



Para o advogado **Ivo Waisberg**, permitir que a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) desligue ou rejeite empresas em recuperação é afrontar diretamente a Lei 11.101/05. Pg. 3

RE

AÇÃO

Nº 05 Nov/Dez de 2017

Turnaround, Reestruturação e Insolvência

A garantia fiduciária e a interpretação da lei

Execução de bens alienados ou cedidos como garantias de empresas que pedem recuperação judicial não é consenso no judiciário



Dr. Daniel Carnio, juiz titular da 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo/SP

Por lei, um bem dado como garantia de uma dívida pode ser executado caso o contrato não seja honrado. Porém, no caso de uma empresa pedir recuperação judicial, tendo bens cedidos como garantia em algum contrato em vigência, eles poderão ser executados imediatamente? A execução precisa respeitar o período de elaboração do plano de recuperação judicial? São questões como essa que vêm suscitando discussões no judiciário brasileiro, principalmente quando se trata de contratos envolvendo alienação ou cessão fiduciária.

Como ponto comum, estas modalidades conferem ao credor a posição de titular da propriedade fiduciária do bem oferecido em garantia. A diferença é que contratos com alienação referem-se a bens imóveis e móveis infungíveis, com regulação pelo Código Civil e legislação civil especial. Enquanto os que detêm cessão referem-se a direitos (bens móveis fungíveis) e a títulos

de crédito e têm regulação própria na Lei de Mercado de Capitais (art. 66-B da Lei nº 4728/65).

A análise desses contratos dentro de um processo de recuperação judicial deveria seguir basicamente a interpretação do 3º parágrafo do artigo 49 da Lei 11.101/05 que regula a recuperação judicial, a Extrajudicial e a Falência do empresário e da sociedade empresária.

“O sistema legal de recuperação judicial optou por excluir dos seus efeitos os créditos garantidos fiduciariamente, seja por cessão ou por alienação fiduciária.”, explica Daniel Carnio, juiz titular da 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo/SP e membro do grupo de trabalho do Ministério da Fazenda para reforma da Lei de Recuperação e Falências.

Porém, recentes decisões do Superior Tribunal de Justiça (STJ) vêm mudando esse entendimento e indicando que essa exceção deve ser aplicada apenas a bens de capital, coisas móveis e infungíveis, utilizados pela devedora para a fabricação de seus produtos ou para a prestação de seus serviços.

Para Carnio, essa talvez não seja a melhor interpretação, ao considerar as finalidades da recuperação judicial: “Deve-se entender que qualquer bem essencial ao desenvolvimento da atividade da devedora deve ser objeto da proteção legal e não apenas aqueles que possam ser definidos como bens de capital. A intenção da norma é permitir o funcionamento da recuperanda, sem a retirada do bem oferecido em garantia fiduciária, até que o plano seja negociado com os credores. Nesse sentido, qualquer bem - fundamental para a preservação das atividades da empresa em recuperação - e não somente bens de capital, ainda que tenham sido alienados ou cedidos fiduciariamente, não poderão ser retirados da esfera de disponibilidade e de

utilização da devedora”.

Ainda no entendimento do juiz, um contrato com cessão fiduciária (cessão de recebíveis), por envolver crédito, é essencial ao desenvolvimento da atividade empresarial e, portanto, também não deveria ser retirado da esfera de utilização da devedora durante o *stay period* (180 dias prorrogáveis). “O crédito é sempre mais essencial que qualquer bem de capital, uma vez que não poderá ser substituído por outro bem em locação. Uma máquina pode ser substituída por outra alugada, mas o crédito não. Por isso, conclui-se que o crédito é sempre mais essencial que qualquer bem de capital”, relata Carnio.

“O crédito é sempre mais essencial que qualquer bem de capital”

As decisões do STJ sobre a esse tema, no âmbito da Lei 11.101/2005, vêm seguindo a defesa de que os credores que têm alienação fiduciária de bens de capital essenciais, na maioria dos casos máquinas, não poderiam exercer sua garantia; enquanto que os detentores da cessão fiduciária de recebíveis, que seriam créditos, em tese, poderiam continuar a receber normalmente.

A justificativa é de que esses créditos de cessão fiduciária não se encontram no estabelecimento da devedora e, por isso, seria viável a aplicação da chamada trava bancária, permitindo a retirada dos créditos pelos bancos.

“Tal entendimento viola o *Pars Conditio Creditorum*, na medida em que desigua-

la credores titulares da mesma posição jurídica. Tanto o titular da garantia da cessão quanto o titular da garantia da alienação são titulares da posição de proprietários fiduciários, conforme define o art. 49, §3º da Lei. Nesse sentido, permitir que o titular da cessão retire os recebíveis da esfera de utilização da recuperanda durante o *stay period* coloca-o em posição muito mais favorável do que o titular da alienação fiduciária de uma máquina que não poderá ser retirada do estabelecimento durante o mesmo período. E nada justifica esse tratamento diferenciado, se a lei os coloca no mesmo patamar, visto que ambos são proprietários fiduciários (por cessão ou por alienação)” avalia Carnio, que vê a análise do STJ como prejuízo ao processo recuperacional e por consequência a todos credores. “Privar a recuperanda dos recebíveis cedidos fiduciariamente em garantia é muito mais grave do que retirar do estabelecimento da devedora a máquina alienada”, completa.

