

Biblioteca  
**NextGen**  
TMA Brasil



Estudo  
de Caso  

---

2021

Grupo  
**uttc**  
engenharia

Biblioteca  
**NextGen**  
TMA Brasil

---

Estudo de Caso

Grupo

**UTC**

Engenharia

---

Mentores

Eduardo Takemi

Renato Carvalho

Autores

Bruna Maria Trindade

Felipe Moraes Costa

Ronny Blum

Talitha Aguillar Leite

Victória Cardoso Klein

Org. Rodrigo Crissiuma F. Ayabe  
Projeto gráfico e diagramação

**São Paulo**  
**2022**

---



# Sumário

## Capítulo 1

Da Análise Econômica

08

## Capítulo 2

Perícia Prévia

21

## Capítulo 3

Consolidação Substancial

22

## Capítulo 4

Acordo de Leniência

25

## Capítulo 5

Do Plano de Recuperação Judicial

26

## Capítulo 6

Falência da OceanAir

35



# Introdução

## Histórico do Grupo UTC

### Início

O Grupo UTC foi fundado em 1974 pelo Grupo Ultra, responsável pela formação da Ultratec Engenharia. Em 1991, a UTC foi adquirida pela OAS, mas permaneceu como uma construtora pequena, sem grande expressividade no mercado, não fazendo concorrência com grandes nomes como Andrade Gutierrez, Odebrecht, Queiroz Galvão e a própria OAS.

Em 1996, Ricardo Pessoa, Francisco Rocha e João Argollo, que eram executivos da UTC à época, realizaram um management buyout, por meio do qual adquiriram a totalidade das ações de emissão da UTC detidas pela OAS.

Ricardo Pessoa, que é engenheiro de formação, tinha uma visão de negócio muito apurada e, ciente da queda do monopólio da Petrobrás, investiu no setor de engenharia ligado à exploração de petróleo.

Em 1997, então, Fernando Henrique Cardoso sanciona a Lei 9.478/1997 que retira da Petrobras o monopólio estatal do petróleo nas atividades relacionadas à exploração, produção, refino e transporte da matéria prima. A Lei passou a permitir que outras empresas brasileiras atuem em todos os elos da cadeia petrolífera.

A partir daí, a UTC deixa de ser uma empresa pequena de engenharia e passa a desempenhar papel extremamente relevante no setor para o Brasil.

## Histórico do Grupo UTC

### Crescimento

Durante 2003 a 2010, período que contempla a descoberta do Pré-Sal, a UTC Engenharia começa a ter êxito em diversos processos de licitação com a Petrobrás, que vira a principal cliente do grupo. Entre 2007 a 2010, dos 16 grandes contratos da Petrobrás, 10 eram mantidos com a UTC ou com consórcios dos quais a UTC fazia parte. A UTC Engenharia se consolida, então, na construção de plataformas e refinarias onshore e *offshore* e, mais tarde, na própria produção *onshore*.

Mais tarde, em 2007, o Governo lança o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), no qual provisiona investimentos na economia até 2010 no valor de R\$ 503,9 bilhões, tendo como prioridade a infraestrutura.

Com o intuito de aproveitar o momento econômico, em 2011, a UTC adquiriu de Olacyr de Moraes a empreiteira Constran e sua subsidiária, a Cobrazil. Essa operação teve como intuito aumentar a atuação do Grupo UTC na área de infraestrutura de portos, aeroportos, rodovias, ferrovias e metrovias.

Em 2012, o Grupo UTC inicia então seus investimentos maciços em infraestrutura, tendo êxito na celebração, até 2014, de contratos extremamente relevantes para a construção da Enseada, Linha 6 do Metro, por meio da Move São Paulo, ampliação do Aeroporto de Viracopos e construção da Usina Hidroelétrica São Manoel.

Em 2014, a UTC chegou a faturar mais de R\$ 4 bilhões.

## Histórico do Grupo UTC

### Crise

A retração do PIB em 2015 (3,8%) e 2016 (3,6%) fez com que o Grupo UTC fosse incapaz de fazer frente a seus investimentos na Enseada, em Viracopos e na Move SP, o que gerou diversos atrasos nos cronogramas pactuados com o Poder Público. A retração da economia também atingiu em cheio o setor petrolífero, prejudicando significativamente a UTC Engenharia.

Nesse contexto, a margem operacional positiva de lucro do Grupo UTC foi totalmente consumida pelas despesas administrativas e com funcionários das empresas, além do alto custo de seu endividamento. Com o agravamento da crise, parte significativa do capital de giro do Grupo UTC foi totalmente utilizada para fazer frente às operações.

