de negociação. Para explicar esta controvérsia, Re-Ação falou com a desembargadora do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Ligia Cristina de Araujo Bisogni, que entende a supressão dos garantidores fidejussórios como uma medida justa:

Dra. Ligia Cristina de Araújo Bisogni, desembargadora do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo

RE-AÇÃO: Um plano de recuperação judicial possui disposição legal para prever a supressão das garantias prestadas por terceiros?

LB: "Na época em que integrei a 2ª Câmara Empresarial, a discussão sobre os efeitos das garantias aos coobrigados já gerava debate. Na ocasião, quando tive a oportunidade de enfrentar o tema, já era possível a sua plena sustentação. Neste caso, as alterações ganharam expressão a partir de recurso repetitivo proclamado no STJ, que adota o posicionamento que os garantidores de obrigações da recuperanda sofrem os efeitos normais e não possuem nenhum privilégio. Assim, sob o entendimento eminentemente da doutrina, continuo sustentando a sua legalidade, principalmente se o plano previr a referida condição de tratamento diferenciado, ou igualitário, ao devedor principal dos garantidores. Interpretação esta que, na minha compreensão, não viola o art. 59 "caput" c.c. §4º do art. 6º, da lei nº 11.101/2005. É importante realçar que tal tratamento dispensado aos avalistas e fiadores refere-se aos créditos concursais. Os créditos extraconcursais, como da própria definição se infere, prosseguirão na forma ordinária".

RE-AÇÃO: O plano aprovado em assembleia que prevê esta supressão vincula todos os credores envolvidos, incluindo os que votaram contra e ausentes?

LB: "Essa questão também gera debate de toda ordem. Para se encontrar um equilíbrio com relação aos julgamentos unânimes, adotou-se o tratamento àqueles credores contrários à supressão, que não sofressem os efeitos da aprovação da assembleia. Entretanto, de acordo com as regras legais, a finalidade da assembleia determina que os atos aprovados devam ser acatados e respeitados por todos. Afinal, a regra geral aplicada às sociedades estabelece que as deliberações, tomadas em conformidade com a lei e o contrato, vinculam os sócios, ainda que ausentes ou dissidentes. É bem verdade que aqui não se trata de sócios. O instituto da recuperação, além de disciplinar a assembleia geral de credores na Seção IV, da Lei 11.101/2005, proclama no art. 42 que a aprovação dependerá de votos favoráveis que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes na referida assembleia, obrigando a todos".

> **"A finalidade da assembleia determina que os atos aprovados devam ser acatados e respeitados por todos"**

RE-AÇÃO: E qual é o entendimento majoritário dos Tribunais e dos doutrinadores?

LB: "É totalmente contrário ao que expliquei anteriormente. Nas Câmaras Empresariais existe a preocupação de que o instituto da recuperação judicial sirva para prolongar indevidamente o cumprimento de obrigações, livrar garantidores e, ainda, contribuir para a prática de negócios fraudulentos. Muitas vezes, essa imagem é reforçada pela falta de critério dos pleitos de recuperação que, notadamente, chegam a juízo com a maioria dos créditos sendo extraconcursais e garantias ofertadas às vésperas da data do pedido de recuperação e com contratos elegendo foro diverso daquele que, em tese, se processaria a recuperação. Essas questões, de modo geral, fragilizam a seriedade do pedido de recuperação, contribuindo para que o Judiciário tome decisões mais rigorosas, ancoradas na interpretação literal da Lei 11.101/05, afastando-se da imagem de que a recuperação volte a ser instituto da concordata, cujo benefício outorgado prejudicou, no passado, credores de toda ordem".

RE-AÇÃO: No julgamento do Resp 1.532.943 – MT, a Terceira Turma do STJ entendeu que o plano que prevê a supressão de garantias prestadas por terceiros tem o condão de vincular todos os credores. Esta decisão tem força para mudar o "norte" do entendimento atual?

LB: "Este é um "norte" que certamente poderá propiciar a revisão da decisão proclamada no repetitivo anterior, conforme disposição do art. 986 do CPC, expediente que poderá ser manejado pelas próprias partes interessadas na revisão".

RE-AÇÃO: Quais são os impactos que este entendimento pode gerar? Quem ganha e quem perde?

LB: "Entendo que não se trata de gerar impacto, mas de observar rigorosamente as regras para aprovação de um plano de recuperação judicial, com prazo de cumprimento razoável, sem a presença de expedientes que visam o prejuízo de alguns setores da sociedade. A supressão dos garantidores fidejussórios é medida justa, pois o não cumprimento das condições que conduzirão à almejada recuperação da empresa permitirá, inexoravelmente, a execução da garantia no valor efetivamente ajustado no contrato, sem os benefícios do eventual acordo, somente com abatimento de valores já pagos".

