

## Pedidos de recuperação judicial e falência dispararam neste ano

**Conjuntura** Para especialistas, pior ainda está por vir, diante de fatores como crise de crédito e juro elevado

# Alta da inadimplência pressiona pedidos de recuperação judicial

Sérgio Tauhata  
De São Paulo

O crescimento do número de pedidos de recuperações judiciais (RJ) e de falências reflete um cenário conturbado, com a contínua alta dos índices de inadimplência, a manutenção do juro em patamares elevados, a inflação ainda elevada, o crédito mais restrito e a desaceleração da atividade. Especialistas alertam: o pior ainda está por vir.

Dados da Serasa Experian mostram que, no primeiro trimestre, houve um aumento de 37,6% nos pedidos de recuperação frente ao mesmo período de 2022, enquanto as solicitações de falências subiram 44,1%. Em termos de RJ e falências decretadas, os números alcançam, respectivamente, 51% e 3,7%.

O levantamento, antecipado ao Valor, as solicitações tanto de recuperações como de encerramento das atividades de empresas no Brasil continuaram a crescer em março. No terceiro mês do ano, a quantidade de pedidos RJ teve aumento anual de 6,8%, enquanto a de falências aumentou 40,6% na mesma base. Em fevereiro, o quadro já havia mostrado o momento desfavorável às pessoas jurídicas, com avanço de 87,3% no número de pedidos de recuperações e de 38,7% para falências na comparação com o mesmo mês de 2022.

Chama a atenção ainda a grande expansão de pedidos de recuperação extrajudicial, onde os acordos entre credores e devedores ocorrem fora do ambiente judicial, que aumentaram 900% no primeiro trimestre na comparação com os três primeiros meses de 2022. Da mesma maneira, as homologações de REs cresceram 750% entre janeiro e março de 2023 na mesma base.

O movimento atinge companhias de todos os portes. As solicitações de RJ para micro e pequenas empresas cresceram apenas 1,7% em março na comparação anual. No caso das médias, a alta foi de 4,5%. E, entre as grandes, a expansão atingiu 57,14% frente a março do ano passado.

Porém, no primeiro trimestre, o aumento anual de solicitações de recuperações entre as micro e pequenas empresas foi de 44,8%. Para as médias, o índice chegou a 9%. E no caso das grandes companhias, os pedidos subiram 94,44%. Em números absolutos, as micro e pequenas puxam a lista com 181 pedidos de recuperações no primeiro trimestre. As médias registraram 73 solicitações e as grandes, 35.

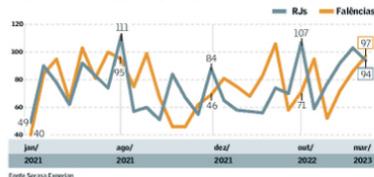
Nos primeiros meses do ano, recorreram à proteção contra credores nomes como Americanas, Grupo Petrópolis, Tokstok e Oi — esta, pela segunda vez.

"Tivemos desde setembro de 2021 o início de uma tendência de crescimento da inadimplência", afirma o economista-chefe da Serasa, Luiz Rabi. "Atravessamos 2022 com curva ascendente em praticamente todos os meses, com a taxa de inadimplência crescendo por praticamente 15 meses seguidos. Era natural que em algum momento esse cenário levasse a uma situação de insolvência, que é o que está acontecendo."

Segundo Rabi, 2023 começou com a maior quantidade de pedidos nos últimos três anos, e o economista diz ver um caminho para a aceleração das decretações de

### Recuperação judicial e falências em alta

Insolvência entre empresas apresenta tendência de subida



falências. "Estamos nessa fase anterior do aumento de falências, porque muitas empresas se percebendo em dificuldades não têm outro recurso senão entrar num processo de RJ", diz. Nem todas conseguem se recuperar.

O sócio-fundador da Pantalica Partners e especialista em recuperação e reestruturação de empresas, Salvatore Milanesi, afirma que já era esperado um aumento de 50% de pedidos de RJ neste trimestre comparado com aos três primeiros meses do ano passado. "No segundo trimestre de 2023, cremos que haverá aumento estrondoso das solicitações de recuperações porque muitas empresas não vão aguentar".

Para o executivo, as companhias brasileiras vivem um cenário peculiar. "Estamos em uma situação em que há empresas no Brasil que produzem e geram lucratividade de países desenvolvidos, mas estão pagando juros de subdesenvolvidos e isso não fica de pé", afirma.