Somado a isso, os desdobramentos da Operação Lava-Jato motivaram a prisão do acionista-controlador do Grupo UTC, Ricardo Pessoa, que, mantinha gestão centralizada e era a verdadeira imagem do Grupo UTC no mercado. Esse fato fez, inclusive, com que a UTC assinasse um Acordo de Leniência em 2017.

Por conta desse episódio, o Grupo UTC deixou de ser considerado em contratações com o Poder Público, com a Petrobrás, com empresas estrangeiras e até mesmo para a concessão de linhas de crédito, o que durou quase 2 anos.

## Histórico do Grupo UTC

### Antecedentes da Recuperação Judicial

Nesse contexto de crise, o Grupo UTC reduziu consideravelmente seu corpo de funcionários de 35.000 para 6.000, aumentando em muito o seu endividamento trabalhista.

Em 2017, a paralisação dos projetos da Enseada culminou no seu processo de recuperação judicial daquela empresa. Já com relação à Move, a falta de dinheiro para financiar o project finance causou a paralisação da obra. Além disso, o aumento dos custos para a execução das obras da Refinaria Alberto Pasquilini, de Viracopos e da Energia São Manoel geraram desequilíbrios econômico-financeiros milionários dos contratos em desfavor da UTC.

Por fim, em razão dos desdobramentos da Operação Lava-Jato, a Petrobras inviabilizou a manutenção de diversas plataformas de exploração de petróleo, rescindindo os contratos da operação da Base de Macaé/RJ. Juntamente a isso, a Petrobrás realizou, em 26 de junho de 2017, a retenção unilateral de faturas por serviços prestados pela UTC Engenharia, no valor de quase R\$ 21 milhões, que seria utilizado para pagamento dos funcionários, para compensar créditos que ela entendia devidos pelo Grupo UTC.

Esses fatos culminaram então, no pedido de recuperação judicial do Grupo UTC em 17 de julho de 2017.

# Capítulo 1

## Da Análise Econômica

### Estratégia de Crescimento

Conforme explanado anteriormente, o grupo UTC investiu no seu início no setor de engenharia ligado à exploração de petróleo e, conforme foi tendo resultados, o ramo de atuação foi se verticalizando.

Nesse sentido, observa-se no gráfico uma empresa de *Oil & Gas* que foi totalmente verticalizada: da construção de plataforma, passando pela extração de petróleo até a logística.

Uma vez que o grupo se verticalizou totalmente, cresceu e constituiu um caixa relevante, este se tornou robusto, passando a diversificar as suas atividades. Sendo assim, o grupo adquiriu a empresa Constran para entrar no mercado de infraestrutura. Da mesma forma, passou a atuar no setor de desenvolvimento imobiliário por meio da criação da UTC DI. Atualmente, o grupo UTC engloba 14 empresas que atuam em variados setores.



## Estratégia de Crescimento

Um dos objetivos da análise da constituição do grupo é poder demonstrar nitidamente como os seus setores de atuação são impactados pela crise. Na sequência, apresenta-se a evolução do grupo nos diferentes ramos e a respectiva influência nos seus resultados.