Boas mudanças à vista

Por Angelo Guerra

A promulgação da Lei de Recuperação e Falência de Empresas há mais de 12 anos significou um importante passo para a modernização da legislação de insolvência brasileira. Na época, operadores do direito celebraram as mudanças e o sistema econômico nacional percebeu que possuía finalmente uma ferramenta útil para o soerguimento de empreendimentos em crise. Mais de uma década depois, o mercado acumulou grande experiência neste instrumento legal, evidenciando situações que ainda precisam ter melhor regulação ou ajustes para se adequar à realidade. Por isso, no final do ano passado, o Ministério da Fazenda criou um grupo de trabalho composto por advogados, juízes, procuradores e outros atores de interesse, para sugerir mudanças profundas na Lei. Estamos passando por um importante momento que impactará profundamente os casos de reestruturação empresarial no País. A expectativa é que o Congresso Nacional faça o seu trabalho adequadamente e aproveite bem o que foi realizado por este grupo de especialistas. O Brasil só tem a ganhar com discussões que visem deixar a nossa legislação de insolvência mais sintonizada com a evolução dos negócios, contribuindo decisivamente para que tropeços possam ser superados e empresas se recuperem ou tenham seus ativos operando de forma saudável, gerando cada vez mais renda, arrecadação de tributos e postos de trabalho. - **Angelo Guerra Neto** é sócio e fundador da EXM Partners.

NO RADAR

Venda da marca Mesbla – No início de agosto, o juiz da 7ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro, Dr. Fernando César Ferreira Viana, determinou que o perito judicial apresentasse, em caráter de urgência, uma metodologia de avaliação da marca Mesbla - antiga rede de lojas fundada em 1912, que teve mais 180 pontos de venda, 28 mil funcionários e entrou em concordata em 1997. A decisão tem como propósito usar o dinheiro da possível venda para o segundo rateio entre os seus credores e dar garantia a um eventual comprador do nome, evitando que seja ele responsabilizado, no futuro, pelo passivo trabalhista da Mesbla Loja de Departamentos.

Queda nas recuperações judiciais – Motivados principalmente pela queda dos juros e da inflação, somada à estabilização da moeda americana, os pedidos de recuperação judicial caíram 26,3% em julho na comparação com o mesmo mês do ano anterior, mas cresceram 16,2% frente a junho de 2017, de acordo com dados da Serasa Experian. No acumulado do ano, os pedidos caíram 25,9% sobre os sete primeiros meses de 2016, de 1.098 para 814.

Inadimplência em alta – O número de empresas inadimplentes no Brasil bateu recorde em maio de 2017, atingindo 5,1 milhões de CNPJs negativados (+15,9%) e mais de R$ 119 bilhões em dívidas. A expressiva recessão que passa a economia brasileira contribuiu para a retração nas vendas e na produtividade, prejudicando a gestão financeira das empresas. Os setores de serviço e comércio são os que mais sofrem com este cenário, com 46,7% e 43,7% de participação respectivamente.

Recuperação judicial da UTC é deferida – A justiça aceitou, em agosto, o pedido de recuperação de 11 das 14 empresas do Grupo UTC, uma das acionistas do aeroporto de Viracopos (SP). As três empresas do grupo que não estão em crise e, por isso, ficaram de fora da recuperação judicial foram: o Complexo Logístico Industrial, Alfandegado - Clia Porto; a Iguatemi Energia e a Transmix Engenharia, Indústria e Comércio. Agora, a UTC terá um período de 60 dias para apresentar o plano de reestruturação que deve ser aprovado em até 180 dias pelos credores na assembleia geral. Desta forma, a companhia poderá repactuar as dívidas e reestruturar as operações para dar continuidade às suas atividades empresariais.

EXM Partners na Bahia - De janeiro a agosto de 2017, o número de empresas com pedidos de recuperação judicial na Bahia cresceu consideravelmente em relação ao mesmo período do ano anterior, saltando de 26 para 41. O desenho do mercado baiano aumentou também a atuação da EXM Partners na região, incluindo a abertura de um novo escritório em Salvador, exclusivamente para atender o judiciário e as empresas do estado que passam por dificuldades financeiras.

O sucesso das Unidades Produtivas Isoladas no Brasil

Legislação garante que o comprador de uma UPI não se responsabilize pelo passivo da vendedora

Uma empresa que passa por um processo de recuperação judicial devido a uma crise financeira, necessita, entre outros fatores, de capital para restabelecer suas atividades ou para realizar uma reestruturação capaz de superar o momento adverso. Entretanto, na maioria dos casos, não é possível contar com novos recursos para reabilitar seus negócios.

Neste caminho, a Lei de Recuperação e Falência de Empresas 11.101/2005 prevê o uso de instrumentos para que a empresa possa levantar recursos financeiros e arcar com suas obrigações. O artigo 60, por exemplo, trata da alienação de "unidade produtiva isolada", também conhecida como UPI.