Nesse caso, a alteração na Lei de Recuperação Judicial proposta pelo Ministério da Fazenda e que facilitará consideravelmente os processos relacionados ao tema, não terá efeito prático, uma vez que a legislação existente já traz subsídios suficientes para análise desse tipo de contrato. Porém, toda essa polêmica pode ser resolvida, à medida que os magistrados busquem a interpretação adequada, garantindo que a ferramenta da recuperação judicial consiga cumprir seu papel primordial, como aponta Carnio: “Os interesses privados dos envolvidos no processo de recuperação sempre deverão estar sujeitos ao interesse maior, de aspecto social, representado pela preservação dos benefícios econômicos e sociais decorrentes da preservação da atividade empresarial viável”.

Economia brasileira começa a caminhar sozinha

Apesar de vivermos em um cenário político nacional conturbado, com desvios de verbas em vários estados, municípios e também na União, discussões jurídicas que abalam a credibilidade do País e problemas de segurança pública, a economia brasileira vem trazendo notícias positivas.

No último ano, a inflação (medida pelo IPCA) em doze meses caiu de 8,48% (até outubro 2016) para 2,70% (até outubro 2017). Esta contínua queda abriu espaço também para a redução da taxa de juros fixada pelo Copom (SELIC), que migrou de 14,15% em outubro de 2016 para 7,5% no mesmo mês de 2017. Este cenário contribui para um maior acesso ao crédito, o que ajudou a elevar o consumo e aumentar o nível de investimentos. Esta roda que começa a se movimentar trouxe um pequeno incremento nas contratações. Em março, a taxa trimestral de desemprego era de 13,7% e em agosto de 12,6%. O número de pessoas ocupadas registradas em agosto foi de 91,1 milhões, um aumento de 1,1%, ou cerca um milhão de novos empregos. Caso os

princípios econômicos se mantenham estáveis e as reformas sejam aprovadas, este panorama poderá melhorar ainda mais nos próximos 12 meses.

Quando olhamos para o lado dos investidores, verifica-se que no início de outubro do ano passado, o Ibovespa registrou pouco mais de 59 mil pontos, bem abaixo dos atuais 76 mil. No acumulado até setembro, as exportações saltaram de US\$ 139 bilhões em 2016 para US\$ 164 bilhões, um aumento de 18%, o que contribuiu para elevar o superávit da balança comercial em 47%, atingindo US\$ 53 bilhões. A safra de grãos, por exemplo, deve crescer acima de 30% neste ano, superando as 240 milhões de toneladas.

Já a produção industrial, teve alta de 1,5% neste ano. Na comparação com agosto de 2016, as estatísticas do IBGE mostram que a produção subiu 4,0%. Como reflexo, a Confederação Nacional da Indústria indicou uma melhora de 3,7 pontos na confiança do empresário, quando comparado com outubro do ano passado.

Mesmo que ainda de forma modesta, estes números melhoram a atividade econômica que impactam também na arrecadação de tributos e nas contas públicas. Não é à toa que recentemente o Fundo Monetário Internacional (FMI) revisou as projeções para economia brasileira com estimativa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 0,7% em 2017 e, para 2018, de 1,3% para 1,5%. Vale ressaltar, entretanto, que estas perspectivas favoráveis observadas apenas serão perenes se as contas públicas - déficit fiscal de 2017/18 - forem ajustadas para que a partir de 2019 tenhamos o seu equilíbrio restabelecido.

Todo este cenário mostra que a economia brasileira, apesar dos desafios existentes no ajuste das contas públicas, vem se descolando das interferências políticas e sociais, voltando a caminhar com passos próprios ao mostrar sinais bem nítidos de recuperação. Para o empresário que deseja pegar carona neste bom momento e retornar ao crescimento de forma sustentável, essa é a hora de se planejar, identificar as oportunidades

de negociação e fazer os ajustes necessários para poder acompanhar este elevador de boas notícias.

Pedro Magalhães é sócio da EXM Partners.



Obrigatoriedade do registro de crédito fiduciário

Registro torna pública cessão do crédito e evita duplicidade de garantia



Dr. Ricardo Alves Athaide, sócio do Athaide, Garcia & Nepomuceno Advogados

A não obrigatoriedade do registro de contrato para a efetiva constituição da garantia na cessão fiduciária, aceita recentemente pelo Superior Tribunal de Justiça (STJ), é mais um capítulo polêmico dentro de um dos temas mais controversos do processo de recuperação judicial. RE-AÇÃO conversou com o advogado Ricardo Alves Athaide, sócio do Athaide, Garcia & Nepomuceno Advogados Associados, que acredita que “a maioria dos tribunais aplica o §3º, do artigo 49, da Lei de Recuperação Judicial e Falência (11.101/05), de forma seca e prematura” e enfatiza sobre a importância de seguir o registro de todos os acordos determinados em contrato, pois “não existe justificativa plausível em “tapar os olhos” quando o dispositivo é jurídico”.

