

Biblioteca  
**NextGen**  
TMA Brasil



Estudo  
de Caso

---

2021

Grupo

  
**Schahin**



Biblioteca  
**NextGen**  
TMA Brasil

Estudo de Caso  
**Schain**

Mentores

Rafael Carlos  
Luciana Celidonio

Autores

Fábio Cainelli de Almeida  
Andressa Kassardjian Codjaian  
Carolina Kiyomi Iwamoto  
Bruno Ramos Lamanna  
Isabella Bandeira de Mello da Fonseca Costa  
Ernani Pinheiro Soares

Org. Rodrigo Crissiuma F. Ayabe  
Projeto gráfico e diagramação

São Paulo  
2022



# Sumário



## Capítulo 1

Diagnóstico: Segmento Operacional e Contexto do Setor 06

---

## Capítulo 2

Razões da Crise do Grupo 07

---

## Capítulo 3

Causa Operacionais e Financeiras da Crise 08

---

## Capítulo 4

Consolidação Processual e Substancial 10

---

## Capítulo 5

Direito de Voto de Mizuho 12

---

## Capítulo 6

Os contratos com a Petrobras e a Paralisação das Atividades 15

---

## Capítulo 7

Petrobras e a Discussão Sobre a Compensação de Créditos 18

---

## Capítulo 8

Plano de Recuperação Judicial 19

---

## Capítulo 9

Plano de Recuperação Judicial 28

---


## Capítulo 10

Convolução da Recuperação Judicial em Falência 29

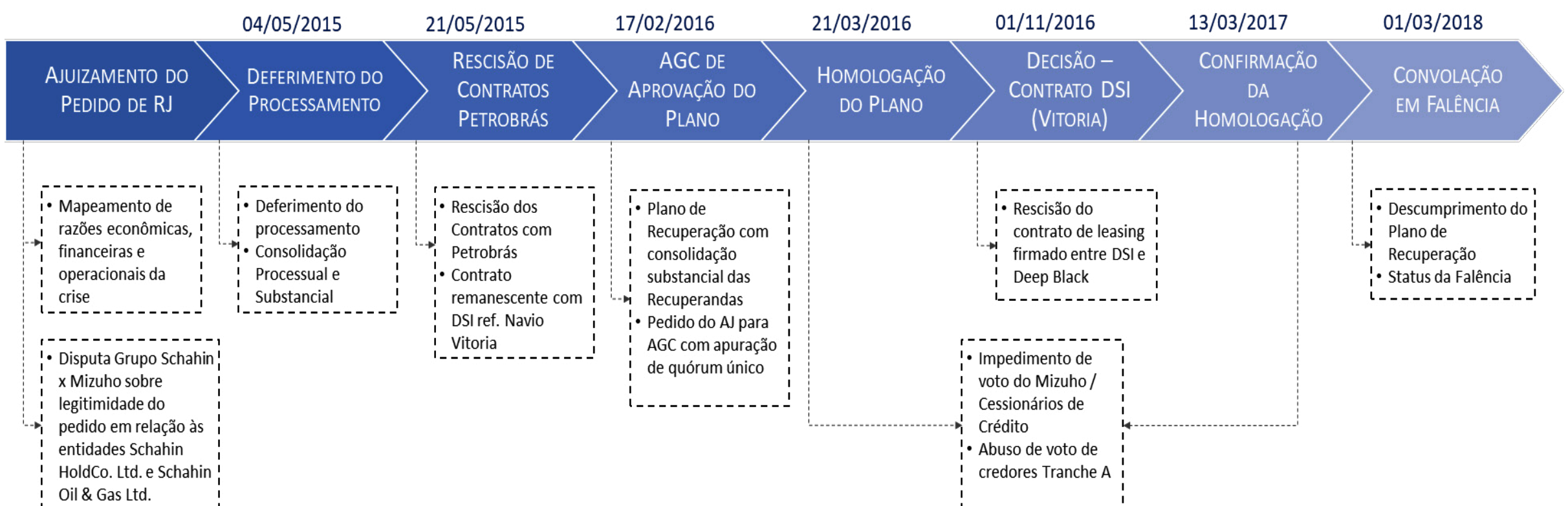
---



# Introdução

<b>Recuperandas</b> 	Schahin Engenharia S.A., Schahin Holding S.A., Schahin Empreendimentos Imobiliários Ltda., Schahin Securitizadora de Créditos Financeiros S.A., Schahin Desenvolvimento Imobiliário S.A., Companhia Schahin de Ativos, HHS Schahin Participações Ltda., MTS Participações Ltda., S.M. Participações S.A., Satasch Participações Ltda., Casablanca International Holdings Ltd., Deep Black Drilling LLP e Riskle Holding GmbH
<b>Número dos autos</b>	1037133-31.2015.8.26.0100
<b>Vara</b>	1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da Comarca de São Paulo
<b>Juiz</b>	Dr. Paulo Furtado e Dr. Marcelo Sacramone
<b>Administrador Judicial</b>	KPMG Corporate Finance Ltda.

Principais eventos da Recuperação Judicial do Grupo Schahin e temas explorados no presente trabalho:





# Introdução

## Grupo Schain: Visão Geral

Grupo Schain foi fundado em 1966 e se consolidou como um dos maiores conglomerados nacionais no setor de infraestrutura e construção pesada. A partir da década de 80, quando a Petrobras decidiu remodelar o formato de perfuração de poços no Brasil, o Grupo Schain montou sua divisão de Petróleo e Gás e investiu R\$ 1 milhão em estudos e pesquisas, tornando-se o carro chefe da empresa.

Portanto, desde a década de 80, o Grupo se dividiu em dois braços: A Schain Engenharia era responsável pela área de engenharia, construção civil e empreendimentos imobiliários e a Schain Petróleo & Gás realizava o afretamento e operação de sondas da Petrobrás.

Para operacionalizar os negócios do Grupo, foi desenvolvida estrutura de alta complexidade, através de controladoras, controladas e afiliadas, com diversas empresas sediadas fora do Brasil (*offshores*). Toda a estrutura, ainda que complexa, era controlada em seu topo pelos irmãos Salim Taufic Schain e Milton Taufic Schain.

# Capítulo 1

## Diagnóstico: Segmento Operacional e Contexto do Setor

### Questões Centrais

Identificamos questões centrais para decifrar a crise ocorrida. Questionamentos como: O que ocorreu no cenário macroeconômico? Quais foram os impactos? Quais as causas raiz que levaram o Grupo Schahin a queda? Quais as decisões ou a falta delas que comprometeram as finanças e operações do Grupo?

Iniciando pelo contexto do setor econômico, podemos levantar alguns dados e presumir que o mercado ao qual o Grupo Schahin estava inserido, era relevância econômica. Representando 20% da atividade econômica do setor industrial, com R\$ 185,22 bilhões em 2015, de acordo com IBGE. Sendo 3º setor que mais impulsiona o PIB, além de contribuir diretamente na geração dessa riqueza, impacta outros setores (construção, agricultura, transporte terrestre, comércio e alimentação) que dependem dele.

Na perspectiva fiscal, estamos falando do setor que mais arrecada impostos e gera milhares de empregos direta e indiretamente. Tem as algumas das maiores médias salariais, em torno de 3,8 vezes maior que a média industrial brasileira.