> ***"Art. 60. Se o plano de recuperação judicial aprovado envolver alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor, o juiz ordenará a sua realização, observado o disposto no art. 142 desta lei."***

Porém, para o advogado Julio Mandel, sócio da Mandel Advocacia, a legislação ainda peca ao não determinar com exatidão o que seria uma unidade produtiva isolada, deixando para a doutrina e jurisprudência essa definição. Mesmo assim, a aplicação deste dispositivo vem alcançando grande eficácia na recuperação das empresas pela boa interpretação adotada pela Justiça: (i) tratando a UPI de modo abrangente, abarcando quaisquer bens, como imóveis que não necessariamente sejam produtivos, ao menos no momento da venda e (ii) o fato dos Tribunais, em especial o STJ, respeitarem a "não-sucessão" de passivo pelo adquirente, conferindo a este maior segurança jurídica.

As partes industriais ou filiais de empresas não são as únicas vendidas como UPIs. Imóveis e até bens intangíveis, como carteira de clientes e marcas, também tem entrado na lista deste benefício.

Dr. Julio Kahan Mandel, sócio da Mandel Advocacia e autor do livro Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas Anotada (Saraiva - 2005)

"Isto é algo salutar, pois, em muitos casos, as empresas em crise têm patrimônios que não pretendem mais utilizar, como terrenos comprados para uma futura expansão que não acontecerá. É totalmente racional permitir a venda deste bem como UPI para pagamentos dos credores", enfatiza Mandel, que também é Membro do IBR, Instituto Brasileiro de Recuperação de Empresas e do TMA, Turnaround Management Association.

Outro ponto crucial na Lei é a aplicação da "não sucessão" à venda. O parágrafo único do artigo 60 garante que o comprador da UPI não será responsável pelo passivo da vendedora, inclusive das obrigações fiscais e trabalhistas anteriores. Essa proteção valoriza o bem e atrai mais interessados na sua aquisição, permitindo que a UPI seja vendida por preço de mercado. Esta análise vai direto ao encontro do objetivo da recuperação judicial, na medida em que os valores arrecadados com a venda servirão justamente para pagar os credores da devedora.

> ***"Parágrafo único. O objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, inclusive as de natureza tributária, observado o disposto no § 1º do art. 141 desta lei".***

"Qualquer alienação de UPI garante ao seu adquirente imunidades sobre eventuais sucessões de obrigações da devedora. Esse foi o objetivo do legislador; viabilizar e incentivar a venda de ativos de uma empresa endividada, nos moldes da lei - artigos 141 e 142-, através de aprovação judicial e sem fraudes, permitindo que seja feita pelo maior valor possível e possibilitando que a operação não pare ou desvalorize", ressalta Mandel.

Ao olhar para o cenário global, é possível verificar que a venda de ativos como forma de recuperação é algo amplamente aplicado no mundo inteiro, principalmente em países capitalistas e democráticos. Devido à lei de insolvência brasileira ser muito recente - a lei anterior era de 1945 e a nova lei de recuperação judicial foi criada apenas em 2005 -, muitas das suas inspirações foram aproveitadas de ações eficazes das leis estrangeiras já vigentes.

> **"O que difere nossa lei com a de outros países é justamente a importância da não sucessão"**

Mandel destaca que a venda de UPIs é bem aplicada no Brasil. "O que difere nossa lei em relação a de outros países é justamente a importância da "não sucessão". São raros os países com o poderio econômico e dimensão do Brasil, onde as empresas acumulam dívidas trabalhistas e fiscais de montantes tão elevados; onde há má aplicação da desconsideração da personalidade jurídica, em especial, na legislação trabalhista; e onde terceiros acabam sendo envolvidos em dívidas de um parceiro comercial, gerando insegurança jurídica no mercado e afastando investidores".

Desde o início da vigência da Lei, a venda de ativos para pagar credores vem sendo utilizada. Porém, apenas depois de alguns anos, com a confirmação da "não sucessão" por meios das decisões dos Tribunais, em especial do STJ, criou-se segurança jurídica, resultando no crescimento considerável deste instrumento.

Na maioria das recuperações empresariais, os credores são bancos e grandes empresas com totais condições de analisar a viabilidade do plano apresentado. A lei transfere aos credores autonomia para decidir o que é melhor, num processo que deve ser eminentemente particular, sendo respeitada sua autonomia e sem excesso de intervenção estatal. Para evitar que a alienação de uma UPI não signifique um verdadeiro esvaziamento da atividade econômica remanescente, o Plano de Recuperação deve, obrigatoriamente, vir acompanhado de um laudo de viabilidade, assinado por profissional especializado; e o processo sempre sofre acompanhamento de um administrador judicial e de um promotor público.

A venda de uma UPI acaba, normalmente, nas mãos de um concorrente ou de um novo player no mercado, que está mais capitalizado e confia na recuperação do País. "Nesse ponto, é possível perceber que a criação desta modalidade de recuperação é importante para o Brasil, pois permite que unidades produtivas viáveis continuem a operar, preservando a geração de empregos e recursos. As vantagens são enormes tanto para os credores como para toda a sociedade", conclui Mandel.

