Só 17,5% das empresas concluíram recuperação judicial, diz estudo



Luiz Roberto Ayoub: momento em que a empresa entra na recuperação judicial pode ser decisivo para o sucesso — Foto: Divulgação

A LightCotação de Light, distribuidora de energia do Rio de Janeiro, encerrou, nesta semana, o seu processo de recuperação judicial, que corria na 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. A companhia faz agora parte de um seleto grupo que conseguiu efetivamente se reestruturar. Representa 17,5% do total de empresas que recorreram ao instituto desde 2013, segundo levantamento elaborado pela RGF Consultoria a pedido do Valor.

O volume é maior do que as que vão à falência ou fecham, que são 10,7% do total. O baixo volume de empresas recuperadas se explica pelo fato de que a maioria ingressou com o processo a partir do ano de 2023. O intervalo entre 2023 e 2025 concentra mais da metade de todo o universo das recuperandas. A maior parte, portanto, continua no processo de recuperação judicial.

Em um recorte setorial, as empresas de energia têm a maior taxa de sucesso na recuperação, embora o número de pedidos seja baixo, com 88% das empresas saindo ativas do processo. Por sua vez, o comércio varejista é o que tem menos sucesso nos procedimentos de recuperação - só 17% das empresas do setor conseguiram se salvar.

Luiz Roberto Ayoub, sócio do Galdino, Takemi, Ayoub, Salgueiro, Rezende de Almeida, Costa, Faria, atuou na recuperação judicial da LightCotação de Light (processo nº 0843430-58. 2023.8.19.0001). Segundo o advogado, o momento em que a empresa entra na recuperação judicial pode ser decisivo para o sucesso do procedimento. “A Lei de Recuperações Judiciais e Falências (nº 11.101, de 2005) é relativamente recente”, diz. “Quando chega lá, a empresa já está com o cobertor curto, tem endividamento relevante que precisa solucionar”, acrescenta.

Para ele, não existe recuperação de empresa sem dinheiro novo. “Essa é a resposta mais fácil”, afirma ele, acrescentando que a salvação pode vir de financiamento, empréstimo, alienação de ativos e mesmo a comercialização de ativos estressados. “Mas não é tão simples. Não é só colocar dinheiro que resolve, porque se fosse assim ninguém precisaria de recuperação judicial. É preciso proteger o credor, o investidor. Em uma palavra, é preciso garantir a segurança jurídica.”

No caso da LightCotação de Light, um dos fatores para o sucesso da recuperação foi a transparência com os credores e com os próprios trabalhadores, afirma Renata Yamada, diretora jurídica da companhia. “Fizemos uma assembleia geral para referendar o pedido de recuperação judicial. Apesar da dívida alta, de R$ 11 bilhões, e do grande volume de credores, por causa das debêntures, a empresa participou de todas as assembleias, além de já ter chegado no processo com uma negociação muito avançada.”

A manutenção do padrão de qualidade na prestação de serviços também teve que ser priorizada durante o processo de negociação com credores, especialmente porque a concessão do serviço público é uma área sensível e essencial, de acordo com Renata. “Se não conseguíssemos manter a qualidade do serviço, perderíamos a boa vontade da sociedade para a manutenção da concessão, e obviamente ficaríamos muito mais expostos ao regulador.”

A possibilidade de converter parte da dívida em participação societária (equity), diz a diretora jurídica, também foi essencial para garantir a sustentabilidade do plano. E a renovação da concessão, acrescenta, foi o alívio final. “Teve a particularidade de termos pedido a recuperação em 2023, e o fim da concessão aconteceria em 2026. Era uma grande oportunidade de reestruturar e discutir um contrato mais sustentável do ponto de vista financeiro. Ao mesmo tempo, um processo que se não fosse exitoso ou demorasse muito poderia inviabilizar a renovação”, afirma.

A advogada Ana Tereza Basilio, do Basilio Advogados, atuou em duas recuperações judiciais com resultados opostos. A da Oi, que emendou dois processos e mesmo assim acabou tendo a falência decretada, mesmo estando em um dos setores mais sólidos e com maior taxa de sucesso em recuperações. E a das Lojas Americanas, varejista que já apresentou pedido de encerramento do processo à Justiça.

Segundo a especialista, o fator decisivo é a disposição dos gestores para fazer o processo acontecer e ser bem-sucedido. “A Oi tinha condições de se recuperar, um patrimônio farto, mas

que não foi aproveitado no processo. Não basta ter as condições, é a intenção daqueles que comandam de salvar o negócio. Porque muitas vezes o que se vê é a venda de ativos essenciais para a sobrevivência do negócio", afirma.

