

Análise de Crédito: Riscos por conta Consolidação Substancial nas Recuperações Judiciais

I. NOÇÕES INTRODUTÓRIAS SOBRE A CONSOLIDAÇÃO SUBSTANCIAL

Como se sabe, a Recuperação Judicial é o benefício legal que, por meio de procedimento judicial, permite que empresas viáveis (empresários e sociedades empresárias) possam superar a momentânea situação de crise econômico-financeira, mantendo a fonte produtora, a arrecadação de tributos, a preservação do emprego dos trabalhadores e resolvendo o passivo e interesse dos seus credores.

Por muito tempo a Lei de Falência e Recuperação de Empresas (Lei 11.101/2005 – LFRE) foi omissa sobre a possibilidade de mais de uma empresa de um mesmo grupo econômico requerer a Recuperação Judicial em conjunto, porém, esses pedidos acompanham a LFRE praticamente desde sua entrada em vigor.

Isso porque é bem sabido que a atuação da atividade empresarial em grupo econômico, de fato ou de direito, é historicamente comum e, muitas vezes, vantajosa e imprescindível para organização de operações cindidas e complexas.

A jurisprudência por muito tempo foi multidirecional sobre a solução que deveria se dar nestes pedidos, normalmente não fazendo qualquer diferenciação entre os casos em que se buscava tão somente a concomitância processual para fins de reestruturação individual das empresas daqueles em que se pleiteava a recuperação judicial com junção patrimonial, financeira e estratégica para fins de reestruturação conjunta das empresas recuperandas.

Essas duas situações já se enquadravam no conceito de litisconsórcio¹, sendo facultativo na primeira hipótese, quando se trata apenas de uma opção das empresas

¹ CPC - Art. 113. Duas ou mais pessoas podem litigar, no mesmo processo, em conjunto, ativa ou passivamente, quando:

I - entre elas houver comunhão de direitos ou de obrigações relativamente à lide;

II - entre as causas houver conexão pelo pedido ou pela causa de pedir;

III - ocorrer afinidade de questões por ponto comum de fato ou de direito.

que fazem parte do mesmo grupo requerer o benefício de legal de forma conjunta, para fins de economia processual e operacional e otimização de custos.

Por outro lado, quando o requerimento já contemplava a proposta de junção de ativos e obrigações, normalmente com apresentação de quadro de credores conjunto e proposta de Plano de Recuperação Judicial uno, se tratava, ainda que não se formalizasse isso, de litisconsórcio necessário, pois implicitamente já se reconhecia a impossibilidade de se tentar reestruturar individualmente cada uma das empresas.

Embora o litisconsórcio ativo facultativo neste caso, com fins meramente processuais, tenha efeitos muito distintos do caso em que se buscar unificar passivos e patrimônio das empresas, um dos principais focos de discussão na jurisprudência era simplesmente a possibilidade de se ter mais de uma empresa no polo ativo da Recuperação Judicial, especialmente quando o estabelecimento de cada uma estava localizado em região ou comarca muito distante dos outros, impossibilitando, inclusive, a participação ativa dos credores nas Assembleias Gerais de Credores.²

Dessa forma, embora já houvesse litígio e decisões nos Tribunais sobre a possibilidade de se unificar ativos e passivos das devedoras em recuperação judicial³, não era esse, necessariamente, o ponto de maior discussão.

(...)

Art. 114. O litisconsórcio será necessário por disposição de lei ou quando, pela natureza da relação jurídica controvertida, a eficácia da sentença depender da citação de todos que devam ser litisconsortes.

² TJSP; Apelação Sem Revisão 9184284-78.2009.8.26.0000; Relator (a): Pereira Calças; Órgão Julgador: N/A; Foro de Itu - 3ª. Vara Cível; Data do Julgamento: 09/06/2009; Data de Registro: 25/06/2009

³ AGRAVO DE INSTRUMENTO. PEDIDO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL. Deferido o pedido de recuperação de 9 empresas, componentes do mesmo grupo econômico. Inconformismo. Alegação de litisconsórcio existente para causar confusão de ativos e passivos. Não demonstração de qualquer dado concreto a amparar a tese do agravante. Recorrente que, ademais, tem a sua sede em São Paulo. Nega-se provimento, prejudicado o regimental. (TJSP; Agravo de Instrumento 2183899-79.2014.8.26.0000; Relator (a): Enio Zuliani; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Central Cível - 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais; Data do Julgamento: 29/04/2015; Data de Registro: 04/05/2015)