A recuperação de Detroit é exemplo para cidades brasileiras em dificuldade financeira

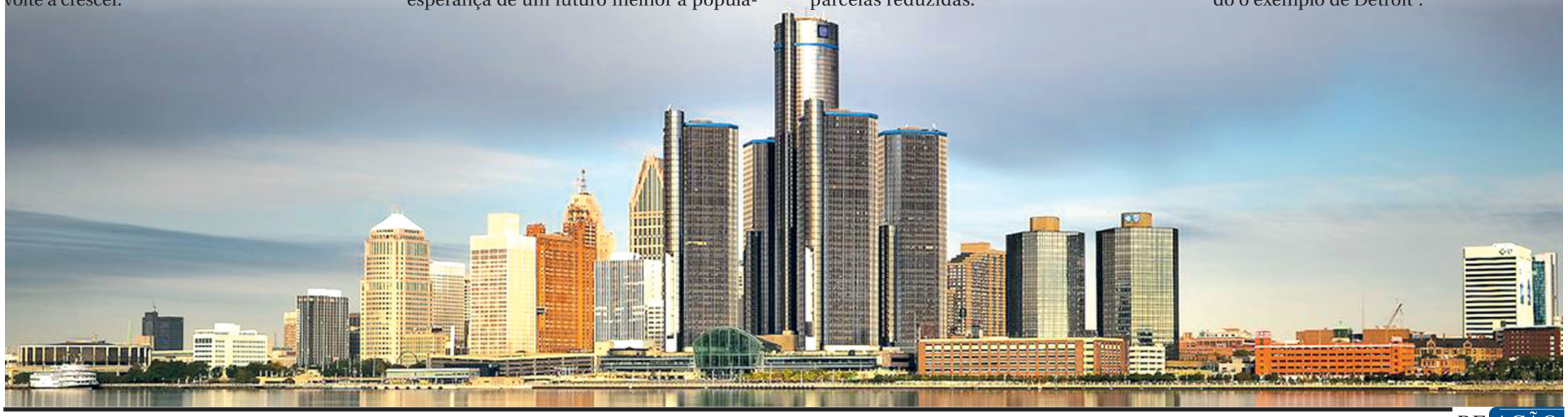
Prioridade foi a reorganização com o resgate da prestação de serviços municipais

Há quatro anos, a cidade de Detroit pedia concordata no valor de US$ 18 bilhões – o maior de um representante público nos Estados Unidos. Falida e com imóveis abandonados, a cidade ficou barata, atraindo investidores privados e filhos ilustres que colocaram dinheiro em projetos que apresentavam perspectivas de bons retornos futuros. Em três anos, foram US$ 3,4 bilhões em investimentos. Hoje, a iluminação pública voltou a funcionar, guindastes ocupam o centro da cidade, lojas são abertas e empreendimentos residenciais e comerciais estão surgindo. Mais de 125 restaurantes abriram as portas nos últimos 12 meses. O desemprego caiu de 28% em 2009 para 7,5% em julho de 2017, a arrecadação tributária cresce a cada ano e a expectativa é que o número de moradores volte a crescer.

Para André Rocha, sócio da EXM Partners, uma das principais razões para a recuperação foi a rápida tomada de iniciativa, assim que Detroit entrou no vermelho. "O pedido de falência (*chapter 9*) veio na hora certa, evitando que as contas ficassem insustentáveis e mantendo os seus fundamentos econômicos. A prioridade foi a reorganização da cidade com o resgate da prestação de serviços municipais, essenciais para minimizar a saída dos moradores e gerar interesse de novos investidores. Com a decisão, pôde-se conservar um fundo para realizar investimentos e conceder benefícios fiscais para atrair empresas que, consequentemente, geraram novos impostos", completa o consultor. O crescimento ainda é lento, mas os sinais que tiraram a terra dos automóveis do fundo do poço e deram esperança de um futuro melhor à população podem servir de exemplo para muitos municípios brasileiros que se encontram em dificuldade financeira.

Enquanto isso, aqui no Brasil, o governo do Rio de Janeiro entregou, no último mês, ao Ministério da Fazenda, o pedido de adesão ao Regime de Recuperação Fiscal (RRF), estabelecido pela lei de Recuperação Fiscal dos Estados e Municípios aprovada e sancionada, em maio, pelo presidente Michel Temer. A medida concede aos Estados com problemas de caixa e alto endividamento a suspenção por três anos do pagamento da dívida com a União, prorrogáveis por outros três anos, desde que acatem as contrapartidas da proposta. E, depois desse período, os débitos voltam a ser quitados pelos Estados devedores, mas ainda com parcelas reduzidas.