RE-AÇÃO: Como a cessão fiduciária de recebíveis é tratada atualmente nos processos de recuperação judicial?

RA: Hoje, existem diversas decisões e entendimentos relativos à cessão fiduciária de recebíveis, algumas a favor e outras contra a sua sujeição aos efeitos da recuperação judicial. A maioria dos tribunais aplica o §3º, do artigo 49, Lei de Recuperação Judicial e Falência (11.001/05), de forma seca e prematura sobre cada caso. Por sua vez, uma minoria vem atuando de forma teórica e condizente com a realidade, analisando de forma profunda, correlacionando cada caso com a interpretação legal,

especialmente se os bens dados em garantia são essenciais ou não à atividade e à continuidade empresarial.

Em apertada síntese, estes tribunais - assim como alguns juristas com quem já tive a oportunidade de discutir e assistir suas palestras - convergem no sentido de que se o bem dado em garantia fiduciária é primordial para a continuidade empresarial, gerando empregos, pagamento de impostos, por que considerá-lo como extra-concursal? Antes desta decisão, é preciso aplicar de forma veemente o artigo 47 da LRF, onde o princípio básico é a preservação da empresa, que deve ser viável, não para o sócio, mas para a sociedade. Não se pode fechar os olhos e, como se fosse um cálculo exato, deixar de avaliar caso a caso. Contudo, existem outros entendimentos, como o do Tribunal de Justiça do Estado do Mato Grosso do Sul, que declaram de forma veemente e sistemática a inconstitucionalidade dos §§3º e 4º, do artigo 49 da LRF, tendo em vista a evidente contradição com a Constituição Federal, uma vez que ao determinar a não sujeição dos créditos bancários - principalmente cessão fiduciária de recebíveis - à recuperação judicial, viola normas e princípios constitucionais (art. 170), por conferir tratamento diferenciado aos créditos bancários, tornando-os privilegiados. Eu compartilho do mesmo entendimento, lembrando que a maioria dos créditos aportados em uma empresa advém de instituições financeiras.

RE-AÇÃO: E como resolver essa divergência dentro da esfera dos tribunais?

RA: Os tribunais superiores ainda não se manifestaram sobre este tema, mas acredito que ao serem instados à apreciação, poderemos ser surpreendidos com novos entendimentos, influenciando outros tribunais no mesmo sentido.

No que tange à recuperação judicial, deve ser observada a preservação da empresa aliada à sua função social. Desta forma, a sujeição dos créditos forneceria mais um instrumento para que a empresa em recuperação possa adimplir suas obrigações de forma efetiva, mantendo, portanto, a sua função junto à comunidade.

RE-AÇÃO: Recentes julgados do STJ entenderam que não é necessário o registro do contrato de cessão fiduciária

Quando a fiscalização do processo de recuperação judicial é encerrada, a recuperanda deixa de carregar a expressão “em Recuperação Judicial”, o que, teoricamente, traz benefícios a todos os envolvidos. A companhia volta a ter crédito para realizar investimentos, melhora sua imagem comercial e, para aquelas que têm capital aberto, valoriza as suas ações.

Entretanto, em dois casos recentes - ENEVA e Zamin Amapá Mineração - os Tribunais de Justiça de São Paulo e Rio de Janeiro colocaram em cheque a determinação deste prazo mínimo ao possibilitar o encerramento do processo em período inferior a 24 meses. No caso da ENEVA, a rápida quitação da dívida com 87,5% dos

de recebíveis para que a garantia seja plenamente efetivada. Em sua opinião, este entendimento é o mais correto?

RA: Não concordo com esta análise. O artigo 1.361 do Código Civil, §1º, dispõe de forma clara e precisa ao determinar que “Constitui-se a propriedade fiduciária com o registro do contrato, celebrado por instrumento público ou particular, que lhe serve de título, no cartório de registro de títulos e documentos do domicílio do devedor ou, em se tratando de veículos, na repartição competente para o licenciamento, fazendo-se a anotação

"Se o bem dado em garantia fiduciária é primordial para a continuidade empresarial, gerando empregos, pagamento de impostos, porque considerá-lo como extraconcursal?"

no certificado de registro”. Portanto, não podemos dar interpretação diversa ao que consta no dispositivo, desde que não haja contradição com outro dispositivo legal.