Por opção do Governo 99% do setor é Petrobras. Além de vendedora quase exclusiva, quem oferece bens e serviços ao setor depende da estatal.

# Capítulo 2

## Razões da Crise do Grupo

No âmbito de governança identificamos os 04 elementos chamativos: Governança Corporativa deficiente; ausência de Política de Risco, desentendimentos entre os familiares controladores e estratégia agressiva de crescimento.

No plano financeiro, foi apontado diagnóstico preciso: CAPEX elevado, necessidade de muito caixa no curto prazo, contratos com receita de longo prazo não confortavam as obrigações de curto prazo, elevada alavancagem financeira.

Olhando para o mercado, apontamos a dificuldade que é passar por ele sem planejamento: concentração geográfica e de contratos com Petrobras (Risco setorial), exposição a uma indústria cíclica e competitiva (O&G), diminuição das obras públicas durante certo período.

No plano operacional, sendo holístico de certa forma nos demais citados, houve a definição de caixa único, mistura entre os caixas das empresas e familiares, mistura entre estruturas e gestões, estrutura complexa para gerir sem profissionalismo e poucos ativos e maioria “collateralizados”.

## Capítulo 3

### Causa Operacionais e Financeiras da Crise

O Grupo, com foco da Schahin Engenharia, praticou Venda de ativos (e.g. linhas de transmissão) para capitalizar a outra unidade de negócio do Grupo. Passaram por período com baixa demanda por projetos de infraestrutura, como PCHs, Rodovias, Aeroportos, Petrobrás e etc.

Houve enorme fatia da receita com concentração em contratos com o setor público, como prefeituras e estados e tinha um corpo diretivo de notoriedade, porém baixa aplicação de governança corporativa por parte dos controladores.

Olhando para Schahin Petróleo e Gás os projetos eram historicamente alavancados e muitas vezes “re-alavancados”, praticavam uma estratégia agressiva de crescimento, fizeram redução progressiva do capital disponível para manutenção dos navios, não era claro a gestão de caixa onshore e offshore, era realizada de modo misturado entre as empresas, durante os primeiros contratos principalmente.

O Grupo Schahin passou por pressão de curto prazo para liquidação das obrigações contraídas. Detinha concentração geográfica e de contratos com Petrobras, além de estar exposta a uma indústria cíclica, competitiva e uma possível queda no preço do petróleo poderia gerar ainda mais perdas.



Receitas consolidadas e fluxo de caixa das operações era previsíveis, refletindo os contratos com a Petrobras, diferente dos compromissos de curto prazo e de moeda estrangeira.

O Rating das transações que o grupo estava exposto podia ser sensível a movimentos na qualidade de crédito da Petrobras e ao desempenho operacional dos navios.



# Capítulo 4

## Consolidação Processual e Substancial

A Recuperação Judicial do Grupo Schain foi requerida em litisconsórcio ativo entre 28 sociedades empresárias, ou seja, houve o pleito de consolidação processual. Os principais argumentos do pedido de consolidação processual foram os seguintes:

- *O processamento da recuperação Judicial de todas, em litisconsórcio ativo, era medida necessária para o soerguimento;*
- *Todas possuem o principal estabelecimento em São Paulo;*
- *Onshore e Offshore possuem a mesma administração;*
- *As sociedades atuam de forma coordenada e integrada e;*
- *As sociedades possuíam caixa único*

Ao analisar o pedido do Grupo Schain, o Juízo entendeu que o litisconsórcio ativo era facultativo e deferiu o processamento conjunto de apenas 09 sociedades, indeferindo de outras 19 com a seguinte motivação:

- i) Schahin Holdco Ltd., Schahin Oil & Gas Ltd: Ilegitimidade ativa em razão da revogação da procuração antes conferida aos seus procuradores.
- ii) Todas as sociedades estrangeiras (com exceção da DEEP BLACK DRILLING LP): Ausência de conexão com as sondas operadas no Brasil e não comprovação do risco de ações contra sociedades estrangeiras com prejuízo à recuperação judicial de Schain Engenharia.

iii) Foxborough Participações Ltda.; HHS Participações S/A; Schahin Administração e Informática Ltda.; S2 Participações Ltda.: Inatividade, com fulcro no artigo 48 da Lei 11.101/2005.

iv) Schahin Securitizadora de Créditos Financeiros S/A: Objeto social absolutamente distinto das demais, sem a prova da existência do interesse de grupo.

Em um segundo momento, após deferida a consolidação processual (litisconsórcio ativo), a Administradora Judicial manifestou-se pela apresentação de um Plano de Recuperação Judicial unitário. Portanto, tratou-se de pedido de consolidação substancial das recuperandas, haja vista que, com a apresentação de Plano unitário, os credores de todas as sociedades seriam tratados igualmente, bem como o patrimônio de todas as empresas seria unificado para o pagamento dos credores, desconsiderando a autonomia existencial e a personalidade jurídica das sociedades pertencentes ao Grupo.

O Juízo decidiu por autorizar a consolidação substancial e entendeu que havia litisconsórcio necessário entre as empresas que tiverem o processamento da recuperação judicial deferido. O fundamento para a autorização da apresentação de Plano unitário e, conseqüentemente, da consolidação substancial, foi que os requisitos para a consolidação substancial estavam preenchidos, sendo os principais:

- a) a existência de participações recíprocas;
- b) a existência de caixa único entre as recuperandas;
- c) a constatação de relações jurídicas garantidas por outras pessoas jurídicas do grupo (garantias cruzadas);
- d) o beneficiamento de outras empresas do grupo através dos bens contratados e;
- f) a verificação de que todas as empresas gravitavam sobre um único contrato.



# Capítulo 5

## Direito de Voto de Mizuho

Em 28/10/2013, Mizuho Bank Ltd. e Schahin HoldCo. Ltd. em administração independente em BVI., celebraram Credit and Guaranty Agreement para contratação de financiamento de US\$ 450 milhões.

No contexto da operação, houve constituição de Pledges (Lei NY) sobre ações de Schahin Oil & Gas e Schahin HoldCo. em favor de Mizuho USA (agente de garantias da operação).

Em 10/11/2015, o crédito e seus acessórios originalmente detidos por Mizuho foram cedido a Deutsche Bank. Em 07/01/2016, Deutsche Bank cedeu o crédito e seus acessórios a VR Global, Quintessence, QVT IV e QVT V.

O exercício de direitos políticos por Mizuho USA deu origem a três conflitos no âmbito da Recuperação Judicial, destacando-se disputas sobre

- (1) a legitimidade de ajuizamento do pedido de Recuperação Judicial em nome de Schahin Oil & Gas e Schahin HoldCo.; e
- (2) o direito de voto de Mizuho (e Cessionários) na AGC de deliberação sobre Plano de Recuperação.

Em 20/01/2016, o Juízo da Recuperação proferiu decisão de impedimento do exercício do direito de voto pelos cessionários do crédito originalmente detido por Mizuho, por entender que teria havido influência política de Mizuho na condução dos negócios das recuperandas e na confecção do plano de recuperação judicial submetido à aprovação da assembleia geral de credores.

Tais elementos foram utilizados para equiparação de Mizuho à condição de acionista controlador de Schain Oil & Gas e Schahin HoldCo., culminando no reconhecimento de conflito formal de interesses combatido pelo artigo 43 da Lei nº 11.101/2005.