No final de agosto, a advogada-geral da União, Grace Mendonça, emitiu parecer favorável ao acordo de recuperação fiscal, que deve ser a saída para o estado fluminense pagar o 13º de 2016 a 227 mil servidores ativos, aposentados e pensionistas e garantir o crédito das folhas futuras. Como a lei que criou a recuperação fiscal autoriza Estados nesta situação a receberem crédito com aval da União, o governo do Rio de Janeiro espera conseguir um empréstimo de R$ 3,5 bilhões assim que o RRF for homologado. Rocha alerta para a situação do Estado: "é preciso que o governo do Rio de Janeiro use os benefícios da RRF, não apenas para sanar os problemas de curto prazo, mas também para realizar as reformas necessárias para que o Estado consiga se recuperar de forma sustentável, seguindo o exemplo de Detroit".



Processo de falência no Brasil é mais penoso

Lei amarra passivos ao administrador e empresário fica limitado a um modelo de negócios que não deu certo

A quebra de uma empresa é um processo custoso para todos os envolvidos: sócios, administradores, credores, fornecedores, funcionários, governo e até para a comunidade onde está inserida. Diferente da insolvência civil, que trata de pessoa física com mais dívidas do que ativos (art. 748 do CPC73), a falência é direcionada a liquidar bens e pagar passivos de empresário que não tem seus pagamentos em dia. Para realizar o seu decreto, não é obrigatória a existência de dívida que o devedor não possa pagar, pois a lei visa retirar do mercado não apenas aquele que não tem possibilidade de cumprir suas obrigações financeiras, mas principalmente o "mau-pagador".

No Brasil, os administradores de empresas falidas figuram como representantes da sociedade e, portanto, continuam submetidos à deveres – como fiscalizar a administração, requerer providências -, dentre outras obrigações impostas no art. 104, da Lei 11.101/05 e também restrições – como a perda do direito de administrar a empresa e de legitimação *ad causam*. Já em relação aos sócios, a quebra da sociedade empresária impacta a falência apenas daqueles que têm responsabilidade ilimitada (art. 81 da Lei 11.101/05). "A falência da pessoa jurídica não acarreta, de forma automática, qualquer imposição ou restrição aos administradores ou sócios. Quem tem a falência decretada é a sociedade. Para que estes sejam responsabilizados, um processo judicial específico, previsto em lei, deve ser iniciado e julgado", explica Bruno Kurzweil de Oliveira, sócio do Thomaz Bastos Waisberg Kurzweil Advogados.

Em regra geral, um decreto de quebra da empresa não gera reflexos civis ou criminais para os sócios ou administradores, exceto na hipótese de incorrerem na prática de ato lesivo ao interesse dos credores ou na hipótese de descumprirem a obrigação de integralização de capital social subscrito e não-integralizado nas sociedades de responsabilidade limitada, o que deve ser analisado em processo específico. Neste caso, a responsabilização de cada um será apurada no próprio juízo da falência (art. 82 da Lei 11.101/05), independentemente da realização do ativo e da prova da sua insuficiência para cobrir o passivo, observado o procedimento ordinário previsto no Código de Processo Civil. Caso haja a apuração de que os sócios de responsabilidade limitada, diretores, controladores e administradores da sociedade falida praticaram atos lesivos ao interesse dos credores, poderá ser proposta ação de responsabilidade (artigo 1.016 do Código Civil e no artigo 158 da Lei de Sociedades Anônimas), por culpa no desempenho de suas funções.

> **"A legislação estadunidense é mais adequada que a brasileira, pois não pune o devedor de boa-fé"**

"Quanto à responsabilidade penal, todos os sócios são equiparados ao empresário individual falido, independente de exercerem ou não a administração da empresa ou do tipo societário adotado pela sociedade devedora. Por essa razão, se forem condenados por crime falimentar, além de não poderem constituir nova sociedade, nem ingressar em alguma existente, os sócios ficam impedidos de participar da administração de sociedade empresária", ressalta Kurzweil. O impedimento veda a eleição do sócio criminoso para cargos ou funções em conselho de administração, diretoria ou gerência, além de impedir a prática de atos de representação como mandatário ou gestor de negócio. Contudo, não há empecilho à sua participação na administração de sociedades não empresariais, conhecidas como simples, ou de outras pessoas jurídicas, como associações ou fundações.

Dr. Bruno Kurzweil de Oliveira, sócio do Thomaz Bastos Waisberg Kurzweil Advogados

Diferente do que ocorre no Brasil, para os casos em que não se verifica a prática de ato fraudulento pelo empresário ou administrador de companhia falida, nos Estados Unidos não há grandes reflexos na quebra, além da própria liquidação do empreendimento anterior. Isto acontece porque a legislação norte-americana foi criada considerando o devedor de boa-fé, permitindo que ele se desfaça dos bens e ativos de um empreendimento falido, sem que carregue para sempre as dívidas porventura não pagas. "Essa é a grande diferença entre o processo falimentar dos dois países. Enquanto a legislação estadunidense confere ao empresário a liberdade para recomeçar outras atividades, a lei brasileira amarra o empresário ou administrador da empresa falida aos seus passivos, impossibilitando que ele se livre de um modelo de negócio que não deu certo", enfatiza Kurzweil. "Exatamente por este motivo, é possível listar inúmeros empresários americanos de sucesso que um dia já tiveram algum empreendimento falido", completa. No modelo brasileiro, ao contrário, os mecanismos não permitem que o empresário se liberte dos passivos da companhia falida, o que dificulta uma nova empreitada.