Partindo do pressuposto da Cédula de Crédito Bancário - CCB, que possui legislação própria - Lei n.º 10.931/2004 - e que em seu artigo 42 indica que “a validade e a eficácia da Cédula de Crédito Bancário não dependem de registro, mas as garantias reais, por ela constituídas, ficam sujeitas, para valer contra terceiros, aos registros ou averbações previstos na legislação aplicável, com as alterações introduzidas por esta Lei”; considero que deve haver o registro da CCB no cartório de títulos e documentos e, caso a garantia seja bem imóvel, que também seja feito o registro no cartório de registro de imóveis. A Lei n.º 6.105/73 de Registros Públicos, dispõe ser necessário o registro principalmente dos instrumentos de cessão de crédito, conforme consta em seus artigos 127, I; 129, 9º.

Assim, com base no art. 49, §3º, da Lei 11.101/05, deve-se registrar o

instrumento de cessão de direitos creditórios nos cartórios de registros de títulos e documentos nos domicílios do devedor; caso não haja, este crédito deve ser considerado como quirografário.

Por fim, o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, editou a sumula n.º 60 “A propriedade fiduciária constitui-se com o registro do instrumento no registro de títulos e documentos do domicílio do devedor”. Ou seja, não existe justificativa plausível em “tapar os olhos” quando o dispositivo jurídico é claro.

RE-AÇÃO: A ausência do registro deve ser considerada uma infração ao princípio da publicidade, uma vez que é por meio do registro que terceiros tomam conhecimento do ônus que recai sobre o bem?

RA: Sim. Além de constituir juridicamente a garantia para tal pretensão, terceiros interessados em constituí-la não seriam surpreendidos, por exemplo, com que a garantia seja dada mais de uma vez a credores distintos. Ainda considerando que a Lei de Registros Públicos enfatiza, de maneira clara, a necessidade da publicidade através do devido registro.

RE-AÇÃO: Somente o registro no cartório de títulos e documentos é capaz de conferir efeitos contra terceiros aos contratos de alienação fiduciária, sem especificar se os bens são fungíveis ou infungíveis (conforme artigo 129, §5º, da Lei 6.015/75 - Lei de Registros Públicos)?

RA: Não. No caso da alienação fiduciária de imóvel, além do registro no cartório de títulos e documentos da Cédula de Crédito Bancário (disposição legal), o instrumento de alienação tem que ser registrado no cartório de registro de imóveis, conforme artigo 23 da Lei n.º 9.514/97.

RE-AÇÃO: Este dispositivo não seria capaz de manter a obrigatoriedade do registro prévio com o objetivo de afastar os efeitos da recuperação judicial do crédito garantido por cessão fiduciária de recebíveis?

RA: Sim, este dispositivo é capaz de manter a obrigatoriedade. Entretanto, existem questões que vão além do registro e que precisam ser analisadas e discutidas perante os tribunais como a inconstitucionalidade ou não dos §§ 3º e 4º, do artigo 49 da LRF.



Prazo de fiscalização na Recuperação Judicial

De acordo com a Lei de Recuperação Judicial e Falências (11.101/05) em vigor, a fiscalização de um processo de recuperação, realizado pelo administrador judicial, deve durar, no mínimo, dois anos, a partir da data de homologação do plano pelo juízo.

credores fez com que a fiscalização se encerrasse em 13 meses. Já o grupo Zamin Amapá Mineração pode ter o seu processo concluído em apenas 12 meses, devido a uma proposta aprovada em assembleia.

Essa mudança de entendimento está pautada, por alguns juízes, no novo Código de Processo Civil (CPC), que permitiu às partes envolvidas no processo de recuperação judicial estipular mudanças nos procedimentos, desde que realizados em comum acordo. Porém, esta alternativa de encerramento prematuro enfrenta resistência dos credores, que temem não receber as parcelas futuras.

Toda esta discussão referente ao

prazo de fiscalização ganha força no meio jurídico, ainda mais em um período de reformulação da Lei de Falência e Recuperação Judicial analisada pelo grupo de trabalho formado pelo Ministério da Fazenda. Entretanto, é preciso considerar que uma empresa que sai da fiscalização da justiça ainda pode ser questionada pelos seus credores no caso de descumprimento de pagamento estipulado no plano, o que pode até levar a sua falência. Neste sentido, os legisladores precisariam considerar se o mais importante é a agilidade ou a efetividade do cumprimento do plano, além de definir claramente quais são os parâmetros e critérios que determinam uma antecipação do término da fiscalização.

No apagar das luzes

Empresas em recuperação judicial lutam na justiça para continuar como agentes no mercado de energia

Recentemente, a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) passou a exigir certidão negativa de falência e recuperação judicial de novos membros e a desligar empresas que entram em recuperação judicial, o que tem causado polêmica no judiciário brasileiro. Em conversa com Re-Ação, o advogado Ivo Waisberg, sócio do escritório Thomaz Bastos Waisberg Kurzweil Advogados e Professor de Direito Comercial da PUC-SP, analisa os impactos no mercado dessa decisão: "Permitir que se desligue ou rejeite empresas é afrontar diretamente a Lei de Recuperação Judicial".