O Juízo da Recuperação entendeu pela extensão do conflito de interesses aos cessionários do crédito, de modo que foram essas as partes impedidas de, efetivamente, exercer direito de voto na assembleia geral de credores.

“Além do poder de destituição e de nomeação dos administradores, ao Mizuho, outrossim (...) fora concedido os seguintes poderes: “votação e controle: todos os direitos de voto e outros direitos consensuais da Casablanca e da SOG em razão das Participações Acionárias na SOG e na Schahin Holdco.” (...)

“A participação direta, a ponto de influenciar na confecção do plano, é justamente o conflito de interesse que motivou o art. 43, da Lei 11.101/05, a obstar o direito de voto do referido credor, de modo a impedir que ele utilizasse a recuperação judicial ou a falência como um modo de preservar os seus interesses pessoais em detrimento dos demais credores das recuperandas.

Logo, por todas essas razões, o Mizuho deve ter impedido o direito de votar em assembleia.”

A decisão de impedimento de voto foi objeto de agravo de instrumento interposto pelos cessionários do crédito detido originalmente por Mizuho (autos nº 2097667-93.2016.8.26.0000).

Argumentos dos Cessionários	Argumentos dos Grupo Schahin
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Inexistência de controle</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Titularidade de ações+ exercício reiterado do poder de dominação das deliberações</li> <li>✓ Controle se caracteriza ativamente</li> <li>✓ Independência de Madison</li> <li>✓ Parecer Prof. Nelson Eizirik</li> </ul> </li> <li>▪ <b>Inexistência de conflito de interesses</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Inexistência de influência na confecção e negociação do Plano</li> </ul> </li> <li>▪ <b>Cessionários não são controladores</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Condição de controlador que não se transfere com a cessão do Crédito</li> <li>✓ Inadmissível presunção de fraude na cessão do Crédito</li> </ul> </li> <li>▪ <b>Insegurança jurídica e impacto mercadológico</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Aplicação do art. 43 da Lei 11.101/2005</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Vedação formal que independe de “como” vota o credor impedido</li> </ul> </li> <li>▪ <b>Exercício de controle de fato</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Madison era a responsável direta pelas decisões estratégicas e práticas dos atos relacionados aos negócios sociais de SHL, SOG e Deep Black</li> <li>✓ Exclusão de SHL e SOG da Recuperação Judicial</li> </ul> </li> <li>▪ <b>Efeitos da cessão do Crédito</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Direito de voto (e, conseqüentemente, vedação) é acessório</li> </ul> </li> </ul>

O agravo de instrumento interposto pelos cessionários foi desprovido pelo E. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, sob os seguintes e principais fundamentos:

**Manutenção do impedimento de voto**

- “Controle de fato” exercido por Mizuho;
- Relevância do poder de destituir e nomear administradores de SHL e SOG;
- Atuação pontual não descaracteriza direito de interferência permanente;
- Controle exercido por Mizuho foi determinante na “mais estratégica de todas as decisões”.

**Ônus da prova**

- Ausência de prova “negativa” sobre participação na negociação do Plano.

**Efeitos aos Cessionários**

- “Tamanho poder sobre a destituição e nomeação dos administradores” implica controle mesmo em caso de cessão do Crédito.

Desde então, o TJSP amadureceu a visão sobre o tema, conforme indicam precedentes posteriores ao caso Schahin:

- Recuperação Extrajudicial de Triunfo (Apelação autuada sob nº 1071904-64.2017.8.26.0100);
- Recuperação Judicial da WOW (Agravo de Instrumento n.º 2034323-36.2019.8.26.0000).

Argumentos dos Cessionários	Argumentos dos Grupo Schahin	Fundamentos do TJSP
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Inexistência de controle</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Titularidade de ações + exercício reiterado do poder de dominação das deliberações</li> <li>✓ Controle se caracteriza ativamente</li> <li>✓ Independência de Madison</li> <li>✓ Parecer Prof. Nelson Eizirik</li> </ul> </li> <li>▪ <b>Inexistência de conflito de interesses</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Inexistência de influência na confecção e negociação do Plano</li> </ul> </li> <li>▪ <b>Cessionários não são controladores</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Condição de controlador que não se transfere com a cessão do Crédito</li> <li>✓ Inadmissível presunção de fraude na cessão do Crédito</li> </ul> </li> <li>▪ <b>Insegurança jurídica e impacto mercadológico</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Aplicação do art. 43 da Lei 11.101/2005</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Vedação formal que independe de “como” vota o credor impedido</li> </ul> </li> <li>▪ <b>Exercício de controle de fato</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Madison era a responsável direta pelas decisões estratégicas e práticas dos atos relacionados aos negócios sociais de SHL, SOG e Deep Black</li> <li>✓ Exclusão de SHL e SOG da Recuperação Judicial</li> </ul> </li> <li>▪ <b>Efeitos da cessão do Crédito</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Direito de voto (e, consequentemente, vedação) é acessório</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Manutenção do impedimento de voto</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ “Controle de fato” exercido por Mizuho</li> <li>✓ Relevância do poder de destituir e nomear administradores de SHL e SOG</li> <li>✓ Atuação pontual não descaracteriza direito de interferência permanente</li> <li>✓ Controle exercido por Mizuho foi determinante na “mais estratégica de todas as decisões”</li> </ul> </li> <li>▪ <b>Ônus da prova</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Ausência de prova “negativa” sobre participação na negociação do Plano</li> </ul> </li> <li>▪ <b>Efeitos aos Cessionários</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ “Tamanho poder sobre a destituição e nomeação dos administradores” implica controle mesmo em caso de cessão do Crédito</li> </ul> </li> </ul>