Para Kurzweil, ainda há pontos jurídicos a evoluir neste tema. "É comum alguns magistrados confundirem os sócios e administradores com a figura do falido, o que torna a falência no Brasil completamente diferente da falência nos EUA. A legislação estadunidense é mais adequada que a brasileira, pois não pune o devedor de boa-fé. Isso possibilita que o empresário continue a empreender até conseguir o sucesso pretendido", conclui o advogado.

A vez dos leilões eletrônicos

Ferramenta potencializa o valor da venda dos bens sem custo adicional aos credores

Renato Moysés, responsável por leilões judiciais da Superbid

Quando uma empresa passa por uma crise financeira que a leva entrar com o pedido de recuperação judicial, a disponibilização de créditos praticamente desaparece do mercado. Em muitos casos, a companhia necessita levantar recursos para se reerguer e pagar seus credores ou precisa se livrar de patrimônios que já não fazem parte do seu novo plano de negócios.

Desta forma, a venda de ativos é uma das alternativas mais importantes que a Lei de Recuperação de Empresas pro-porciona. É possível, por exemplo, vender uma empresa em um bloco só, incluindo todos os ativos, móveis e imóveis, estabelecimentos, sede e filiais, e tudo a portões fechados. Outra hipótese é a venda das filiais ou unidades produtivas isoladas contendo os bens que estão dentro. Se a estratégia também não obtiver êxito, pode-se realizar a venda dos bens em blocos ou até a venda individual. Esta é uma decisão estipulada anteriormente, quando da criação da estratégia de liquidação dos ativos.

Neste contexto, encontra-se a alienação judicial, que nada mais é do que a venda feita dentro de um processo judicial. Ela pode, por exemplo, acontecer através de iniciativa particular ou por meio de um leilão judicial. Normalmente, a transferência de um bem dentro de um processo de recuperação é realizada por meio de um leilão, feito em juízo e comandado por um magistrado responsável pelo processo. "O leilão judicial traz diversas vantagens tanto para o adquirente como para os credores. A primeira e mais óbvia delas é a segurança jurídica, uma vez que a venda acontece dentro de um processo judicial, acompanhada por um juiz" comenta Renato Moisés, responsável, por leilões judiciais da Superbid.

> **(O leilão eletrônico) traz transparência, segurança e audiência mais abrangente e qualificada para a alienação**

Para Moysés, dentro das possibilidades de alienações judiciais, homologadas por um magistrado, o leilão eletrônico se mostra mais eficaz. A ferramenta traz transparência, segurança e uma audiência mais abrangente e qualificada para a alienação. "Antigamente os leilões presenciais traziam poucos participantes, que acabavam dominando os arremates, conquistando os bens por preços muito abaixo do valor de avaliação. Hoje, com a alternativa da internet, o alcance de eventuais interessados é muito maior. A Superbid tem mais de 800 mil pessoas cadastradas, compradores no país inteiro, de todos os estados. E a pessoa interessada pode participar de um leilão judicial da sua casa, do seu escritório, com muito mais tranquilidade, ao invés de ter que se deslocar para um leilão presencial", completa o leiloeiro. O leilão eletrônico ainda reduz os custos processuais, uma vez que este sistema dispensa, por exemplo, a necessidade de expedição de carta precatória para venda de bens na comarca onde estão localizados, podendo ser realizada a venda no processo de origem.

A contratação do leiloeiro é realizada por meio da nomeação do juiz do processo. No tribunal de São Paulo, por exemplo, existem empresas de leilão aprovadas e credenciadas à disposição dos magistrados. Para agregar mais valor e qualidade no trabalho é fundamental verificar a experiência do leiloeiro, sua estrutura e audiência do site, sob o risco de prejudicar o resultado final: a venda.

O leilão eletrônico traz mais transparência ao processo, uma vez que os cadastros, as habilitações e troca de documentos são realizados através da internet, de forma rápida e segura. "Todas as ações são extremamente auditáveis. Em um pós-leilão, por exemplo, a ferramenta eletrônica emite um relatório apontando cada integrante que efetivamente fez um lance, assim como os seus valores e horários. Esta apresentação em juízo traz maior credibilidade ao processo, facilitando o trabalho de averiguação por parte dos juízes e integrantes do ministério público", conclui Moysés.

Mercado de reestruturação de dívidas segue aquecido

Crise prolongada obriga empresas a reestruturarem seus débitos já negociados anteriormente

Quando a crise econômica brasileira começou há cerca de três anos, muitos especialistas acreditavam que em 2017 o país já teria superado este quadro. Entretanto, os primeiros sinais positivos vislumbrados neste ano ainda não são suficientes para uma retomada consistente e mostram um processo de recuperação bem lento. O Brasil ainda tem 13,3 milhões de desempregados (dados do IBGE até julho), representando 12,8% da população; os investimentos previstos não foram realizados; as exportações ainda patinam; poucas reformas estruturais avançaram, e ainda sem resultados práticos.