RE-AÇÃO: O senhor concorda com as regras da CCEE que exigem certidão negativa de falência e recuperação judicial para adesão de novos membros?

IW: Criar barreiras contra empresas em procedimentos de insolvência não é um assunto novo. E em geral tem prevalecido a retirada dessas barreiras para viabilizar a recuperação judicial e seus benefícios sociais. O judiciário já enfrentou o mesmo tema e prevaleceu a interpretação da Lei de Licitações, em conjunto com a Lei 11.001/05, na qual se busca a criação de um ambiente onde se possa assegurar meios e condições para a preservação da empresa, a manutenção dos postos de trabalho e a continuidade da fonte de geração de receitas, inclusive para o pagamento de tributos. Nessa linha, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) já confirmou a dispensa de certidões de falências e concordatas dentre os requisitos para a participação em licitações, bem como para a continuidade de contratos em processos já vencidos por licitantes em recuperação. Essa constatação deveria pautar as decisões acerca da participação de empresas em recuperação na CCEE. O raciocínio contrário a esse entendimento, que tem prevalecido em alguns tribunais, não se coaduna com nossa visão ao ordenamento jurídico brasileiro. Não permitir que uma empresa permaneça ou se vincule à CCEE pelo simples fato de estar se valendo de seu direito constitucional é um ato contrário à própria economia nacional.

RE-AÇÃO: A CCEE pode expulsar um de seus membros pelo simples fato deste ter requerido recuperação judicial?

IW: Entendemos que não. A CCEE atua sob a forma de um modelo associativo e o seu principal argumento, ao qual parte do judiciário tem dado guarita, é o de que se os requisitos para o cumprimento das obrigações não são pontualmente atendidos, a CCEE teria a prerrogativa de efetivar o desligamento de membros. A recuperação judicial acaba sendo interpretada como premissa para justificar que o associado não cumprirá suas obrigações. Este raciocínio postulado pela CCEE é perverso e vai contra os princípios da Lei 11.101/2005. A recuperação judicial acaba sendo interpretada como premissa para justificar que o associado não cumprirá suas obrigações. Este raciocínio postulado pela CCEE é perverso e vai contra os princípios da Lei 11.001/05. O ordenamento jurídico brasileiro deve ser interpretado de modo sis-

temático e completo. Se o próprio legislador teve como meta preservar a atividade econômica, permitir que se expulse um membro ou impedi-lo de comercializar a energia produzida é efetivamente acabar com a atividade empresarial por uma liberalidade injustificada. A recuperanda fica no pior dos mundos: não pode cumprir as obrigações anteriores ao pedido, por proibição legal de satisfação de créditos antes do plano aprovado, e é punida com o desligamento arbitrário em razão de sua situação jurídica.

RE-AÇÃO: Recentemente o Tribunal de Justiça de São Paulo reconheceu a posição da CCEE de não aceitar a adesão de empresas em recuperação judicial. O senhor concorda com a decisão?

IW: Respeitando a posição do Tribunal, esse não nos parece o melhor caminho sistêmico. A decisão acabou atribuindo a essa associação civil, que é ligada à ANEEL (Agência Nacional de Energia Elétrica), a prerrogativa de não aceitar e até desligar membros que estejam em procedimento de insolvência, sob um pretexto constitucional de liberdade associativa. Contudo,

"Permitir que se expulse um membro ou impedi-lo de comercializar a energia produzida é efetivamente acabar com a atividade empresarial por uma liberalidade injustificada."

ignorou que o direito de acessar o judiciário é parte das cláusulas pétreas da constituição e o procedimento de recuperação judicial foi trazido por uma lei ordinária, aprovada no Congresso Nacional. Ou seja, o Estado dá o direito de pleitear a recuperação aos empresários que se enquadram na Lei 11.001/05 e o faz para o bem público. Parece-nos uma arbitrariedade, por parte de uma associação civil, desligar ou rejeitar membros pelo fato de estarem sob o procedimento de insolvência salvaguardado pelo próprio Estado.

RE-AÇÃO: Por outro lado, a Justiça do Rio de Janeiro determinou que as associações civis estão impedidas de rejeitar o acesso de empresas em recuperação judicial aos seus quadros.

IW: Em nossa visão é a determinação mais adequada. Só é possível haver recuperação se a empresa puder atuar. Se há o desligamento dos quadros associativos da CCEE, a empresa não pode mais injetar energia no sistema nacional, não será capaz mais de vender essa energia e, conseqüentemente, não gerará caixa para se manter viva e pagar seus débitos. Permitir que se



Dr. Ivo Waisberg, sócio do escritório Thomaz Bastos Waisberg Kurzweil Advogados e Professor de Direito Comercial da PUC-SP

desligue ou rejeite empresas é afrontar diretamente a Lei de Recuperação Judicial.

RE-AÇÃO: Uma massa de decisões similares à decisão carioca poderia prejudicar a CCEE?