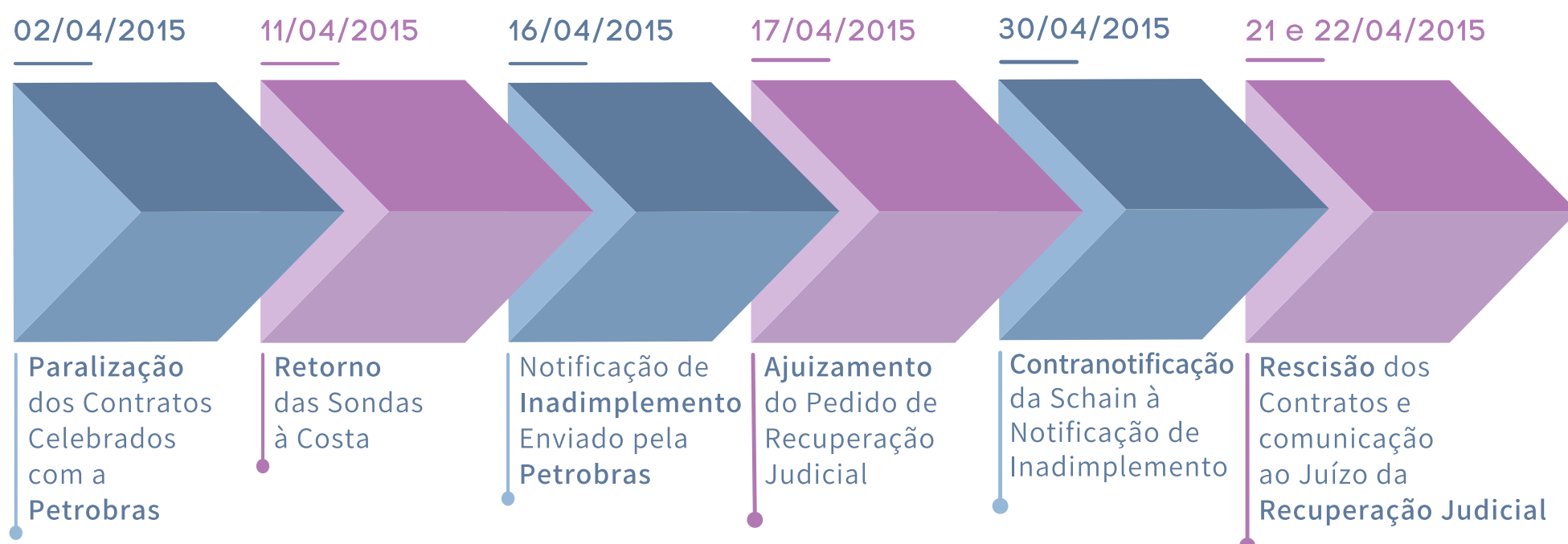
## Capítulo 6

### Os contratos com a Petrobras e a Paralisação das Atividades

O Grupo Schahin atuava no mercado de Petróleo e Gás prestando serviços para a Petrobrás. Objetivamente, as sociedades Schahin Engenharia S.A. e Schahin Petróleo e Gás S.A. operavam sondas de prospecção de poços de petróleo. Inicialmente, o Grupo Schahin desempenhava as suas atividades em seis sondas: SC Lancer, SS Pantanal, SS Amazônia, Cerrado, Sertão e o Vitória 10.000.

Ocorre que, o alto custo relacionado a manutenção das sondas em alto mar ensejou a suspensão das atividades desenvolvidas em cinco das seis sondas. Com efeito, em abril de 2015 a Schahin interrompeu a prestação de serviços em cinco sondas e retornou com elas a costa brasileira. O navio vitória 10.000 passou, então, a ser o único equipamento em operação. Esse navio era operado pela Schahin Engenharia S.A. que detinha uma tecnologia de ponta para fins da exploração de poços de petróleo, sendo um navio de última geração.

Confira-se, abaixo, os eventos relacionados à paralisação das atividades nas cinco sondas:



Em outubro de 2016, a DSI, empresa pertencente ao grupo econômico da Petrobrás, enviou notificação a Deep Black rescindindo o contrato de leasing por meio do qual a Schahin estava financiando o navio Vitória 10.000.

Confira-se organograma apresentado pelas Recuperandas referente às operações do navio vitória (constante na fl. 7072 da Recuperação Judicial – processo nº 1037133-31.2015.8.26.0100):



A Schahin reconheceu que estava em mora, mas esclareceu que esta seria justificável. No caso, esclareceu que durante o mês de junho de 2016, o navio-sonda vitória passou pelo processo de "docagem" e ficou sem atividade durante 30 dias, o que ensejou pagamentos inferiores aos de costume pela Petrobras no âmbito do contrato de prestação de serviços. Além disso, a Schahin esclareceu que não poderia ser permitida a rescisão do contrato na medida em que o Plano de Recuperação Judicial era lastreado na operação do navio vitória.

Inicialmente, o Juízo da Recuperação Judicial reconheceu e verossimilhança das alegações do Grupo Schahin e determinou que o contrato fosse preservado. As partes participaram posteriormente de uma audiência de conciliação, no entanto, a composição não foi alcançada.

Em 08/02/2017, foi proferida decisão, nos autos do incidente 0048631-10.2016.8.26.0100, instaurado para apreciação da questão da rescisão contratual referente ao navio “Vitória 10.000”, confirmando a decisão liminar anteriormente proferida para o fim de cancelar a rescisão do contrato motivada pelo descumprimento da cláusula contratual 25.1.11, que versa sobre o inadimplemento da arrendatária e de sua garantidora. Entendeu o magistrado que os critérios exigidos pela própria cláusula 25.1.11 não foram atendidos, de modo que a rescisão do contrato, por esse motivo, não poderia ser realizada.

A Petrobras interpôs Agravo de Instrumento, autuado sob o nº 2040276-49.2017.8.26.0000, o qual restou prejudicado diante da convolação da recuperação judicial da recuperanda em falência.



## Capítulo 7

# Petrobras e a Discussão Sobre a Compensação de Créditos

Os contratos celebrados com a Petrobras previam expressamente a possibilidade da compensação. Ocorre que, a tentativa da Petrobras de efetuar a compensação com base nessas disposições contratuais deu ensejo a discussões nos autos da recuperação judicial do Grupo Schahin sobre a possibilidade, ou não, da compensação de valores no âmbito da Recuperação Judicial.

Em primeira instância, o Juízo da Recuperação Judicial entendeu pela impossibilidade da compensação e determinou a restituição dos valores pela Petrobras: R\$ 16.111.917,17 e R\$ 4.211.419,33.

Em primeira instância, o Juízo da Recuperação Judicial entendeu pela impossibilidade da compensação e determinou a restituição dos valores pela Petrobras.

No caso da quantia de R\$ 16 milhões, o TJSP (Agravo de Instrumento nº 2000245-21.2016.8.26.0000) negou provimento ao recurso, por entender que “não há como concluir nem mesmo que essas três deduções foram realizadas antes do pedido de recuperação judicial”, razão pela qual as compensações violariam o “*par conditio creditorum*”.

No caso da quantia de R\$ 04 milhões, a decisão foi reformada pelo TJSP (Agravo de Instrumento nº 2166093-94.2015.8.26.0000). Naquele caso, o TJSP entendeu pela possibilidade da compensação convencional, decorrente da vontade das partes.

Embora o TJSP tenha entendido pela possibilidade da compensação naquele caso, não há uniformidade jurisprudencial a respeito do tema.

### Argumentos do Grupo Schain

- Em 17/12/2014, as partes fizeram um encontro de contas e estabeleceram a ausência de pendências financeiras.
- Os créditos são anteriores à recuperação e, portanto, sujeitos aos seus efeitos.
- Violação ao *par conditio creditorum*.

### Argumentos da Petrobras

- *Pacta sunt servanda*: cláusulas dos contratos permitem a compensação.
- Hipótese de compensação convencional.
- Créditos líquidos e exigíveis.
- Valores devidos anteriormente ao pedido de RJ.

# Capítulo 8

## Plano de Recuperação Judicial

O plano de recuperação judicial do Grupo Schahin foi votado em 17/02/2016 e possuía as seguintes premissas:

- **Premissa:** operação do Vitória 10000 até 2030 nos mesmos termos e condições, acrescidos bônus de performance e considerada a inflação norte-americana incidente no período.
- **Geração de receitas:** operação da sonda Vitória 10000
- **Alienação de ativos:** edifícios e terrenos (R\$ 32,16 milhões); e máquinas, equipamentos, móveis, utensílios e veículos (R\$ 34 milhões); sondas que não sejam a Vitória 10000, sem valor de mercado divulgado.
- **2030:** receita de cerca de US\$ 550 milhões devido à venda da sonda Vitória 10000.