De acordo com o economista da Boa Vista, Rafael Ciampone, "é difícil de imaginar qualquer tendência de reversão neste momento desse cenário de alta da inadimplência das empresas". Ele enxerga uma piora da pressão sobre as companhias ao longo de todo o primeiro semestre.

Mesmo uma eventual sinalização e o início dos cortes da Selic pelo Banco Central no segundo semestre teriam impacto postergado para o fim deste ano ou o início de 2024. "Nosso cenário-base é de queda da taxa de juros básica [no segundo semestre], mas mesmo assim serão cortes pequenos, sobretudo neste ano. A Selic é componente muito forte da taxa de juros final para as empresas, então teremos um cenário ainda difícil até o fim do ano."

O professor da Escola de Economia e Administração da FGV, Joelson Sampaio, lembra ainda que a crise de crédito trazida pelo aumento da inadimplência e amplificação pelos eventos de recuperação judiciais recentes, como Americanas, Oi e Petrópolis, pode ser um componente a mais de pressão. "A restrição de crédito pode intensificar mais a piora da estrutura de capital das empresas", diz.

O sócio da holding MGC, especializada em recuperação de crédito, Eduardo Martins, chama a atenção para o fato de que, com a Selic em 13,75% ao ano, o custo de carregamento da dívida supera 20% anuais. "Uma vez que toda operação de crédito [para pessoa jurídica] é tomada com base no CDI, o encargo está na estrutura e é difícilmente uma companhia vai captar abaixo de CDI mais um spread de 4%, isso quando a empresa é premium."

Segundo Milanesi, da Pantalica, "o crédito não estava tão restrito até as grandes RJs pica-

rem e, como os bancos tiveram de provisionar valores muito elevados, agora estão olhando só empresas que têm garantias para oferecer". Mesmo assim, afirma, as exigências têm sido muito elevadas. "Para pegar R\$ 10 milhões de linha, por exemplo, tem de deixar R\$ 30 milhões em garantia", diz. "E não obstante as garantias, [as empresas] pagam taxas de juros elevadas, então acho que muitas companhias, simplesmente, não vão ter como adimplir as obrigações."

Diante de um cenário com múltiplos fatores de pressão, a tendência é de uma elevação de RJs e falências. "A curva de insolvência vai continuar a inclinar para cima e, mesmo que a de inadimplência pare de subir, vamos ver ainda mais alguns meses de curva de insolvência ascendente. O número está acelerado, com um crescimento de praticamente 50% na comparação anual."

Na visão de Rabi, da Serasa, este ano "deve encostar nos mil ou acima de mil pedidos de RJs". Apesar do cenário difícil, o número ainda está muito longe do recorde visto durante entre 2015 e parte de 2017. Na época, as solicitações alcançaram o pico de 2 mil em um ano.

Milanesi, da Pantalica, também enxerga um cenário longo do período mais crítico, de sete anos atrás. "Vamos nos lembrar aqueles foram três anos de PIB negativo no Brasil e o pico foi alcançado numa situação de recessão", diz. Conforme o executivo, "o país não está em recessão, as empresas estão sofrendo por conta do juro alto, inflação e menor capacidade de gerar lucro para pagar obrigações".

Ciampone, da Boa Vista, lembra que na situação de agora não se trata de contração do PIB, mas de crescimento baixo. Para ele, a onda atual não deve repetir a de 2015 e 2016, quando o país viveu "a pior recessão da história republicana", mas o pior momento deste ano ainda não chegou.

Na leva atual de RJs, o peso não tem vindo necessariamente do crédito mais restrito, observa Martins, da MGC. Os balanços das companhias que têm feito as solicitações mostram que "a participação dos fornecedores é cada vez maior, quando tem endividamento de curto prazo e fornecedor apertando tem o agravamento da situação", segundo ele, isso acaba puxando os próprios fornecedores para a recuperação judicial.

Na avaliação de Sampaio, da FGV, alguns setores se mostram mais vulneráveis ao cenário atual de inadimplência. "Vejo, principalmente o varejo sofrendo muito, mas também a indústria mais afetada", considera o acadêmico. "Mes vezes o setor de serviços menos exposto", diz o pesquisador.