Não obstante, a lei e a jurisprudência tendem (ainda que tardem) a acompanhar a realidade social e, neste caso, não foi diferente. Como os requerimentos e processamentos conjuntos de Recuperação Judicial por óbvio não cessaram, como se viu, por exemplo, nos casos da grande PDG⁴, Grupo Seara⁵ e Grupo Tonon⁶, por exemplo, houve a regulamentação do litisconsórcio nos pedidos de Recuperação Judicial.

A disciplina veio por meio da Lei 14.112/2020, que inseriu a Seção IV-B na LFRE, denominada “Da Consolidação Processual e da Consolidação Substancial”. Sem adentrar em questões conceituais mais profundas, que não fazem parte da intenção deste trabalho, temos que a “Consolidação Processual” é basicamente uma opção (litisconsórcio ativo facultativo) para que as empresas que devem fazer parte do mesmo grupo econômico⁷ possam requerer em conjunto a recuperação judicial.

Neste caso, como bem tratam os Art. 69-G a Art. 69-I da LFRE, ainda que se permita que o instrumento do Plano de Recuperação Judicial seja conjunto, cada devedora deverá propor meios de recuperação independentes e específicos para a composição de seus passivos.

Ainda, é reforçado na lei que a Consolidação Processual resulta apenas na coordenação de atos processuais, garantida, porém, a independência dos ativos e passivos dos devedores, sendo certo que os credores de cada devedor deliberarão em assembleias-gerais de credores independentes. No que aqui nos interessa, é essa a Consolidação Processual.

Como já foi mencionado no início, em muitos casos, porém, os devedores apresentavam quadro de credores e Plano de Recuperação Judicial conjuntos para todas as empresas que faziam parte do polo ativo do pedido recuperacional. Em muitos casos nem se explicava a necessidade ou viabilidade dessa consolidação, do mesmo modo que

⁴ PDG: Processo nº 1016422-34.2017.8.26.0100

⁵ Grupo Seara: Processo nº 0000745-65.2017.8.16.0162

⁶ Grupo Tonon: Processo nº 1009993-95.2015.8.26.0302

⁷ A LFRE utiliza “grupo sob controle societário comum”, porém, não se vê necessidade neste trabalho de se distinguir ou discorrer sobre a equiparação a grupo econômico

também muitas vezes sequer havia questionamento de credores, do administrador judicial ou do próprio juízo. A lei era omissa sobre este ponto.

Não obstante, suprimindo a lacuna antes existente, com a nova disciplina essa condição passou a ser denominada formalmente de Consolidação Substancial, sendo tratada na LFRE como uma exceção à regra de independência e autonomia patrimonial e financeira entre as empresas do mesmo grupo.

Dessa forma, após a alteração pela Lei 14.112/2020, passou a existir formalmente a Consolidação Substancial que, ainda que de forma excepcional, permite que ativos e passivos de devedores sejam tratados como se pertencessem a um único devedor na Recuperação Judicial⁸.

Por certo que, se tratando de medida excepcional a ser autorizada, alguns requisitos são exigidos, já que a aplicação deste instituto resulta em diversas consequências que serão mais abaixo abordadas.

Antes, porém, de se tratar das consequências, é importante destacar que a LFRE coloca a autorização da Consolidação Substancial como um “poder” do juiz⁹, medida “excepcional” e que “independe da realização de assembleia geral de credores”.¹⁰

De qualquer forma, podemos resumir os requisitos da Consolidação Substancial do seguinte modo:

⁸ Art. 69-K. Em decorrência da consolidação substancial, ativos e passivos de devedores serão tratados como se pertencessem a um único devedor.

⁹ Sem aprofundar nessa questão, é certo a facultatividade do juiz nestes casos não parece ser o objetivo da norma, que em uma leitura mais atenta indica se tratar de um “poder-dever”.