O pagamento dos credores se daria da seguinte forma:

- Classe I – Créditos Trabalhistas:
- Prazo de 1 ano a partir da homologação judicial do Plano, em 12 parcelas mensais e iguais.

**Classe II – Créditos com Garantia Real e Classe III – Créditos Quirografários**

- **Carência** - 3 anos a partir do mês subsequente ao da homologação do Plano;
- **Parcelas Fixas Iniciais** - pagamento anual de parcelas fixas de USD 5 milhões entre os anos de 2019 e 2025, rateio de forma proporcional aos créditos;
- **Parcelas Fixas Finais** - pagamento anual de parcelas fixas de 80% de USD 20 milhões entre os anos de 2026 e 2031, rateio de forma proporcional aos créditos.

## Plano de Recuperação Judicial

### Votação em AGC

- O plano foi aprovado por 100% dos credores da classe I (trabalhistas); 81% dos credores da classe III (quirografários) e 69,79% dos credores da classe IV (ME/EPP). O plano, entretanto, foi rejeitado pela classe II, com voto contrário do sindicato de bancos, conhecido como Tranche A.
- O Tranche A possuía um crédito de R\$1,51 bi, equivalente a 100% dos créditos votantes\* da classe II e 45% do valor total presente na AGC (\* O Mizuho também possuía crédito com garantia real, mas foi impedido de votar em AGC por decisão judicial. Assim, o Sindicato era o “único” credor votante na Classe II).
- O Tranche A é um sindicato de bancos composto por 13 instituições financeiras. No entanto, foi considerado como um único credor, pois, na visão do magistrado, tendo em vista que as instituições financeiras manifestavam-se sempre em conjunto e se denominavam Tranche A, estando representadas pelos mesmos advogados, seu voto deveria ser computado como apenas um, e não 13.



## Plano de Recuperação Judicial

### Tranche A: justificativas para rejeição do plano

Ainda que a Lei 11.101/2005 não faça qualquer exigência para que o credor que votou contrariamente ao plano justifique seu voto, o Tranche A apresentou suas justificativas. São elas:

- 1- Operação Lava Jato: rescisão do contrato do navio Vitória a qualquer tempo;
- 2- Inviabilidade econômica das empresas e do Plano;
- 3- Renovação improvável do contrato do Vitória por mais 10 anos a partir de 2020;
- 4- Pagamento da classe II e III começaria apenas em 2019, muito próximo ao encerramento do contrato;
- 5- Dívida fiscal: mais de R\$ 4 bilhões;
- 6- Retirada de dinheiro das Recuperandas para fora da RJ;
- 7- Péssima gestão da companhia;
- 8- Situação falimentar pré-existente e aprovar um plano faria com que as empresas tivessem apenas mais despesas, sem um efetivo soerguimento.

Segundo o parecer apresentado pelo Tranche A, elaborado pela empresa Tendências Consultoria Integrada, o Laudo de Viabilidade que acompanhou a primeira versão do Plano de Recuperação do Grupo Schahin possuía as seguintes premissas:

- 2015: a geração de caixa com recursos provenientes da operação de três navios (Vitória 10000, Sertão e Cerrado). Foram considerados apenas 5 meses de receita das sondas Sertão e Cerrado, pois os contratos foram encerrados unilateralmente pela Petrobras em maio de 2015.
- 2016: apenas o Vitória 1000 faria parte da operação da empresa - praticamente a única fonte geradora de caixa no longo prazo. Renovação dos contratos relativos à operação do Vitória 10000 em 2020 por um período adicional de 10 anos e a manutenção do contrato de leasing.
- Após todos os pagamentos a credores, era estimado que o caixa remanescente da empresa, em 2032, seria equivalente a R\$ 54,78 milhões.

Novas versões do Plano foram desenvolvidas ao longo do processo a fim de comportar alterações nas premissas, porém não houve apresentação de versões atualizadas do laudo de viabilidade. Os principais eventos que modificaram as premissas do Plano e que não estão refletidas no Laudo apresentado eram:

### **1- Dívidas Tributárias**

Plano: existência de US\$53,2 milhões em créditos tributários a entidades domésticas, o equivalente a R\$159,7 milhões, que é utilizado como referência de dívidas tributárias para a elaboração do Laudo. Medidas cautelares ajuizadas pela União: R\$ 4 bilhões. Débitos fiscais do Grupo Schahin superavam o patamar de R\$ 4 bilhões. Possibilidade de bloqueio dos recebíveis do Vitória (único ativo operacional relevante) para pagamento de obrigações fiscais.

### **2- Pagamento de Incentivos**

O Laudo e o primeiro Plano tinham como premissa o recebimento de Pagamentos de Incentivo, no montante mínimo de US\$80 milhões, em razão de acordos para que fossem tomadas ações necessárias à venda dos navios Sertão, Cerrado e Lancer.

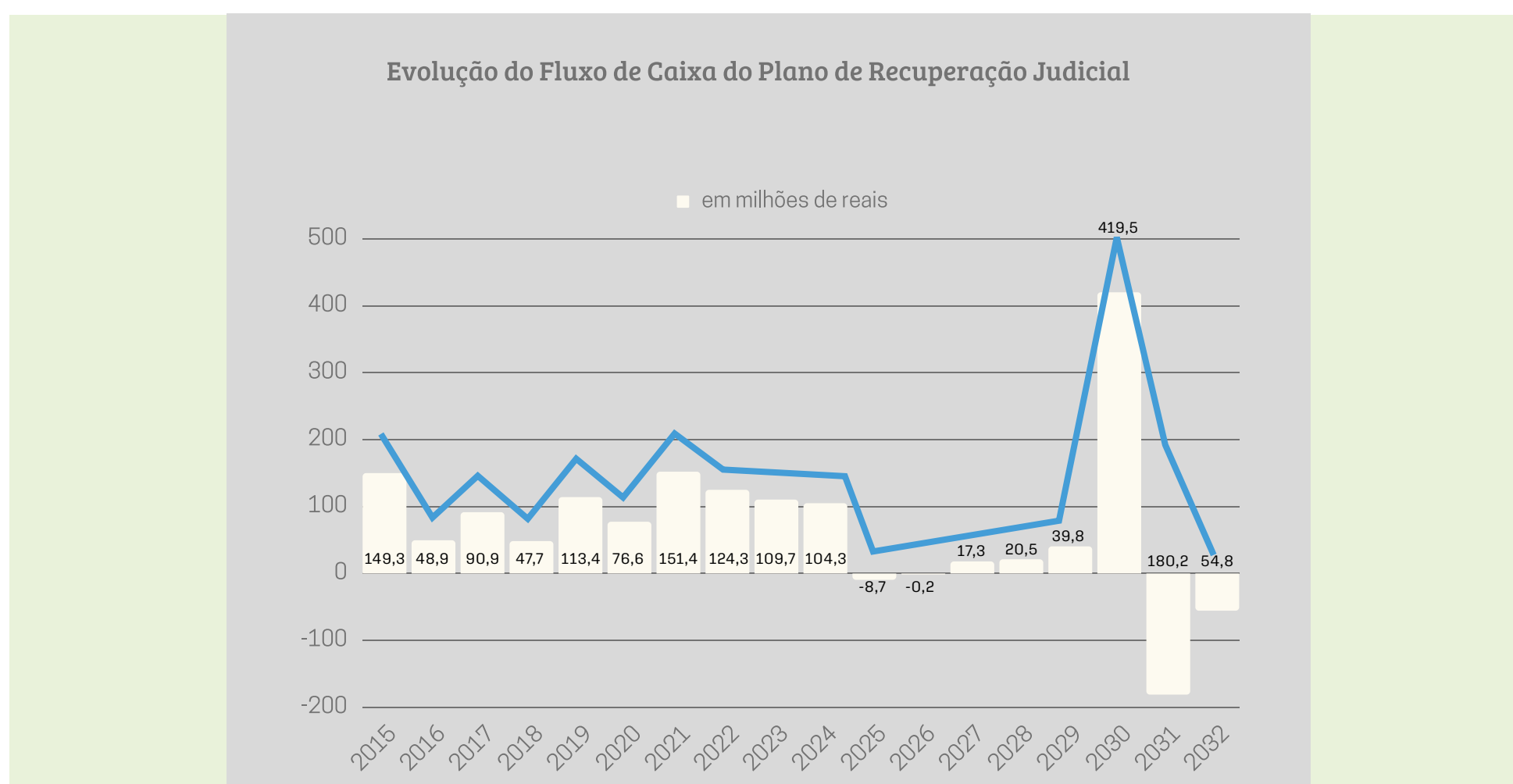
Premissa não cabível no Plano aprovado: 2 dos 3 navios considerados – os únicos que ainda possuíam valor no mercado – foram tomados legalmente pelos credores, restando apenas o navio Lancer em posse do Grupo.

