

**Crise se agrava e drena o caixa da Americanas**

**Varejo** Companhia tenta negociar com bancos enquanto ruma para a recuperação judicial  
**Crise se agrava e drena o caixa da Americanas, que sofre revês na Justiça**

Maria Luiza Filgueiras, Talita Moreira, Fernanda Guimarães e Mariana Ribeiro  
De São Paulo

A crise da Americanas agravou-se ontem, quando a companhia sofreu um primeiro revês na Justiça com uma decisão favorável ao BTG Pactual e foi alvo de novos recursos movidos por credores. A varejista vê seu caixa encolher, enquanto caminha em alta velocidade para a recuperação judicial.

Uma semana atrás, quando a Americanas revelou "inconsistências contábeis" em seu balanço, o então CEO Sérgio Rial disse que a companhia tinha R\$ 7,8 bilhões em caixa para fazer frente às obrigações correntes — situação relativamente confortável para começar a renegociar as dívidas. De lá para cá, no entanto, as disponibilidades secaram para cerca de R\$ 800 milhões, segundo o Pipeline, site de negócios do Valor.

Na soma de alguns dias atrás, a companhia considerava cerca de R\$ 3 bilhões em recebíveis de fornecedores que anteciparia com bancos — essa porta, como se sabe, foi fechada pelas instituições diante da exposição já tomada e dos rebaixamentos de ratings.

Os bancos BTG Pactual e BV (antigo Votorantim) congelaram ou congelaram na semana passada um total de R\$ 1,4 bilhão. Outro R\$ 1 bilhão se refere a aplicações financeiras sem liquidez imediata, metade referente a uma LIT Bacen (parte de exigência regulatória). Sobravam para a operação R\$ 2,4 bilhões mais, desde o início de janeiro, a empresa já consumiu R\$ 1,6 bilhão na sua rotina de negócio.

No entendimento interno, uma pausa nas cobranças dos bancos daria o fôlego necessário para uma renegociação das dívidas. Se não houvesse consenso, aí um plano de recuperação judicial estaria pronto.

Mas não dá mais tempo. O BTG Pactual conseguiu ontem decisão judicial que permite a compensação de R\$ 1,2 bilhão em dívidas da Americanas com recursos depositados em contas no banco, no primeiro revês sofrido pela empresa desde a medida cautelar de sexta-feira que congelou cobranças à varejista por 30 dias. Ao mesmo tempo, novos recursos impetrados por bancos na Justiça tentam assegurar acesso aos recursos da empresa (ver abaixo).

O Bradesco solicitou que a em-



Americanas, que reportou rombo de R\$ 20 bil há uma semana, viu o caixa encolher de R\$ 7,8 bi para cerca de R\$ 800 milhões

pra só possa levantar recursos depositados no banco com autorização judicial. A companhia teria cerca de R\$ 470 milhões na instituição, de acordo com uma fonte. Enquanto isso, o Safrá bloqueou o acesso da varejista a seus sistemas segundo fontes, mas ainda não havia clareza se a compensação de dívidas foi feita. O volume seria na casa de R\$ 92 milhões.

Os bancos questionam judicialmente a própria validade de uma recuperação judicial, considerando um cenário de fraude. Se as investigações de fato mostrarem que não se trata apenas de erro, alguns deles cogitam também mover ações na esfera criminal, além de reparações e indenizações. Eles alegam que deram crédito à companhia com base em dados falsos divulgados por ela.

A companhia tenta separar operação e investigação, insistindo nas reuniões com credores que indivíduos culpados serão responsabilizados e que os acionistas de referência — o trio formado por Jorge Paulo Lemann, Marcel Telles e Beto Sicupira — seguem comprometidos com algo na casa de R\$ 6 bilhões a R\$ 7 bilhões em aporte.

Esse valor é considerado insuficiente pelos bancos, que defendem que os acionistas arquem com uma capitalização de pelo menos R\$ 10 bilhões. Para o executivo de uma grande instituição financeira, o montante terá de ser

**Quadro grave**

Dados da Americanas



Fuente: B3 e Valor PRO. Elaboração: Valor Data

**R\$ 800 milhões**

é o valor disponível no caixa da Americanas. Na semana passada, a companhia informava que o caixa era de R\$ 7,8 bilhões

**R\$ 20 bilhões**

é o valor do rombo estimado pela Americanas referente a "inconsistências contábeis" acumuladas ao longo de vários anos

ainda maior, da ordem de R\$ 20 bilhões. "A capitalização tem que ser do tamanho do rombo", diz essa fonte. "Houve fraude."