IW: Acho que não, pois permitiria que agentes do sistema continuassem a operar. Os pagamentos dos créditos podem ficar suspensos até a aprovação do plano, mas a empresa poderá continuar a gerar a atividade econômica necessária para a continuidade no sistema. Devemos lembrar que a continuidade do cumprimento das obrigações pós recuperação judicial é uma premissa; assim, não haveria risco para CCEE, ela poderia se valer deste direito caso algo ocorresse no futuro, mas não em razão da dívida do passado que será reestruturada no plano. Talvez possa até ser tratada de forma especial no plano pela questão estratégica da sua função na atividade da recuperanda.

RE-AÇÃO: O princípio da livre associação pode ser relativizado a fim de permitir que o processo da recuperação da empresa possa ser plenamente observado?

IW: Sim. E não só pode como deve ser relativizado. O artigo 53 e seguintes do Código Civil disciplinam a regra das associações civis. A natureza desse modelo associativo, conforme descrita pelo legislador, é "união de pessoas que se organizem para fins não econômicos" e também fica determinado que "não há, entre os associados, direitos e obrigações recíprocos", ou seja, o problema já está equacionado: a cada associado é rateado o agrupamento dos custos operacionais da CCEE, bem como dos investimentos. O risco de mercado é o mesmo de qualquer outra atividade. Se um associado não pode cumprir integralmente com sua parte no rateio, a CCEE precisa redimensionar seus custos e investimentos de acordo com o que couber no relacionamento comercial com seus próprios associados. Não diferente de soluções de mercado para outros ambientes empresariais. E anote-se que a associação à CCEE não é tão livre assim, na prática é condição obrigatória para desenvolver a atividade. A CCEE não é um clube opcional como faz parecer ao aludir ao princípio associativo.

EXM Partners em Curitiba – Com 16 anos de atuação e mais de 100 casos de reestruturação, recuperação de empresas e administração judicial, a EXM Partners desembarcou em outubro na capital paranaense, para atender o judiciário e as empresas do estado que passam por dificuldades financeiras. O escritório em Curitiba é o quarto da consultoria – já instalada em São Paulo, Ribeirão Preto e Salvador; e que atua em diversos segmentos, tais como agronegócio, bens de capital, energia, construção, infraestrutura, farmacêutico, aviação, logística, dentre outros. A EXM Partners oferece serviços de *turnaround* e reestruturação, recuperação judicial, administração judicial, auditoria e consultoria.

Mudanças na Lei 11.001/05 – As alterações na Lei de Recuperação Judicial e Falências, propostas pelo Ministério da Fazenda, foram encaminhadas para a Casa Civil, onde poderão sofrer alguns retoques antes de serem colocadas em votação na Câmara.

Entre as mudanças propostas está a redução do prazo de 180 dias para a venda de ativos na falência. O não cumprimento desse prazo poderá impactar na penalização do administrador judicial da massa falida, nomeado pelo juiz, que poderá até mesmo ser destituído de suas funções no processo.

Outro ponto que divide opiniões é a possibilidade do Fisco ganhar poder de solicitar a falência da empresa em recuperação judicial.

Agências reguladoras e a recuperação judicial – No início de setembro, a agência Nacional de Telecomunicações (Anatel) solicitou que os seus créditos fossem excluídos do processo de recuperação judicial da Oi – a maior operadora de telefonia do país -, argumentando que créditos públicos não podem ser tratados da mesma forma que os privados. Esta discussão nos tribunais acontece desde agosto, quando a 8ª Câmara Cível do Tribunal do Estado do Rio de Janeiro deu ganho de causa à Oi, fazendo com que a dívida com a agência reguladora, estimada entre R\$11 e R\$13 bilhões, permanecesse inserida no processo de recuperação judicial. Na última movimentação, antes do fechamento desta edição de Re-Ação, a ministra da AGU, Grace Mendonça, submeteu duas alternativas ao presidente Michel Temer, indicando que a dívida da Anatel seria negociada à parte, necessitando de uma medida legal para dar à empresa um prazo de pagamento de 12 ou 20 anos.

Açúcar Espanhol – No final de setembro, a Abengoa Bioenergia Brasil, braço sucroenergético do conglomerado espanhol, entrou com pedido de recuperação judicial, justificado pela crise política e econômica do Brasil, a queda dos preços do açúcar no mercado internacional e a falta de crédito ao setor. O processo envolve três usinas no interior paulista – Santa Cruz das Palmeiras, São João da Boa Vista e Santo Antônio de Posse. A matriz na Espanha também enfrenta um processo de recuperação judicial, enquanto no Brasil o braço de transmissão de energia já tem um plano de recuperação aprovado desde agosto deste ano.