Rabi, da Serasa: "Ano pode ter mais de mil pedidos de recuperação e falências"

## Bancos reduzem projeção para o crédito em 2023

Álvaro Campos  
De São Paulo

A percepção dos bancos sobre o mercado de crédito piorou nas últimas semanas, principalmente no que diz respeito às linhas para empresas. Pesquisa feita pela Febraban com executivos das instituições financeiras mostra que a projeção de crescimento do saldo de empréstimos e financiamentos do país este ano é agora de 7,9%, abaixo dos 8,3% estimados em fevereiro.

Os dados da pesquisa mostram uma desaceleração mais forte do crédito com recursos livres, sensível às taxas de mercado e que refletam melhor o apetite dos bancos. A projeção de crescimento dessa modalidade em 2023 despencou de 8,2% para 6,8%.

No segmento, destaca-se a desaceleração das operações com empresas. A expansão estimada para o segmento de pessoa jurídica caiu de 7,3% para 5,1%. No caso de pessoas físicas, foi de 8,7% para 8,3%.

A Febraban atribuiu a piora nas projeções para empresas em especial a uma alteração recente no mercado, "diante de acontecimentos das últimas semanas, particularmente a maior cautela na concessão de crédito em razão dos episódios envolvendo as Lojas Americanas". Nas linhas de pessoa física, segundo a entidade, a desaceleração decorre do cenário de inadimplência e desaceleração econômica, que torna as concessões mais seletivas.

"Assim como os números de fevereiro, a pesquisa indica uma preocupação especial com o mercado de PJ no segmento livre", afirmou Rubens Sardenberg, diretor de economia, regulação prudencial e riscos da Febraban, em comunicado sobre a pesquisa. "As condições financeiras mais apertadas, o recuo da atividade e o episódio Americanas vêm afetando bastante o mercado de crédito para as empresas e provavelmente teve impacto importante nas projeções dos analistas."

Considerando pessoas físicas e jurídicas, a projeção para a inadimplência com recursos livres no fim deste ano aumentou de 4,4% para 4,7%.

No levantamento, a previsão para o crédito direcionado se manteve estável em 8,4%. Conforme o Valor mostrou nesta semana, esse tipo de operação,

em que as fontes de recursos ou as taxas são estabelecidas pelo governo, vem crescendo mais que o crédito livre desde meados do ano passado, ainda na gestão de Jair Bolsonaro (PL).

A Pesquisa Febraban, realizada com 19 bancos entre 29 de março e 4 de abril, reúne as percepções das instituições financeiras sobre a política da reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central e as projeções para o desempenho das carteiras de crédito no ano corrente e no próximo.

Em relação à política monetária, os bancos anteciparam sua expectativa para o início dos cortes da Selic, que atualmente está em 13,75% ao ano. Na edição de fevereiro, a maioria esperava queda de juros só no quarto trimestre, mas agora a visão predominante é a de que as taxas comearão a ser reduzidas no quarto trimestre, com a mediana indicando corte de em 0,5 ponto percentual em setembro.

"O levantamento captou melhora em relação à política monetária, com alguma antecipação das expectativas para o início da flexibilização monetária e queda de juros", disse a Febraban. A maioria dos entrevistados (63,2%) acredita que o movimento ocorrerá no terceiro trimestre (ante 38,9% na pesquisa de fevereiro). Depois do corte de 0,5 ponto previsto para setembro, os bancos esperam redução de 0,25 ponto na reunião do Copom em novembro.

A maioria dos participantes da pesquisa (68,4%) avalia que a comunicação do Copom foi adequada ao não sinalizar um horizonte de corte da taxa Selic. Para outros 26,3%, o colegiado já poderia condicionar o início da flexibilização em caso de piora da atividade/credito, dando mais flexibilidade à sua próxima decisão.

Quanto à atividade, pouco mais da metade (52,6%) dos participantes entende que as atuais projeções do PIB estão bem calibradas e o crescimento deve ficar próximo a 1% em 2023. O viés das expectativas ainda parece ser de alta, uma vez que 31,6% esperam alguma surpresa positiva, com alta acima de 1% no ano.

Em relação às projeções de inflação, 47,4% dos entrevistados disseram que o IPCA deve ficar acima de 6% em 2023, com riscos de alta prevalecendo. Outros 42,1% esperam um índice entre 5,5% e 6%.

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

**Seção:** Finanças **Caderno:** C **Página:** 1