Para ilustrar esta lentidão basta retornar ao ano de 2015, quando as projeções do mercado financeiro apontavam que em 2017 o PIB brasileiro cresceria 2,1%. Hoje, as expectativas dos analistas são bem diferentes: entre 0,3% e 0,4% de crescimento.

EXPECTATIVA DO PIB PARA 2017				
2014	**2015**	**2016**	**Jan 2017**	**Jul 2017**
3,0%	2,1%	1,0%	0,6%	0,3% e 0,4%

O prazo da recuperação da economia está se alongando tanto que muitas companhias que passaram por reestruturações financeiras nos últimos anos, estão voltando a negociar suas dívidas com os credores. "A maioria dos planos propostos anteriormente teve como base uma melhora financeira que não veio e, por isso, muitas empresas estão se vendo obrigadas a revisitar suas estratégias. Os prazos de carência acordados estão se encerrando", comenta Douglas Nakau, sócio da EXM Partners.

> **"O momento de o empresário rever seus negócios e renegociar suas dívidas é agora"**

Para o consultor, a recuperação ainda é morosa e, por isso, espera-se que algumas companhias irão além da negociação por prazos e juros, tendo que colocar seus ativos à venda e descontinuar operações ainda deficitárias. "Isso não quer dizer que a situação da empresa declinou, mas os aspectos macroeconômicos exigirão uma rápida reestruturação, para evitar que num futuro próximo entre em recuperação judicial ou até chegue à falência." completa.

Por outro lado, a boa notícia é que a negociação com os bancos pode ser mais amistosa devido, principalmente, às perspectivas um pouco mais positivas. Com a inflação abaixo do centro da meta - a previsão é que fique em 3,45% até o final do ano - e os juros em queda - o mercado financeiro aposta que a taxa Selic encerre em 7,25% ao ano – a atividade econômica será estimulada, permitindo uma melhor conversa com os credores. Os próprios bancos optam por aumentar prazos e diminuir juros, em vez de empurrar a empresa para um processo de recuperação judicial.

Hoje já é possível verificar com maior nitidez quando o fluxo de caixa de uma empresa vai dar resultado. O cenário está um pouco mais estável e as ações começam a ficar um pouco mais previsíveis. E com juros mais baixos, o crédito fica mais barato e disponível. Para o sócio da EXM Partners, "o momento do empresário rever seus negócios e renegociar suas dívidas é agora".

A economia passa por uma fase de estabilização, com expectativa de aumento de renda e de consumo. De maio a julho deste ano, a massa salarial subiu 3,1% na comparação com mesmo período do ano passado. O total de pessoas ocupadas neste mesmo trimestre foi 0,2% maior do que em 2016.

O aumento da quantidade de dinheiro disponível no mercado de capitais e o grau de liquidez mais alto são outros fatores que devem contribuir consideravelmente para o crescimento dos acordos extrajudiciais e das ações de reestruturação corporativa. Um exemplo deste movimento é a companhia de call centers Contax. No início de 2016, a empresa reestruturou dívidas de aproximadamente R$ 1,4 bilhão e, mesmo gerando lucro superior a R$ 70 milhões nos primeiros três meses, a companhia viu o cenário econômico negativo e a recuperação judicial de seu principal cliente, o Grupo Oi, reduzirem suas receitas, reiniciando uma nova fase de prejuízos. Há menos de dois meses a empresa conseguiu refinanciar dois contratos do BNDES com outros bancos, somando R$ 150 milhões renegociados.

Outro caso semelhante é a empresa de infraestrutura Triunfo Participações, controladora do aeroporto de Viracopos, que acertou a

Douglas Nakau, sócio da EXM Partners

reestruturação de dívidas de R$ 2,1 bilhões com um grupo de cerca de 20 bancos. A recuperação extrajudicial dará fôlego para a companhia redefinir suas estratégias após o não pagamento da dívida com o BNDES.

Nakau sinaliza, ainda, que outra tendência é a renegociação de dívidas com bônus emitidos no exterior. Em 2016, as empresas brasileiras movimentaram mais de US$ 24 bilhões nesta modalidade.

O consultor, entretanto, alerta que o reflexo da modesta recuperação da economia brasileira ainda vai demorar a refletir no fluxo de caixa das empresas. "As oportunidades estão na mesa, resta ao empresário não esperar que a corda aperte o pescoço para negociar melhor suas dívidas e reavaliar o seu negócio", conclui Nakau.