O primeiro passo para a reestruturação empresarial

Cultura corporativa no Brasil não privilegia a prevenção e gestores ainda procuram ajuda como tábua de salvação



André Rocha, sócio da EXM Partners

A falta de recursos em caixa para honrar dívidas é uma das principais causas da mortalidade de empresas no Brasil. O estudo *Mosaic Business* da Serasa Experian aponta que 33,61% das 17 milhões de empresas existentes no País têm indicadores financeiros que demonstram estado de instabilidade, forçando-as a uma reestruturação econômico-financeira. Esses problemas não estão apenas relacionados à crise no Brasil ou às altas taxas de juros cobradas por bancos. Parte desse cenário conturbado nasce de dentro da empresa, fruto da ausência de controles e de uma gestão financeira que garantam o pagamento das obrigações e mantenham os negócios, ao menos, em pé.

Diversas empresas brasileiras que entraram em recuperação judicial ou tem a falência decretada apresentaram claros sintomas de má gestão, sem nunca terem sido "medicadas".

A Unimed Paulistana, que teve a falência

decretada em 2015, é um caso emblemático. Auditoria realizada recentemente indicou que havia fortes indícios de problemas na gestão, todos negligenciados, que resultaram em dificuldades financeiras iniciadas em 2009. Dentre eles, problemas nos controles internos, principalmente no que diz respeito a movimentação dos contratos de adesão, além de R\$ 97 milhões em dívidas tributárias.

Nesses casos, assim como um paciente precisando de cuidados, uma empresa com problemas financeiros também apresenta sintomas visíveis e perceptíveis, como explica André Rocha, sócio da EXM Partners: "Os primeiros sinais de desgaste aparecem quando se começa a pagar juros elevados para financiar o capital de giro e,

"Durante o período de estabilização... a empresa deverá ser gerida por caixa e não por resultado"

consequentemente, atrasar pagamentos e acumular passivos". Entre os sintomas típicos de empresas em estresse, destacam-se: falta de capital de giro, queda abrupta no faturamento, atraso na folha de pagamentos, escassez de crédito com bancos e fornecedores, incapacidade de cumprir obrigações de curto prazo, entre outros.

Uma receita antiga, porém eficaz para qualquer empresa, é acompanhar a gestão do caixa de forma minuciosa, o que permite tirar o melhor proveito dos recursos disponíveis e, ao mesmo tempo, cumprir as obrigações de curto prazo.

"Durante o período de estabilização financeira, onde há privação de recursos, a empresa deve ser gerida por caixa e não por resultado, deixando as margens e a rentabilidade em segundo plano. É uma questão de sobrevivência", pontua Rocha. "Se uma sistemática de caixa não for implantada, a empresa que sofre uma crise de liquidez dificilmente sobreviverá".

Em todos os casos, o ideal é que se busque ajuda o quanto antes, enquanto a empresa ainda permanece solvente (líquida) para que se adote o chamado *early turnaround*, que é a reestruturação preventiva. O que, além de ser menos traumático, aumenta as chances de recuperação. "Infelizmente nossa cultura pouco favorece o *early turnaround*, uma vez que a fase de negação dos problemas por parte da gestão é, na grande maioria das vezes, muito longa e o empresário está sempre em busca da última cartada, da tábua de salvação. Quando já não há mais alternativas, não há mais crédito, as garantias foram tomadas ou estão em processo de execução e os ativos estão dilapidados, o empresário busca ajuda externa. Em muitos casos a empresa já está completamente insolvente e já não há chances de recuperação".

E o que fazer quando se percebe algum problema no fluxo financeiro de sua empresa? Para Rocha o primeiro passo é buscar suporte especializado que possa realizar um diagnóstico estratégico operacional, para identificar as causas internas e externas da crise. "Esse diagnóstico inclui a avaliação de volumes e margens dos produtos, estrutura de custos e despesas, contratos com clientes e fornecedores, classificação do passivo e projeção de fluxo de caixa no curto e no longo prazos; além da avaliação da estrutura organizacional e da equipe de

gestão. A avaliação passa também por um benchmarking com a concorrência e pela análise SWOT do negócio".

Com o diagnóstico em mãos, é possível traçar uma visão geral do quadro da empresa, com apontamento dos principais problemas e suas naturezas. Além de verificar se a atividade tem recuperação no curto prazo e é viável a médio e longo prazos, reconhecendo as possíveis soluções e oportunidades, para que sejam tratadas as causas e não somente os sintomas. Depois, deve-se traçar um plano de *turnaround* (reestruturação), tendo como ponto de partida a gestão de caixa, idealmente com a formação de um comitê de caixa e a implementação de gestão interina por consultoria especializada.

As ações implantadas durante essa fase de estabilização visam, num período de aproximadamente seis meses, alcançar melhorias substanciais na geração de caixa e performance operacional. Porém, reverter uma crise financeira não é um processo pontual. A empresa precisa se preparar para continuar o processo de reposicionamento no mercado, na busca por uma recuperação sustentável, como alerta Rocha: "Terminado o período de estabilização e com a sobrevivência de curto prazo assegurada, a empresa deve elaborar um plano de negócios e simular possíveis cenários com o objetivo de avaliar a viabilidade de um redirecionamento da posição produto-mercado e do aprimoramento das suas vantagens competitivas. A segurança estrutural está na execução desses dois pontos, na implantação bem-sucedida do plano de negócios de médio e longo prazos e na preparação dos executivos para darem continuidade à gestão após o período de gestão interina".