A Americanas tenta chegar a um meio termo. Por meio do Rothschild, banco de investimentos contratado para assessorá-la na renegociação, a empresa tem levado aos bancos a mensagem de que será necessária uma reestruturação que combine a capitalização da varejista com conversão de dívidas. Nesse processo, as instituições financeiras passariam a deter debêntures conversíveis em ações.

Os bancos não gostam da ideia de se tomar acionistas indiretos de uma empresa cujo futuro é incer-

to. Eles já haviam sinalizado isso em reunião com Rial na sexta-feira. Porém, o Rothschild tem insistido nesse caminho, alegando que é necessário. A ideia é mais palatável para alguns bancos do que para outros.

Ainda que os credores toquem o formato, o ponto crucial para esse caminho ter alguma chance de prosperar é definir o tamanho da capitalização e dessa conversão de dívidas — naturalmente, quanto maior for a primeira, menor terá de ser a segunda. As discussões dos últimos dias passam por aí.

Para estimar o tamanho de cada coisa, Rothschild e instituições financeiras têm feito um exercício de

estimular qual será a capacidade de geração de caixa operacional da Americanas daqui para a frente, já que as operações da varejista foram impactadas pela revelação das "inconsistências contábeis" de R\$ 20 bilhões. Essa projeção é importante para saber o volume de dívida que a empresa aguenta carregar no dia a dia, segundo uma fonte.

As negociações não são simples e o clima é bem difícil. Uma fonte ligada a um banco se queixa de que a empresa não explica com clareza qual o total de sua dívida, incluindo o que não estava devidamente refletido no balanço e de sua geração de caixa e fica esperando que os bancos criem uma solução, o que não seria papel deles. Algumas instituições financeiras também têm sinalizado que não pretendem mais fazer negócios com o trio de acionistas, que também são investidores de companhias como AB InBev, Kraft Heinz e Burger King, tamanha a animosidade entre as partes.

Mesmo sem avançar, as rodadas de conversas que têm sido feitas entre Americanas e bancos devem servir como ponto de partida em uma recuperação judicial — nesse caso, muda o foro das discussões, mas ainda assim será necessário apresentar à Justiça uma proposta de acordo.

Com a liminar obtida pelo BTG, o pedido de recuperação judicial pela Americanas, que já estava na mesa, se tornou iminente. Só assim, de acordo com uma fonte próxima do assunto, a empresa poderá buscar novos fundamentos para tentar sacar o dinheiro depositado no banco. Agora, a varejista não pode utilizar o dinheiro para pagar despesas correntes, por exemplo.

O BTG, logo após o fato relevante da Americanas, que há exatamente uma semana informou sobre a descoberta de incongruências no balanço e apontando um rombo de R\$ 20 bilhões, entrou na Justiça para poder sacar o dinheiro, após identificar os gatilhos para o pagamento antecipado de dívida. Isso foi feito antes de a Americanas conseguir medida cautelar que suspendeu a cobrança de dívidas da empresa por 30 dias, por meio de uma preparatória para uma recuperação judicial. A tese do banco na disputa era de que os efeitos da cautelar obtida pela varejista não poderia ter efeitos retroativos e que, assim, o contrato firmado entre as partes deveria ser respeitado.

Ver também página B5 e C1

**BTG é primeiro credor a 'furar' a cautelar da varejista**

Laura Ignacio  
De São Paulo

O banco BTG é o primeiro credor da Americanas a conseguir uma decisão judicial favorável e "furar" a tutela cautelar que protege a varejista, enquanto ela prepararia seu pedido de recuperação judicial. Com a liminar, a varejista não pode pagar R\$ 1,2 bilhão em aplicações que tem na instituição financeira. Até agora, a Americanas é alvo de pelo menos outras quatro ações no Judiciário: do Bank of America (BoFA), BV, Goldman Sachs e Bradesco.