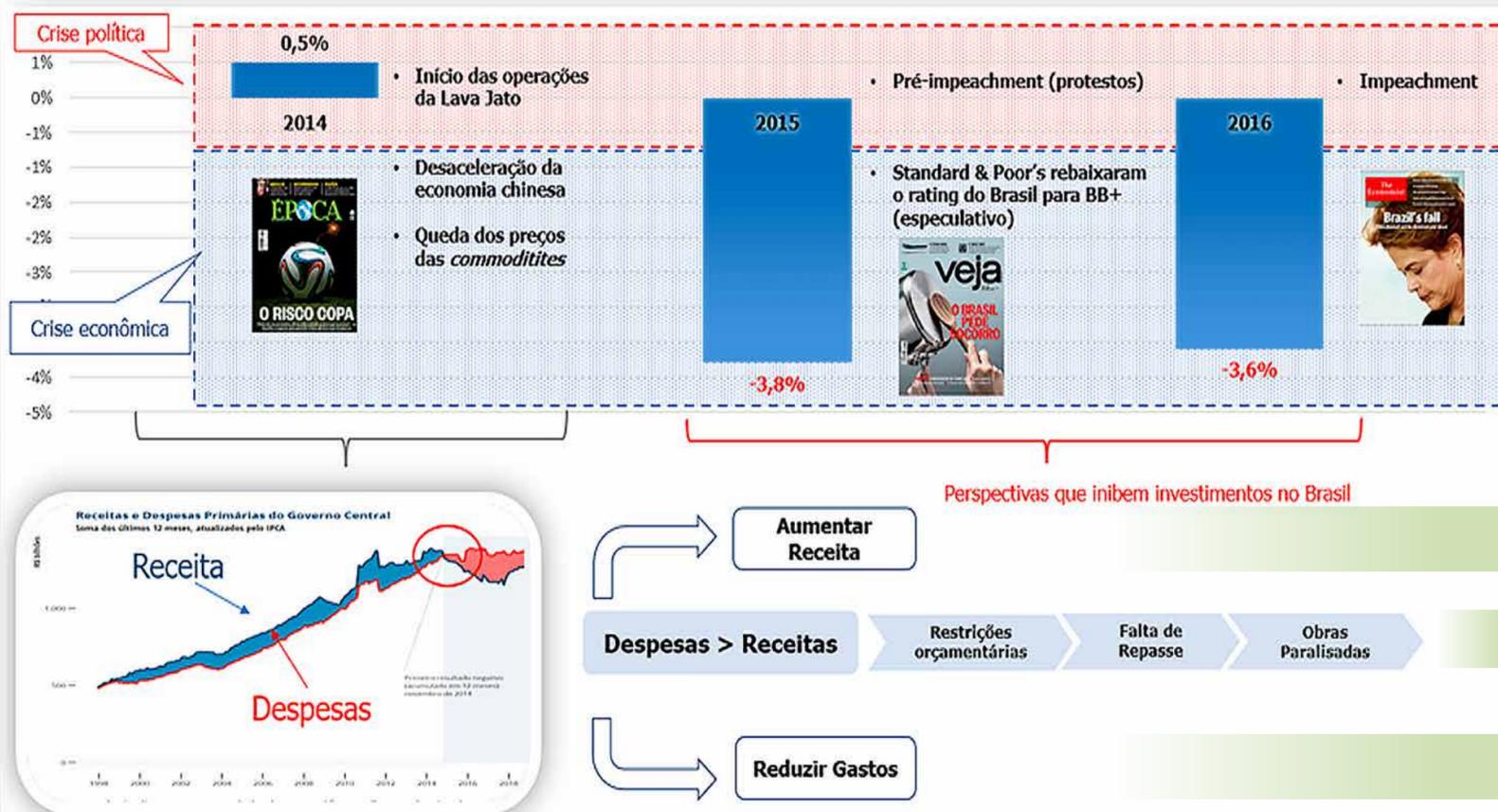
Em resumo, pode-se dizer que o Grupo UTC está dividido em dois setores: (i) o Oil & Gas, que é dependente do preço do barril, e (ii) a infraestrutura, que é influenciada pela economia, uma vez que o governo tende a ampliar ou reduzir o orçamento na área de acordo a evolução do seu PIB.



## Crise no Setor de Infraestrutura: Aspectos Macroeconômicos

Em 2014 iniciou a pior crise que o país havia enfrentado até aquela data. Foi a conjuntura de uma crise política com o início das operações da Lava Jato e de uma crise econômica com a queda dos preços das commodities ocasionada pela desaceleração da economia chinesa que afetava as exportações brasileiras e diminuía a entrada de capital estrangeiro.

No gráfico abaixo, observa-se em azul as receitas do governo e, em vermelho, as despesas. Conforme é possível perceber, em 2014 essas duas linhas se cruzam, o que significa que os gastos se tornaram maiores do que as receitas. Para consertar este desajuste, o governo teve que diminuir as suas despesas, afetando diretamente os investimentos em infraestrutura.



## Crise no Setor de Infraestrutura – Aspectos Macroeconômicos

Na prática, os eventos citados ocasionaram a suspensão de várias obras previstas à época, inclusive algumas da própria UTC. Posteriormente, será explicado detalhadamente como isso afetou os projetos em andamentos do Grupo.

Entre os anos de 2015 e 2016, houve o impeachment da presidente Dilma Roussef e o rebaixamento do Rating do Brasil pelas agências de classificação de risco. Essa avaliação inibiu qualquer vontade de investimento no Brasil por parte de investidores estrangeiros e brasileiros por conta da taxa SELIC no seu máximo histórico.