### 3- Classe de Credores

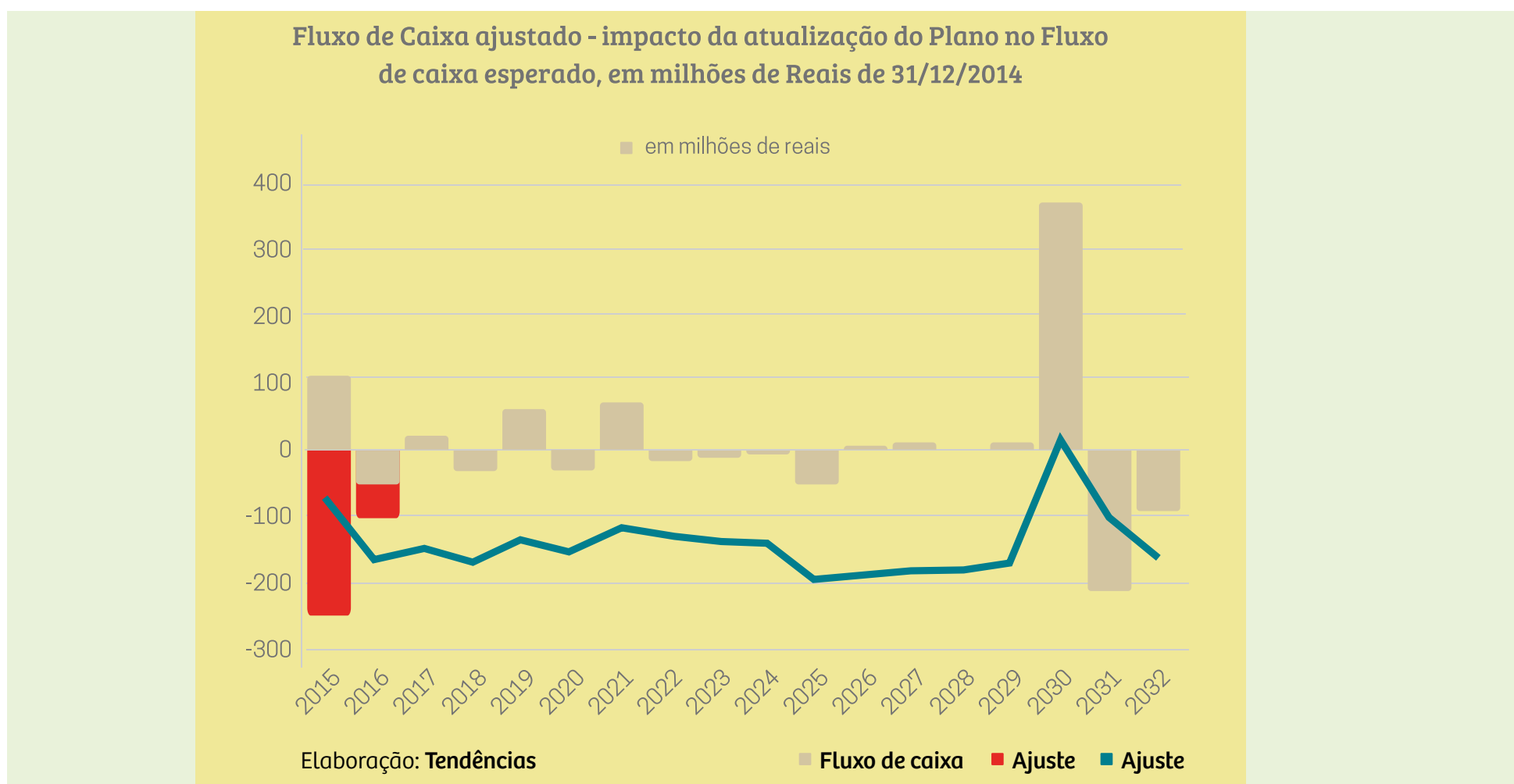
Pela relação de credores elaborada pela AJ, foi possível determinar novos valores e classes a serem pagos. Principais mudanças: Mizuho Bank Ltd e do Sindicato para a Classe II (Garantia Real). Não houve alterações nos indexadores, prazos e condições de pagamento de cada classe.

### 4- Rescisão/Renovação do Contrato do Vitória

Possibilidade concreta de rescisão antes mesmo de 2020. O déficit de recursos projetado para a quitação de todas as obrigações da recuperação judicial é de R\$ 5,7 bilhões. Caso renovado: baixa a probabilidade de renovação nas mesmas condições estabelecidas em 2007, diante cenário para o setor de petróleo, muito mais vantajoso em 2007. Isso traria um expressivo impacto sobre a geração de caixa do Grupo Schahin e um déficit de recursos acumulado de R\$ 1,3 bilhões em 2032.



Fluxo de caixa apresentado pelo Grupo Schahin no laudo de viabilidade econômico-financeira que acompanhou o PRJ: Estimado que o caixa remanescente da empresa, em 2032, seria equivalente a R\$54,78 milhões.



Fluxo de caixa apresentado pelo Grupo Schahin no laudo de viabilidade econômico-financeira que acompanhou o PRJ: Estimado que o caixa remanescente da empresa, em 2032, seria equivalente a R\$54,78 milhões.

## Plano de Recuperação Judicial

### Justificativas para o Juíz afastar o Voto do Tranche A

Ao analisar o resultado da votação do plano, o juiz desconsiderou o voto do Tranche A e homologou o plano de recuperação judicial. Desconsiderando o voto do Sindicato, aprovaram o plano 94,78% do total de credores e 81,34% do total dos créditos presentes e votantes em AGC. Dois principais critérios foram suscitados pelo juiz para desconsiderar o voto do Tranche A: falta de negociação e racionalidade econômica.