A liminar concedida no Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (TJRJ) vale somente para o banco BTG. Mas pode servir de precedente para outros credores tentarem obter o mesmo na Justiça. "Essa não é só uma vitória do BTG mas do mercado porque protege a segurança jurídica de uma forma geral", afirma José Roberto de Castro Neves, sócio do FCDG Ad-

vogados e representante da instituição financeira no processo.

O BTG entrou com agravo contra a tutela cautelar, o que foi negado pela Justiça. Propôs então mandado de segurança com pedido de liminar.

Na decisão, o desembargador relator Flávio Marcelo de Azevedo Horta Fernandes argumenta haver necessidade de diligência para se evitar o uso da tutela cautelar como "meio de fraude a credores". Declara também haver a necessidade de se aferir a real situação econômico-financeira e jurídica da empresa "antes de optar por alguma ferramenta de resguardo, que podem tornar-se irreversíveis" (processo nº 0001758-09.2023.8.19.0000).

"O instrumento da medida cautelar antecedente é previsto na Lei nº 11.101, de 2005, de maneira excepcional, no sentido de promover a composição e a mediação com credores", diz uma especialista que prefere não se identificar.

Se a Americanas pedir a recu-

peração judicial, os credores da varejista passam a se submeter às regras da Lei de Recuperação e Falências (Lei nº 11.101, de 2005). Isso inclui mais prazo de suspensão de cobranças e uma ordem para o pagamento dos créditos, que coloca os credores trabalhistas em primeiro lugar.

Nesse caso, segundo especialistas, a varejista pode alegar "perda de objeto" em relação ao bloqueio obtido pelo banco BTG ou por qualquer outro credor na Justiça para tentar afastar o bloqueio. Por outro lado, os credores poderiam alegar que os recursos devem permanecer bloqueados até reversão no TJRJ.

Os pedidos dos demais credores são semelhantes. O Goldman Sachs, assessorado pelo Veirano Advogados, pede a suspensão da tutela cautelar da Americanas para poder fazer a compensação de transações de derivativos e as respectivas garantias. O valor nacional da dívida está em torno de R\$ 5 bilhões. O banco explica que as operações de

derivativos envolvem "swaps" relativos a resultados financeiros indexados com taxas de alta volatilidade, "o que gera uma insegurança financeira para ambas as partes e risco de aumento do endividamento a cada dia que passa."

O Goldman Sachs também alega que como nos contratos com a instituição financeira há cláusulas arbitrais, qualquer discussão entre as partes envolvidas deveria ser resolvida pela arbitragem.

O BoFA também tem contratos de derivativos com a companhia. Pede que eles possam vencer antecipadamente, desconsiderando a tutela cautelar, para que seja possível apurar o valor do próprio crédito. Já o BV não quer ser obrigado a liberar valores para a Americanas, após a divulgação de "inconsistências contábeis" que somariam um rombo de R\$ 20 bilhões. Um acordo entre ambos permitiria a compensação de cerca de R\$ 200 milhões. Segundo o processo, o receio da instituição financeira é o dinheiro "desaparecer".

O Bradesco, que segundo fontes de mercado teria R\$ 470 milhões da Americanas em depósitos, pede que qualquer solicitação para levantamento de valores depositados em instituições financeiras seja precedida de autorização judicial. Além de esclarecimentos sobre os resgates realizados desde o fato relevante que revelou o rombo de R\$ 20 bilhões.

Ainda não há decisão judicial dos pedidos desses outros quatro bancos. Porém, caso sejam negados, ainda caberá recurso.

A tutela cautelar da Americanas foi obtida na sexta-feira. Seu principal efeito, segundo a empresa, é "evitar iminente dano irreparável" de valor aproximado de R\$ 40 bilhões por meio, por exemplo, de eventuais cobranças de credores, o que inclui bancos (processo nº 0803087-20.2023.8.19.0001). O que motivou o pedido foi o reconhecimento de "inconsistências contábeis" referentes a exercícios anteriores, incluindo 2022, em cerca de R\$ 20 bilhões.

**Veículo:** Impresso -> Jornal -> Jornal Valor Econômico - São Paulo/SP

**Seção:** Empresas **Caderno:** B **Página:** 1