## Crise no Setor de Óleos & Gás – Aspectos Macroeconômicos

Em 2014 começou uma crise no setor de Oil & Gas. Os Estados Unidos, que eram importadores de petróleo, se tornaram exportadores. Conseqüentemente, a produção de petróleo pelo país aumentou a oferta global, o que diminuiu o preço da commodity.

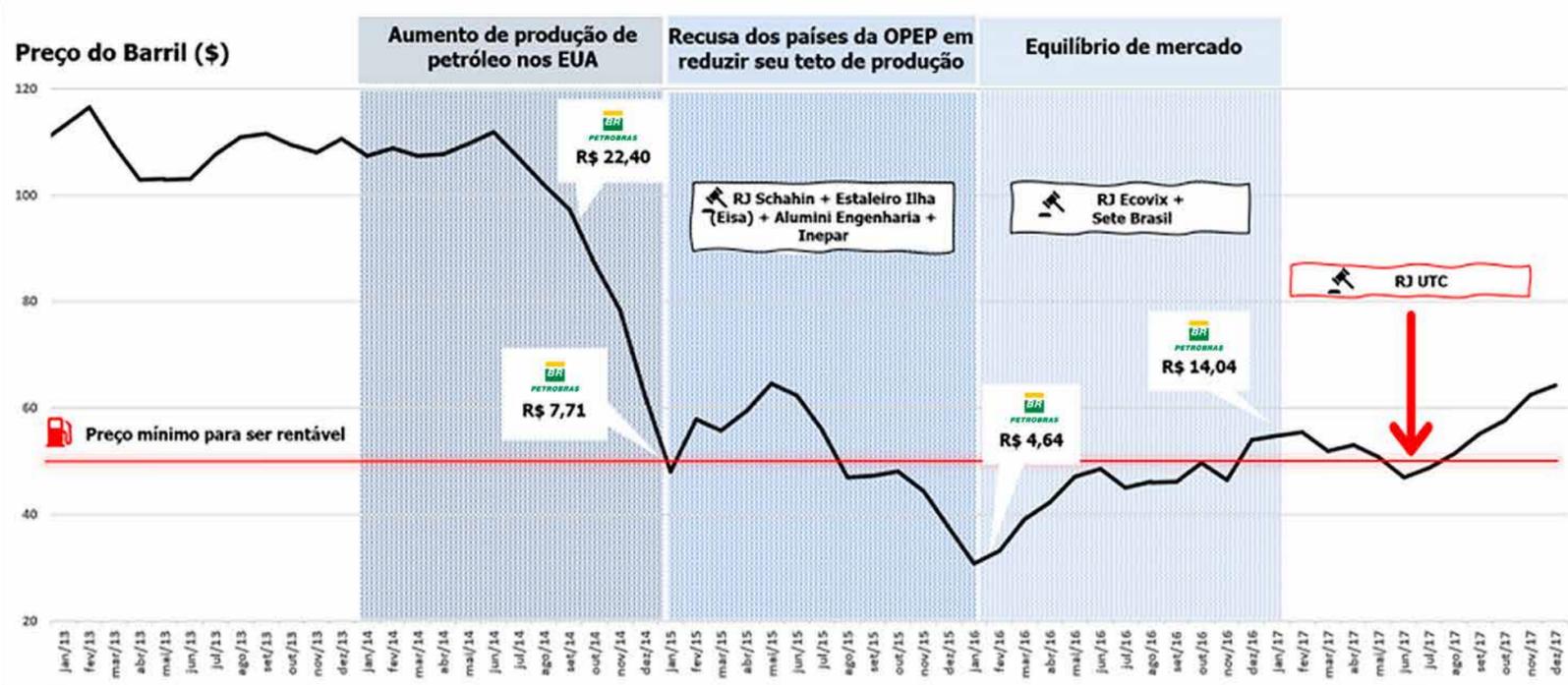
Posteriormente, em 2015, os países do médio oriente se recusaram a reduzir o teto de produção e o preço continuou flutuando nas suas mínimas, o que desencadeou uma crise mundial no setor de Oil & Gas.

Constata-se no gráfico a seguir que para que este mercado seja rentável, o preço deveria estar num patamar de \$ 50 o barril.

## Crise no Setor de Infraestrutura – Aspectos Macroeconômicos

Além desse contexto, no Brasil, começou uma crise no setor de Oil & Gas por conta dos desdobramentos das operações da Lava Jato que afetou diretamente a Petrobrás. Assim, tanto os fatores internos como fatores externos abalaram o mercado de petróleo em si. Como pode ser observado no gráfico abaixo, a ação da Petrobras na Ibovespa despencou e várias empresas do setor pediram a Recuperação Judicial na sequência.