### **1- Falta de negociação: a negociação é pressuposto do voto e a negociação efetiva não ocorreu:**

- As demandas do Tranche A foram majoritariamente atendidas;
- Quando questionado o que mais desejaria para votar favoravelmente ao plano, nada foi exposto;
- Não se manifestou quando questionado sobre o benefício que obteria com a decretação da falência;
- Intransigente e inflexível para que o Plano fosse aprovado.

### **2- Racionalidade econômica:**

- Cenário falimentar pior, mesmo sem a certeza de renovação do contrato, pois os bens eram diminutos frente ao passivo;
- Falência: os credores reais apenas seriam satisfeitos na medida de sua garantia - ações das companhias - e era discutível a expectativa de recebimento de algum valor como credor com garantia real, diante da ordem de preferência e do valor irrisório dos bens frente ao montante de passivo;
- Falência economicamente mais desfavorável e o voto do Tranche A não fora proferido para tutelar a sua posição de credor.

### **Falta de Negociação (fls. 25.947/25.956) – trecho da decisão:**

A negociação é pressuposto do voto a ser proferido em AGC. É em razão da discussão das diversas cláusulas previstas no plano e condições de cumprimento que a Lei cria diversos instrumentos, como o prazo de 180 dias de suspensão das ações, para que os credores possam negociar com o devedor a melhor situação para a recuperação e a satisfação de seus interesses como credores. Nesse sentido, não se pode admitir a recusa injustificada dos credores ou sua conduta não colaborativa para a aprovação ou não do plano. Todos devem contribuir para a negociação, ainda que o plano não necessariamente precise ser aprovado. No caso dos autos, a negociação efetiva não ocorreu. (...)

O voto dos referidos bancos representava 100% dos créditos existentes na classe II, credores com garantia real, e 45% do valor total presente na AGC. As demandas dos referidos credores foi majoritariamente atendida pelos devedores, com exceção de montante de 80% do fluxo resultante do navio-sonda Vitoria 10.000, o que era irrazoável, por ser cláusula em detrimento dos demais credores. Nesse ponto, inclusive, foram os bancos perguntados, durante a AGC, como constou em ata, o que mais desejariam para votar favoravelmente ao plano e nada foi exposto, assim como foi perguntado qual o benefício que obteriam com a decretação da falência da recuperanda, também sem resposta (fls. 19.945).

Novamente questionado o Sindicato dos bancos sobre quais alterações seria necessárias para um voto favorável, nada lhes foi requerido (fls. 19.946).

Vê-se que muitos foram os esforços das Recuperandas para que, no limite do possível e do permitido em lei, o PRJ fosse adequado às exigências do Sindicato dos Bancos. Muito embora as **"alterações tenham sido atendidas em sua grande maioria, os Bancos mantiveram-se intransigentes e inflexíveis para que o plano fosse aprovado, e não justificaram os motivos de sua rejeição em qualquer momento."**

## AI 2082159-10.2016.8.26.0000

O **Tranche A** interpôs agravo de instrumento em face da decisão que desconsiderou seu voto contrário ao PRJ e homologou o plano de recuperação judicial.

O TJ/SP, por 3 votos a 2, negou provimento ao recurso e manteve a decisão homologatória do Plano, sob os seguintes principais argumentos:

- Ordem de prioridades a perseguir: 1. preservação da empresa; 2. garantia da atividade empresarial, a manutenção dos postos de trabalho; 3. pagamento dos credores;
- Tranche A não demonstrou que com a falência sua situação seria melhor;
- O contrato de afretamento possibilitava o cumprimento das obrigações assumidas no Plano, a preservação dos empregos e pagamentos dos salários dos empregados;

- Falência - ausência de bens para arrecadação. Credores em posição pior;
- Caso haja posterior falência, terão valido até então os recursos recebidos durante a recuperação e já destinados ao pagamento iniciado dos credores trabalhistas e por mais tempo se terão assegurado os empregos.

“Recuperação judicial. Homologação do plano. *Cram down*. Voto de oposição reputado abusivo, manifestado por credores unidos a partir de título originário comum e que, na assembleia, representavam quase a metade do total dos créditos presentes. Viabilidade econômica do plano aquilatada como pressuposto ao exame do abuso do voto, justificado bem pela alegação de que irracional e inviável a proposta de soerguimento. Existência de um único e duvidoso ativo, pela sua origem, mas vem propiciando expressivos aportes mensais à recuperação, mantendo empregos e salários e pagando já a classe privilegiada dos trabalhistas. Situação que não se demonstrou seria melhor ao credor com a quebra, mesmo considerando o passivo fiscal, ainda não completamente definido. Gestão das empresas e alegado desvio de recursos que se vêm sendo apurados na origem e podem determinar o afastamento dos administradores (art. 64 da LREF), por isso que sem se ligar a providência necessariamente à decretação da falência. Decisão agravada mantida. Agravo de instrumento desprovido.”