¹⁰ Art. 69-J. O juiz poderá, de forma excepcional, independentemente da realização de assembleia-geral, autorizar a consolidação substancial de ativos e passivos dos devedores integrantes do mesmo grupo econômico que estejam em recuperação judicial sob consolidação processual, apenas quando constatar a interconexão e a confusão entre ativos ou passivos dos devedores, de modo que não seja possível identificar a sua titularidade sem excessivo dispêndio de tempo ou de recursos, cumulativamente com a ocorrência de, no mínimo, 2 (duas) das seguintes hipóteses:

- **Empresas devem ser do mesmo grupo econômico:** A Lei não faz qualquer distinção sobre se tratar de Grupo Econômico de fato ou de direito, portanto, e até pelos demais requisitos exigidos e pelo que se tem sido aceito no judiciário, a princípio a aplicação pode ser entendida para ambos;
- **Devedoras já devem estar em Consolidação Processual:** Este ponto é relevante, pois, ao menos pelo texto expresso, não se poderia forçadamente trazer para dentro de uma Recuperação Judicial para fins de consolidação substancial uma outra empresa do grupo, ainda que haja notória confusão patrimonial.
- **Interconexão e confusão entre ativos ou passivos dos devedores, de modo que não seja possível identificar a sua titularidade sem excessivo dispêndio de tempo ou de recursos:** Este requisito talvez seja o mais emblemático, pois remete a solução do caso para fins de se evitar, de forma subjetiva, excessivo dispêndio de tempo ou de recursos
- **Presença de duas dentre as quatro situações seguintes:** I - existência de garantias cruzadas; II - relação de controle ou de dependência; III - identidade total ou parcial do quadro societário; e IV - atuação conjunta no mercado entre os postulantes.

Em termos práticos, é comum que as empresas recuperandas requeiram a consolidação substancial no início do processo, admitindo, portanto, que não existiria independência patrimonial e/ou financeira entre as empresas do grupo naquele momento.

Como já dito, a consequência da consolidação substancial é a permissão para que ativos e passivos dos devedores sejam tratados como se pertencessem a um único devedor na Recuperação Judicial.

E tendo em vista que a decisão de se autorizar a consolidação substancial ou não tem implicações para fins de se apurar a relação de credores (se unificada ou separada por devedora), para apresentação do Plano de Recuperação Judicial (se apresentação das medidas de soerguimento e pagamento em conjunto ou separadas), de fato é importante que essa questão seja definida nos primeiros momentos do feito recuperacional.

Feita essa contextualização, podemos agora tratar de forma bastante direta quais os impactos da consolidação substancial para os credores e como se poderia prevê-la quando da concessão de crédito.

II. REFLEXOS E RISCOS DECORRENTES DA CONSOLIDAÇÃO SUBSTANCIAL AOS AGENTES DE CRÉDITO

O efeito maior da consolidação substancial é a permissão para que ativos e passivos de devedores sejam tratados como se pertencessem a um único devedor na Recuperação Judicial, ou seja, todas as devedoras do grupo que estejam no polo ativo do feito recuperacional passam a ser solidariamente responsáveis por todo o passivo do grupo, respondendo, naturalmente, todo o ativo por toda a dívida.

Ainda que o requisito maior (caput) seja a interconexão e confusão entre ativos ou passivos de modo que não seja possível identificar a sua titularidade sem excessivo dispêndio de tempo ou de recursos, não se exige que seja impossível sua segregação, mas tão somente que esta seja de alguma forma muito custosa em termos de recursos e tempo.

Sobre este último ponto, o tempo, diante da natureza intrínseca de urgência dos processos recuperacionais, é comum que essa análise seja realizada pelo Administrador Judicial, inclusive por meio da realização da diligência constatação prévia prevista pelo art. 51-A, da Lei 11.101/05, com deliberação acerca da consolidação sendo realizada pelo Juízo.

Em alguns casos, ainda que a lei dispense esse procedimento, há o repasse para que essa definição seja realizada na Assembleia Geral de Credores, porém, na prática isso tende a trazer mais insegurança e morosidade para o credor. Tanto por isso a própria lei expressamente dispensa esse procedimento.

De qualquer forma, considerando que existem casos em que de fato seria possível, com algum custo e tempo, individualizar os ativos e passivos, é certo que em algumas situações uma empresa mais saudável financeira e patrimonialmente acaba respondendo por passivos de outras mais frágeis nesses quesitos.

