

As lições de quem superou a recuperação

Gestão Voltar a conseguir financiamento com taxa atraente é dificuldade para companhias que passaram pelo processo e seguem em operação

Capacidade de previsão e planejamento ajudam a sair de recuperação

Ana Luiza Tieghi
De São Paulo

Os pedidos de recuperação judicial tendem a bater recorde em 2024 e o cenário que indica a manutenção de juros altos por mais algum tempo não facilita os planos das empresas que querem encerrar o processo e retomar a vida normal. Exemplos de empresas que conseguiram vencer essa dura fase revelam um caminho que exige planejamento, correção de rumo e estar preparada para encerrar e até mudar de dono.

Segundo o monitor de recuperações judiciais da consultoria RGF & Associados, a parcela de empresas que voltaram a operar, dentre aquelas que encerraram a recuperação no segundo trimestre, foi de 74%. É um índice maior do que o registrado nos três trimestres anteriores, desde que o monitor começou a ser realizado.

A fabricante de telhas Eternit, por exemplo, encerrou sua recuperação neste mês. A companhia alega que foi afetada por decisão do Supremo Tribunal Federal (STF) que proibiu o uso de amianto no país — era um dos principais materiais das suas telhas, e iniciou a recuperação judicial em 2018. A empresa também já fabricava telhas com polipropileno, mas precisou transformar toda a produção e destinar o amianto só ao mercado externo.

Samy Wakrat, sócio da consultoria Integra Associados, que acompanhou a Eternit, diz que o planejamento e a antecipação da empresa foram importantes. A companhia conseguiu continuar investindo durante a recuperação judicial: comprou uma fábrica, inaugurou outra e fez ampliações, com recursos próprios.

A antecipação também foi chave para outra empresa acompanhada pela Integra, a telecomunicação Santaconstancia, cujo processo

começou em 2020 e terminou em abril. Terceira geração a comandar o negócio, Luca Pascolato conta que, quando a pandemia começou, os shoppings fecharam e os bancos ofereceram adiamento de 60 dias para empréstimos, houve um alerta. A indústria tinha se endividado para investir na modernização de equipamentos. "Vimos que não era algo de curto prazo."

A recuperação foi uma "medida protetiva". Com 75 anos de operação, a empresa tinha fornecedores antigos, e Pascolato conta que negociou um plano que não prejudicasse demais seus credores. "Se você exagera demais no 'haircut' (corte da dívida), penaliza o crédito futuro, porque os credores têm memória", afirma. O corte foi de 30%.

A Santaconstancia alongou a dívida para 10 anos. Fora da recuperação judicial, Pascolato diz que operam com normalidade. A empresa também aproveitou o período para mudanças operacionais.

Rodrigo Gallegos, sócio da RGF, afirma que um erro comum nas empresas que passam pela recuperação judicial, e que pode fazer com que retornem a ela, é focar nas questões financeiras e não mudar a origem dos problemas, como falhas operacionais ou estratégicas.

A partir do momento em que há um desarranjo na operação e o endividamento cresce demais, o fator mais crítico são os juros. "A taxa de juros mata a empresa,

porque o custo financeiro como o caixa", afirma. Por isso, a possibilidade de novos aumentos da Selic preocupa. "Um aumento poderia fazer mais empresas entrarem em RJ", diz Gallegos.

A interrupção do ciclo de queda da Selic também dificulta saídas do processo. "As empresas precisam de crédito ou de investimento direto, mas o crédito está caro e o investimento direto não é tão atrativo", afirma Camilo Gerosa, sócio da área de reestruturação do Machado Meyer.

Por outro lado, há instrumentos judiciais que facilitam o término dos processos. Renata Oliveira, também sócia do Machado Meyer, explica que, na recuperação, a empresa pode vender ativos sem que haja sucessão nas dívidas trabalhistas, civis e tributárias, ou seja, sem que o ativo responda por elas. Porém, as empresas querem esperar o momento mais adequado para fazer as vendas, e algumas recuperações são mantidas por isso.

Agora, a justiça tem possibilitado que a venda do ativo ocorra depois do fim do processo, por meio de uma carta de sentença, afirma a advogada.

Oliveira cita a mineradora Samarco como exemplo de empresa que pode encerrar sua recuperação em breve. O plano foi homologado no ano passado.

No entanto, ela ressalta que sempre podem ocorrer problemas após essa fase. Há um prazo mínimo de dois anos de acompanhamento judicial depois da homologação. Se a empresa não cumprir o acordado, é preciso chamar uma nova assembleia e colocar aditivos no plano ou refazê-lo, o que atrasa a saída.

Em nota, a Samarco afirma que todas as obrigações de curto prazo do seu plano já foram cumpridas, inclusive a reestruturação da dívida financeira, e que



Para Samy Wakrat, sócio da Integra Associados, conseguir se antecipar à recuperação ajuda na saída do processo

aguarda a conclusão do relatório de cumprimento do plano pelos administradores judiciais.

A Eternit recorreu a um aditivo antes de finalizar seu processo. No caso da fabricante, a medida ampliou a proteção contra novas ações trabalhistas. "Como temos exposição ao amianto, podemos ter surpresas desagradáveis", disse o CEO Paulo Roberto Andrade ao Valor, no início do mês.

Encerrar a recuperação judicial não significa deixar os problemas para trás. Além da dívida a ser paga, novas concessões de crédito podem ser afetadas pelo histórico do negócio.

É o maior problema da PDG hoje, segundo o CEO Augusto Reis. A empresa encerrou o processo em 2021. A Viver, incorporadora que também saiu da recuperação naquele ano, sente dor parecida. "Já estamos em país de crédito caro, se você ainda tem questão que prejudica a análise

de crédito, fica ainda mais caro", diz o CEO Claudio Hermolin.

A PDG segue com patrimônio líquido negativo. Reis afirma que não foi possível incluir no plano da empresa a conversão de parte da dívida em ações, só o alongamento dos prazos de pagamento, o que atrapalha a virada. "Hoje os credores são mais tolerantes, grandes bancos aceitam conversão em ações", afirma. A Viver, que homologou seu plano depois da PDG, usa o instrumento.

As duas empresas voltaram a lançar projetos e fazem campanhas para reforçar que o operacional está em dia. As novas vendas são importantes para fortalecer o caixa, que sai fragilizado da recuperação. Gallegos lembra que, em geral, os credores não permitem que uma empresa em recuperação faça uma reserva grande de caixa. "Eles são preferir que você o pague, a empresa fica muito apertada", diz.

O próprio termo "recuperação judicial" assusta. Hermolin afirma que há confundimento do processo de recuperação com a falência.

As duas incorporadoras operam com tamanho muito menor do que no passado. A PDG chegou a ter 12,5 mil funcionários e hoje emprega 140. Ambas focaram em projetos em São Paulo.

Há quem tenha de mudar até de controlador. A agroindustrial Atvos encerrou sua recuperação no ano passado e, durante o processo, trocou de dono. A empresa nasceu no grupo Odebrecht, e já se chamou ETH Bioenergia e Odebrecht Agroindustrial. Gerosa, que atuou no caso, conta que o plano previa a troca de controle. O fundo Mubadala, de Abu Dhabi, negociou com credores da empresa e se tornou o novo controlador. "A empresa passou por crise, mas era nítido que poderia se recuperar", diz Oliveira.

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

Seção: Empresas Caderno: B Pagina: 1