# Capítulo 9

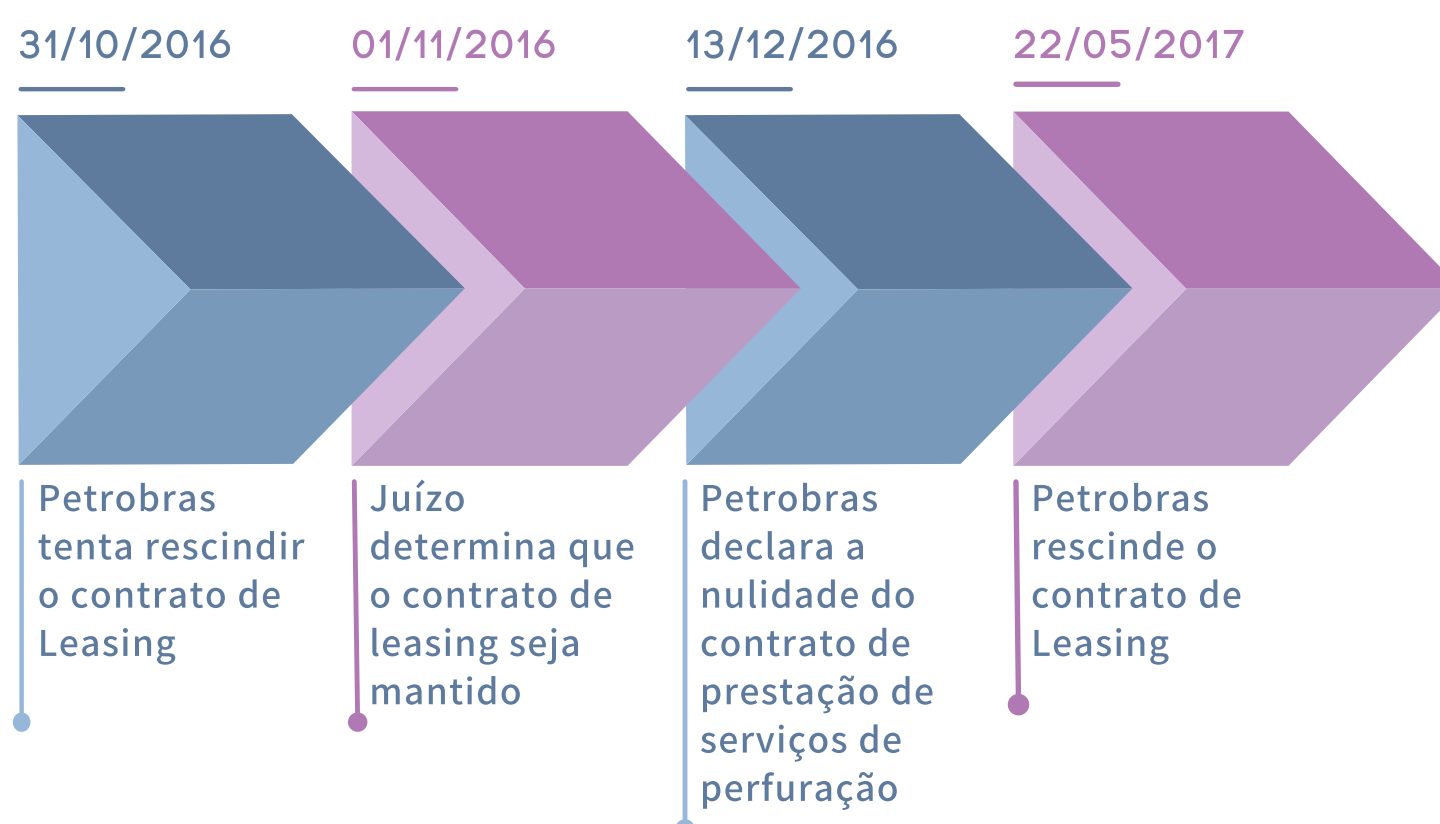
## Pós-homologação do Plano

### A rescisão dos contratos do Vitória

Em 2017, a Petrobrás Venezuela, subsidiária da Petrobrás, declarou a nulidade do contrato de prestação de serviços referente ao navio vitória 10.000. A nulidade foi declarada em razão de indícios de envolvimento da Schahin na operação Lava Jato. Objetivamente, a Petrobrás esclareceu que o contrato de prestação de serviços teria sido celebrado em decorrência de atos ilícitos. Em seguida, a *Drill Ship*, subsidiária da Petrobrás, rescindiu o contrato de leasing em razão da nulidade do contrato de prestação de serviços referente ao navio vitória 10.000.

Diante disso, as Recuperandas ajuizaram incidente processual para afastar a nulidade do contato de prestação de serviços e a rescisão do contrato de leasing. Após apuração dos fatos e fundamentos atinentes a controvérsia, foi proferida sentença indeferindo o pedido das Recuperandas e reconhecendo a legalidade dos atos praticados pela Petrobrás.

Confira-se, abaixo, uma timeline dos eventos que culminaram na rescisão dos contratos:





## Capítulo 10

# Convolação da Recuperação Judicial em Falência

Em 21/03/2016, foi concedida a Recuperação Judicial ao Grupo Schahin. Mesmo com ressalvas apresentadas por credores (p. ex.: "Tranche A") que sustentavam a inviabilidade do Plano de Recuperação Judicial, o Plano homologado era lastreado basicamente nas receitas auferidas com a sonda Vitória 10.000.

Contudo, em 03/05/2016, o Exmo. Desembargador Caio Marcelo Mendes de Oliveira suspendeu liminarmente os efeitos da decisão que homologou o Plano de Recuperação Judicial, nos autos do Agravo de Instrumento nº 2082159-10.2016.8.26.0000, interposto pelo Tranche A.

Em 13/03/2017, o Agravo de Instrumento foi julgado improvido e foram retomados os pagamentos previstos no Plano de Recuperação Judicial.

Até o início do 2º semestre de 2017, as Recuperandas cumpriram regularmente os pagamentos previstos no Plano de Recuperação Judicial.

Entretanto, após a declaração de nulidade do contrato relativo à sonda Vitória 10.000, houve o protocolo de sucessivas petições por credores requerendo a intimação das Recuperandas para que fossem realizados pagamentos previstos no Plano relativos a créditos já vencidos.

Em 21/02/2018, havia dívida vencida e não paga de quase R\$ 30 milhões, sendo a maior parte (aproximadamente R\$ 16 milhões) referente ao passivo trabalhista.

Até aquela data, os pagamentos feitos pelas Recuperandas somaram aproximadamente R\$ 32,9 milhões.

- Em 01/03/2018, a Recuperação Judicial foi "**convolada em falência**" em razão do descumprimento dos pagamentos previstos no Plano. Portanto, conforme a decisão que decretou a falência do Grupo Schahin:

*“não existe razão em se utilizar a intervenção estatal, através do processo de recuperação de empresas, para ressuscitar empresas já condenadas à falência. Se não interessa ao sistema econômico a manutenção de empresas inviáveis, não existe razão para que o Estado, através do Poder Judiciário, trabalhe nesse sentido, mantendo recuperações judiciais para empresas inviáveis”.*

- Em face da decisão que convolou a Recuperação Judicial em falência, o Grupo Schahin ajuizou o Agravo de Instrumento nº 2044753-81.2018.8.26.0000, com base em dois argumentos: a pendência de julgamento do recurso em face da anulação do contrato da sonda Vitória 10.000 há 09 meses (i.e. lentidão do Poder Judiciário teria redundado na decretação de falência) e a busca por outros empreendimentos e expectativa de recebimento de mais de R\$ 100 milhões (viabilidade das devedoras).
- Após o indeferimento do efeito suspensivo, o provimento do Agravo de Instrumento foi negado em 10/09/2018, tendo havido o trânsito em julgado em 25/07/2019, confirmando a decisão de convolação da Recuperação Judicial em falência.
- Após a unificação das 04 falências compostas por empresas do Grupo Schahin, o passivo global do grupo consistia em aproximadamente R\$ 9,8 bilhões.
- Até junho/2020, a administração judicial tinha conhecimento de 155 bens imóveis (a maioria pendente de venda) e 346 bens móveis (a maioria já vendida).
- Pelo extrato de 12/05/2020, a Massa Falida possuía, à época, R\$ 23 milhões em contas judiciais.

No primeiro semestre de 2020, apesar de terem sido permitidos tão somente pagamentos a credores trabalhistas que tiveram depósitos realizados em seu favor à época da Recuperação Judicial, foi determinado a realização de rateio provisório para o pagamento da parcela dos créditos trabalhistas. Contudo, a administração judicial apontou que havia disponibilidade de recursos apenas para o pagamento dos créditos extraconcursais (R\$ 9.482.253,86 a serem rateados), afirmando que os créditos trabalhistas somavam aproximadamente R\$ 83 milhões.

---

Esta é uma Publicação da



Todos os direitos reservados.

Proibida a Reprodução em Partes ou em sua Totalidade

---

Este artigo é resultado do projeto do Comitê NextGen, à partir de estudos de casos relevantes de recuperação e reestruturação de empresas. Os autores foram as equipes de jovens talentos, que desenvolveram a pesquisa sob mentoria de experientes profissionais que são referências em suas áreas de atuação.

Esta é uma iniciativa da TMA Brasil, com a finalidade de fomentar estudos dirigidos com análises críticas, afim de capacitar e estimular profissionais à aplicação das boas práticas de mercado, na área de *Turnaround*.

---





Brasil



Biblioteca  
***NextGen***  
TMA Brasil