Com isso, sob o ponto de vista dos credores, o deferimento do processamento de recuperação judicial em consolidação substancial poderá submeter créditos havidos contra sociedades “saudáveis” para ser tratado de forma unitária perante outra sociedade em crise. Não existe para esse credor qualquer preferência ou privilégio legal¹¹, ficando este no mesmo patamar dos demais credores e dependente da condição unificada das empresas em termos financeiros e patrimoniais para recebimento do seu crédito.

E mais, a lei impõe que, se houver rejeição do plano de recuperação unitário, haverá a falência de todas as empresas que estejam em consolidação substancial ¹². Dessa maneira, em um cenário de insucesso do grupo na aprovação do seu plano de recuperação, a empresa mais saudável será também arrastada para a falência, na qual a consolidação de ativos e passivos se manterá.

¹¹ Este ponto merece atenção e pode ser explorado, pois aparentemente há espaço para se debater se o credor diligente da empresa que possui liquidez patrimonial, que fez boa apuração da condição dessa última quando da concessão de crédito, deveria ser tratado de forma igualitária com os demais credores da empresa “vazia patrimonial e financeiramente” do mesmo grupo econômico

¹² Art. 69-L, § 2º: A rejeição do plano unitário de que trata o **caput** deste artigo implicará a convolação da recuperação judicial em falência dos devedores sob consolidação substancial.

Sem qualquer pretensão de fazer as vezes dos especialistas e bem competentes analistas de crédito, mas com intenção de trazer luz para essa situação muitas vezes catastrófica e não prevista, que acontece com alguma frequência, propõe-se aqui uma reflexão sobre a possibilidade, ou não, de se prever e evitar especificamente este cenário quando da concessão de crédito.

É sabido que a análise de crédito no Mercado Financeiro possui diversos níveis e perfis, que variam de acordo com o histórico da empresa e seus controladores (caráter), a condição financeira (capacidade) e patrimonial (capital), se há ou não possibilidade de garantias (colateral) e a situação do próprio mercado (condições).

Como mencionado, o primeiro ponto a se observar é que, para ser autorizada a consolidação substancial a lei não faz qualquer distinção de grupo econômico de direito, identificado pela existência de uma convenção formal entre as empresas¹³, ou grupo econômico de fato, configurados pela ausência de convenção e pela existência de *sociedades com participações recíprocas, interligadas por relações de controle ou coligação*¹⁴.

Dessa forma, mesmo que não formalizada a relação societária e a situação de controle entre as empresas, a consolidação substancial poderia ocorrer a pedido dos devedores, demonstrados os requisitos legais¹⁵.

Assim sendo, embora seja natural para a concessão de crédito a verificação de potencial grupo empresarial, observar com ainda mais atenção eventuais outras empresas que possam estar informalmente ligadas à tomadora do crédito é essencial para se começar a imaginar um contexto de recuperação judicial.

¹³ Lei 6.404/1976 – art. Art. 265. A sociedade controladora e suas controladas podem constituir, nos termos deste Capítulo, grupo de sociedades, mediante convenção pela qual se obriguem a combinar recursos ou esforços para a realização dos respectivos objetos, ou a participar de atividades ou empreendimentos comuns.

¹⁴ Sacramone, Marcelo Barbosa. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – 4ª ed – São Paulo : SaraivaJur, 2023 – pag.364

¹⁵ Presença de duas dentre as quatro situações seguintes: I - existência de garantias cruzadas; II - relação de controle ou de dependência; III - identidade total ou parcial do quadro societário; e IV - atuação conjunta no mercado entre os postulantes.

Para que tal análise seja realizada de forma a considerar potenciais riscos decorrentes de uma futura consolidação substancial em requerimento de recuperação judicial, destacamos alguns pontos de atenção.

É bastante comum que alguns grupos possuam controles formais divididos entre pessoas da mesma família, por exemplo, do mesmo modo que empresas que exercem papéis distintos dentro de uma mesma cadeia produtiva podem ser formalmente controladas por pessoas diferentes e aparentemente sem conexão, mas, na prática, atuarem com unicidade da gestão e controle.