Em Destaque

Reforma da Lei 11.101/05 – Neste segundo semestre, o governo federal deve retomar os processos de reformulação da legislação de recuperação judicial e falências. De acordo com o ministro Henrique Meirelles, o objetivo é facilitar o processo de retomada das atividades das empresas em dificuldade. Os credores poderão, por exemplo, ter o direito de tomar decisões como permitir que novos empréstimos que a empresa tome não façam parte do processo de recuperação judicial. Um grupo de trabalho criado pela pasta da Fazenda, formado por juristas e técnicos do próprio ministério, estudou a reforma da Lei e já entregou o texto redigido ao governo em maio. O mercado espera agora a apresentação do projeto final pelo Ministério da Fazenda. Um dos grandes pontos de discussão é a possibilidade do veto à principal solicitação dos magistrados: a inclusão dos créditos com garantia de natureza fiduciária nos processos de recuperação e falências. A proposta inicial previa que os detentores de tais garantias teriam prioridade total na lista de pagamento aos credores. Entretanto, existem outras alterações importantes que devem ser aprovadas. Uma delas visa facilitar a venda de ativos de empresas em crise. A nova Lei ampliaria a blindagem de investidores, que, além de poder realizar a compra de filiais (unidades produtivas isoladas) sem ter relação com o passivo da devedora, teriam a oportunidade de adquirir quaisquer bens da devedora - como móveis, imóveis e modalidades de venda dos ativos aprovadas pelos credores - nas mesmas condições. Outro ponto-chave que deve ser consentido envolve a regulamentação do financiamento de empresas em recuperação, que precisará esclarecer quais são as garantias e privilégios oferecidas a novos investimentos.

Regulamentação do Distrato – Em recente decisão, os desembargadores da 4ª Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça de São Paulo, deram, de forma unanime, novas interpretações a questão do distrato, como é chamado o rompimento unilateral de contrato de aquisição de imóvel.

No julgamento do caso envolvendo a Yuny Incorporadora e dois investidores adquirentes de dez unidades, os desembargadores decidiram pelo distrato, seguindo os termos estipulados no contrato, ou seja, devolução de 70% do valor já pago com correção.

A decisão baseou-se no fato que a desistência se deu apenas porque o negócio deixou de ser vantajoso ao cliente e não por qualquer impossibilidade de pagamento ou descumprimento das obrigações pela vendedora. Além disso, o relator do caso, o desembargador Teixeira Leite, relembrou a delicada situação econômica das empresas no País e reforçou a importância de se ter cautela nas decisões. "O mercado imobiliário está congelado. Há uma avalanche de ações versando sobre distrato de compromissos de compra e venda. Os pedidos devem ser analisados com cuidado para evitar quebra das construtoras", comenta.

Esta determinação da turma da 4ª Câmara abre jurisprudência ao diferenciar os consumidores comuns dos investidores. Isso pode alterar uma prática de mercado: a de usar como base o Código de Defesa do Consumidor (CDC) para essas decisões. "Na maciça maioria das ações, de 10% a 15% do valor pago pelo adquirente fica retido, a título de indenização pelas despesas administrativas suportadas pelo vendedor", explicou o Dr. João de Oliveira Rodrigues Filho, juiz de Direito Auxiliar da Capital do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, ao jornal Valor Econômico.

A expectativa do mercado é que situações referentes ao tema deixem de ser polêmicas já nos próximos meses, com a promulgação de uma Medida Provisória (MP) que regulamentará o distrato.

Reestruturações extrajudiciais – Cresce no mercado a busca das empresas pela renegociação de dívidas fora do ambiente judicial. São casos em que há necessidade de refinanciamento de parte do passivo, mas o nível de alavancagem ainda não é elevado e a atividade não sofre demasiadamente com os efeitos da crise. Para este tipo de ação, normalmente uma equipe especializada em corporate finance atua na confecção do modelo financeiro e simula cenários para tomada de decisão e negociação com os potenciais credores. Entretanto, nos últimos anos, estes credores estão mais seletivos e o acesso ao crédito carece de bom embasamento técnico para prosperar nos comitês. "Recentemente tivemos situações como esta. Nestes casos, buscamos qualificar a tese de captação, simulando os mais variados cenários, inclusive em situações extremas, como a grave recessão econômica do Brasil. Assim, conseguimos direcionar os negócios na melhor decisão para que o endividamento da empresa seja saudável e compatível", comenta Wendel Caleffi, sócio da EXM Partners.

Acesso Online

exmpartners.com.br/reacao

Confira todas as edições de Re-Ação nas versões mobile e desktop.

EXM Partners

Re-Ação é uma publicação bimestral da **EXM Partners**, consultoria especializada em administração judicial, reestruturação e recuperação de empresas. É proibida a reprodução total ou parcial sem autorização.
Projeto Design - Aligare Comunicação e Marketing | Conteúdo Editorial - GWA Comunicação Integrada
São Paulo - SP - (11) 3805.3321 | Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1545 - 7° Andar | Vila Nova Conceição | CEP 04543-011
Ribeirão Preto - SP - (16) 3514.5300 | **Salvador - BA** - (71) 3901.0730 | **Curitiba - PR** - (41) 3093.5300
www.exmpartners.com.br