Quando uma empresa entra em recuperação, acrescenta a especialista, ela precisa de um gestor que tenha foco em lidar com essa situação. "O tipo de executivo que você tem na vida normal da empresa, normalmente, não tem a expertise para gerir a empresa durante a recuperação judicial, porque envolve estratégia de crise", diz. "Se o gestor não tiver essas características, é necessário ter assessoria financeira especializada na recuperação."

Procurada, a Lojas Americanas afirma, em nota, que "tem avançado de forma consistente, com disciplina na gestão, crescimento sustentável e a loja física no centro da estratégia". "Esse movimento se reflete na melhora operacional acumulada de cerca de R$ 500 milhões em dois anos e no desempenho do negócio", completa a empresa.

A administradora judicial Joice Ruiz, da AJ Ruiz, atuou na recuperação judicial da Odebrecht Engenharia e Construção (OEC), encerrada por sentença em março deste ano. Segundo ela, apesar da complexidade do caso e do elevado volume de créditos submetidos ao processo, a recuperação foi concluída em prazo bastante inferior ao habitual.

Joice afirma que a agilidade foi favorecida pela estratégia adotada pela companhia antes mesmo do ajuizamento do pedido. "A empresa sempre esteve interessada em encerrar o processo o mais rapidamente possível, para poder assumir novos projetos. Por isso, negociou previamente, antes mesmo da distribuição do pedido, com credores relevantes e com o financiador", diz.

A administradora judicial acrescenta que o cumprimento rigoroso dos prazos processuais, tanto pela AJ Ruiz quanto pela OEC, também contribuiu para acelerar o andamento do caso. O processamento da recuperação judicial foi deferido em junho de 2024 e o plano aprovado pelos credores foi homologado em março de 2025.

O processo poderia ter sido ainda mais rápido se a assembleia não tivesse sido refeita devido a um conflito entre os credores. Os fundos estrangeiros Fidera e Pala, dois dos maiores credores, com cerca de 20% dos créditos, apontaram que haveria um conflito de interesse do BTG, maior credor quirografário (sem garantia) e investidor âncora.

O banco se comprometeu a fornecer um financiamento DIP à construtora de US$ 120 milhões. Por esse motivo, o juiz do caso, Paulo Furtado de Oliveira Filho, da 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo, chegou a pedir para a OEC refazer a proposta de pagamento e a assembleia, após a primeira aprovação do plano.

Conforme os dados do Monitor RGF, as empresas maiores como a Odebrecht têm mais chance de se sair melhor: entre as muito grandes a recuperação é de 33%, e entre as grandes, de 36%.

Entre as microempresas, só 16% tiveram sucesso após a recuperação; nas pequenas a taxa foi de 29% e, nas médias, de 23%.

Os desafios das pequenas e médias são diferentes, segundo explica André Moraes, sócio do Moraes & Savaget Advogados. “Essas companhias, muitas vezes, não têm o mesmo nível de atenção ou acesso a capital que as grandes empresas. Por isso, é necessário um trabalho muito próximo e consistente com fornecedores, agentes financeiros de menor porte e as pessoas chave dentro da organização, para construir uma rede de apoio capaz de sustentar a recuperação e a retomada do negócio. Esse é o grande desafio”, afirma.

O advogado, que acompanhou o processo de recuperação judicial do Grupo Peixoto de Castro, do Rio de Janeiro, diz que um dos fatores decisivos para o sucesso da reestruturação foi a concentração dos acionistas, controladores e diretoria na recuperação. “Nosso maior mérito foi ter conseguido manter a empresa nas mãos dos controladores originais, sem que eles perdessem o negócio ou os ativos. A companhia não perdeu nenhum ativo relevante durante esse processo e conseguiu se reerguer.”

Claudio Damasceno, sócio da RGF Consultoria, destaca que o destino da empresa em recuperação não é determinado pelo setor, como seria “confortável” pensar ao apontar, por exemplo, que o setor têxtil sofre com os produtos importados e que o varejo foi impactado pelo e-commerce. “O setor determina o tipo de pressão, mas raramente o desfecho. Empresas do mesmo ramo podem terminar em pontos opostos”, diz.

Segundo ele, a popularização das recuperações judiciais tem feito com que o número de processos cresça, mas a eficiência continua concentrada. “O mercado caminha para uma bifurcação cada vez mais nítida: de um lado, empresas que tratam a recuperação judicial como cirurgia programada de estrutura de capital, com diagnóstico precoce e solução de capital no centro. De outro, uma população crescente de recuperações perpétuas que só empurram a dívida adiante.”

Leia mais sobre o caso da Light