Dessa maneira, entender de fato a estrutura de atuação da empresa, com verificação de organograma de controle, procurações, instrumentos de parcerias e relações de parentesco, pode ajudar a verificar os primeiros indícios de uma eventual confusão patrimonial, que acarreta potencial risco de que seja requerida recuperação judicial em consolidação substancial no futuro.

Vale lembrar que, depois de identificada a confusão patrimonial e de passivos, somente seria preciso constatar duas das seguintes hipóteses (requisitos alternativos entre si): **I** - existência de garantias cruzadas; **II** - relação de controle ou de dependência; **III** - identidade total ou parcial do quadro societário; e **IV** - atuação conjunta no mercado entre os postulantes.

Seguindo, olhando para o requisito mais relevante para consolidação substancial, que é a interconexão e confusão entre ativos ou passivos dos devedores, embora também seja análise de praxe para concessão de crédito, também merece destaque em uma análise de risco prévia, com enfoque em resguardo do crédito a potencial cenário de consolidação substancial, a seguir:

- Avaliar se os bens e obrigações identificados nas Demonstrações Financeiras estão de fato relacionados às atividades próprias ou de outra empresa do grupo;

- entender a estrutura de atuação da empresa, no que tange controle e interconexão com outras empresas;
- Verificar as contas na contabilidade de contas a pagar e contas a receber, visando identificar operações cruzadas entre empresas de um mesmo grupo econômico;
- Identificar relações a título gratuito entre empresas, como a utilização de bens imóveis, máquinas ou equipamentos e colaboradores de terceiros.
- Verificação da concessão de garantias cruzadas entre sociedades empresárias e seus sócios, inclusive de cunho pessoal (aval ou fiança);

Como mencionado, depois de identificada a confusão patrimonial e de passivos, somente seria preciso constatar dois dos seguintes requisitos alternativos entre si): **I** - existência de garantias cruzadas; **II** - relação de controle ou de dependência; **III** - identidade total ou parcial do quadro societário; e **IV** - atuação conjunta no mercado entre os postulantes.

É bem possível que dessas 4 (quatro) condições algumas já estejam presentes no momento da concessão do crédito, o que se mostra um alerta ainda maior. Mas é fato que, se há confusão patrimonial, é bastante provável que alguns, ou até todos, estes últimos requisitos estejam presentes em alguma medida.

Importante observar ainda que, destas últimas exigências, excetuando-se a identidade total ou parcial do quadro societário, as demais possuem um considerável grau de subjetividade, o que pode permitir interpretações extensivas quando da análise do preenchimento deste requisito, o que facilita ainda mais sua constatação.

Como já mencionado, entender a estrutura de atuação da empresa, no que tange controle e interconexão com outras empresas, além de revelar indícios de uma eventual

confusão, pode indicar a relação de controle ou dependência. Além disso, pode apontar para a existência de atuação conjunta no mercado entre as devedoras, o que seria o quarto dos requisitos alternativos.

Por fim, a identificação da existência ou não de garantias cruzadas entre o cliente e outras empresas é ponto que, antes de um cenário de *default*, talvez passe despercebido, já que seria necessário pedir acesso a contratos firmados com outros credores e entes financeiros, por exemplo. Mas isso pode ajudar muito, seja para constatar especificamente o preenchimento desse requisito de garantia cruzada, a existência de grupo econômico de fato ou, ainda, a própria confusão patrimonial e de passivos.

III. CONCLUSÃO

Diante do todo colocado, o olhar próprio para a hipótese de consolidação substancial para a concessão de crédito parece ser extremamente relevante para que os riscos do credor estejam mais precisamente identificados para o investimento. Isso é relevante para se conseguir antecipar sobre eventual posicionamento dentro de um contexto de Recuperação Judicial ou ainda para o caso extremo de uma falência do grupo empresarial.

Embora não se desconsidere que os elementos necessários para autorização da consolidação substancial já sejam em boa medida comuns na análise de crédito, considerá-los de forma específica pode ajudar a criar mecanismos mais eficientes e próprios para se precaver dos impactos deste instituto, ainda que essa precaução passe simplesmente por uma previsão de maior retorno esperado no investimento quando de sua concretização.