A solução que está dentro de casa

Venda antecipada de bens é alternativa para melhorar o caixa, ganhar fôlego ou diminuir dívida

Imagine uma empresa endividada que precisa de capital de giro, vendo parte dos seus maquinários parados, acumulando poeira e espaço. Por que não se desfazer desse ativo que já não tem função para sua atividade? Esse é o caminho que muitas empresas vislumbram ao entrar com ações na justiça em busca de autorização para venda de equipamentos próprios ou até unidades isoladas que já não possuem serventia. Esta solicitação pode acontecer tanto no início do processo falimentar, como no transcorrer de um processo de recuperação judicial.

"A venda antecipada de bens está prevista tanto no curso da falência quanto da recuperação judicial, em situações em que são necessários resultados como a maximização dos ativos, a proteção relacionada à deterioração, o resguardo quando há desvalorização considerável do bem e até em casos que tenham sua conservação arriscada ou dispendiosa para a massa falida ou recuperanda", analisa Adauto Ferreira, sócio do Viseu Advogados.

A possibilidade de haver uma negociação direta está expressa nos artigos 22 e 113 da Lei de Recuperação Judicial e Extrajudicial e de Falência (LRF) - Lei 11.101/05.

Porém, para que isso ocorra, deve prevalecer a essência da lei, preservando a atividade empresarial e a utilidade processual. No caso de empresas em recuperação judicial, a venda de ativos ou unidades produtivas isoladas (UPIs) pode, inclusive, ser proposta no próprio plano, tendo como

"Art. 113. Os bens perecíveis, deterioráveis, sujeitos à considerável desvalorização ou que sejam de conservação arriscada ou dispendiosa, poderão ser vendidos antecipadamente, após a arrecadação e a avaliação, mediante autorização judicial, ouvidos o Comitê e o falido no prazo de 48 (quarenta e oito) horas."

finalidade contribuir para manter as atividades da empresa. Neste último caso, é preciso ser aprovada na assembleia antes de ser encaminhada ao juiz, conforme artigo 60 da LRF.

"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."

Por outro lado, para empresas em processo falimentar, cabe ao administrador judicial levantar os bens e conduzir a venda de ativos, já desempenhando o papel de administrador da massa falida. Nos dois casos, assim que identificada a necessidade de venda antecipada de ativos, tem início o ciclo processual de alienação que envolve o pedido, a autorização judicial, a arrecadação, a avaliação, a publicidade do ato a terceiros interessados para apuração do melhor preço, o pagamento e, finalmente, a homologação do ato.

Porém, antes de qualquer autorização ou negação, o Poder Judiciário verifica se essa iniciativa não trará benefício econômico efetivo aos envolvidos (credores e devedores) ou risco de prejuízo decorrente de desvalorização. Cabe, também, ao Judiciário designar a modalidade de venda: direta e/ou alienação judicial de ativos (leilão, propostas fechadas e pregão), com intuito de conciliar utilidade com celeridade processual. "A lei contempla ambas as modalidades e, até mesmo, um modelo híbrido de venda" relata Ferreira, que detalha, "diante da possibilidade de alienação direta, ouvidos o administrador judicial e o Ministério Público, o magistrado autorizará a alienação a terceiro interessado com proposta de compra apresentada no processo ou, por cautela, abrirá oportunidade para que outro concorrente apresente proposta mais vantajosa, numa espécie de leilão". O valor arrecadado com a venda do ativo pode ser destinado para a própria manutenção da atividade da empresa em recuperação judicial ou de custeio da massa falida; ou mesmo para constituição de receita destinada ao pagamento proporcional distribuído aos credores, segundo os critérios aprovados pelo plano de recuperação. Além disso, em casos excepcionais, ainda pode ser revertido para pagamento de credor específico, quando demonstrada a utilidade ou necessidade deste direcionamento; como exemplo, a liberação de garantias ou continuidade de fornecimento essencial, desde que aprovada pelo comitê geral de credores e autorizada judicialmente.



Dr. Adauto Ferreira, sócio do Viseu Advogados

Independente da forma, a maior preocupação dos especialistas é que a venda antecipada seja uma ferramenta útil à preservação da empresa, mas que durante a transação o adquirente receba também os encargos legais referentes a esse ativo. "É importante que esta ferramenta seja diferenciada das demais modalidades de alienação judicial - como trespasse de estabelecimento ou venda de unidade produtiva isolada - que, por seguirem o concurso público de interessados (leilão, propostas fechadas e pregão), possibilitam ao terceiro comprador a aquisição do ativo sem sucessão de obrigações trabalhistas e tributárias do vendedor, o que chamamos de aquisição originária", conclui o advogado.



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 - 7º 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