Vale destacar que nos Estados Unidos, que tem um mercado muito mais pulverizado que o Brasil, mais de 150 empresas recorreram à proteção do Chapter 11 desde 2015, que é o equivalente americano à Recuperação Judicial no Brasil. Percebe-se que, apesar de todos estes acontecimentos, o Grupo UTC foi o último do setor no Brasil a entrar com pedido de Recuperação Judicial.



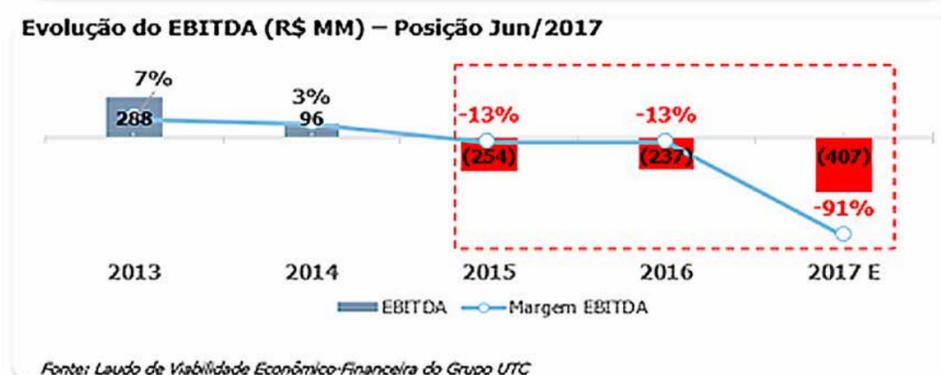
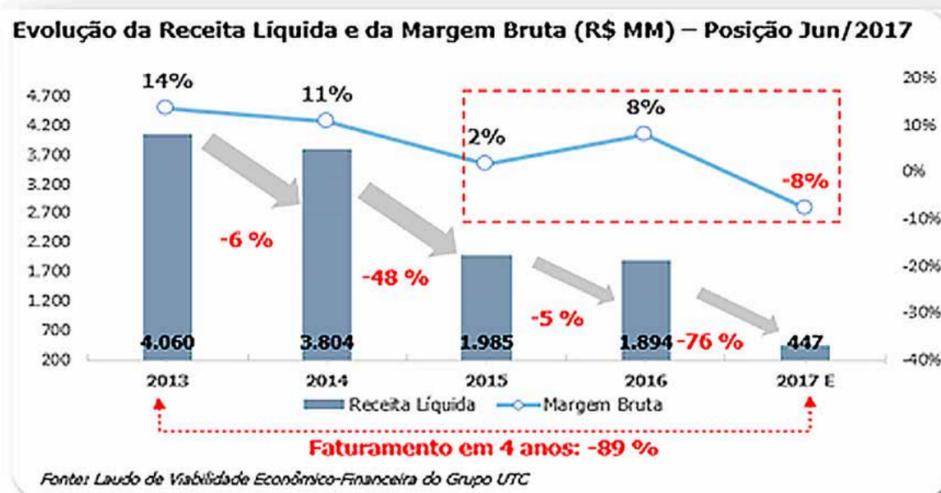
## Da Crise até a Recuperação Judicial: Receita, Custo e Geração de Caixa

Diante do contexto explanado, a UTC teve sua receita severamente impactada principalmente no período entre 2015 e 2017, o que culminou na perda de 89% do faturamento em 4 anos.

Os indicadores de rentabilidade demonstram que a margem bruta passou de 14% em 2013 para 2% em 2015 e ficou negativa no ano que o Grupo recorreu à Recuperação Judicial.

Analisando o EBITDA, indicador da geração de caixa da empresa, nota-se claramente que a operação não se sustenta desde 2015, o que coincide com o momento de queda do preço do barril, da prisão do Ricardo Pessoa e da recessão no Brasil.

A queda expressiva da receita e o aumento dos custos resultou em um lucro bruto negativo, o que significa que os Custos de Serviços Prestados eram maiores do que a Receita Líquida. Aliado a isso, em 2017 as demissões em massa ocasionaram um aumento expressivo do passivo trabalhista, o que levou a empresa a ingressar com pedido de Recuperação Judicial.



### Análise

- 1** Queda expressiva da receita:

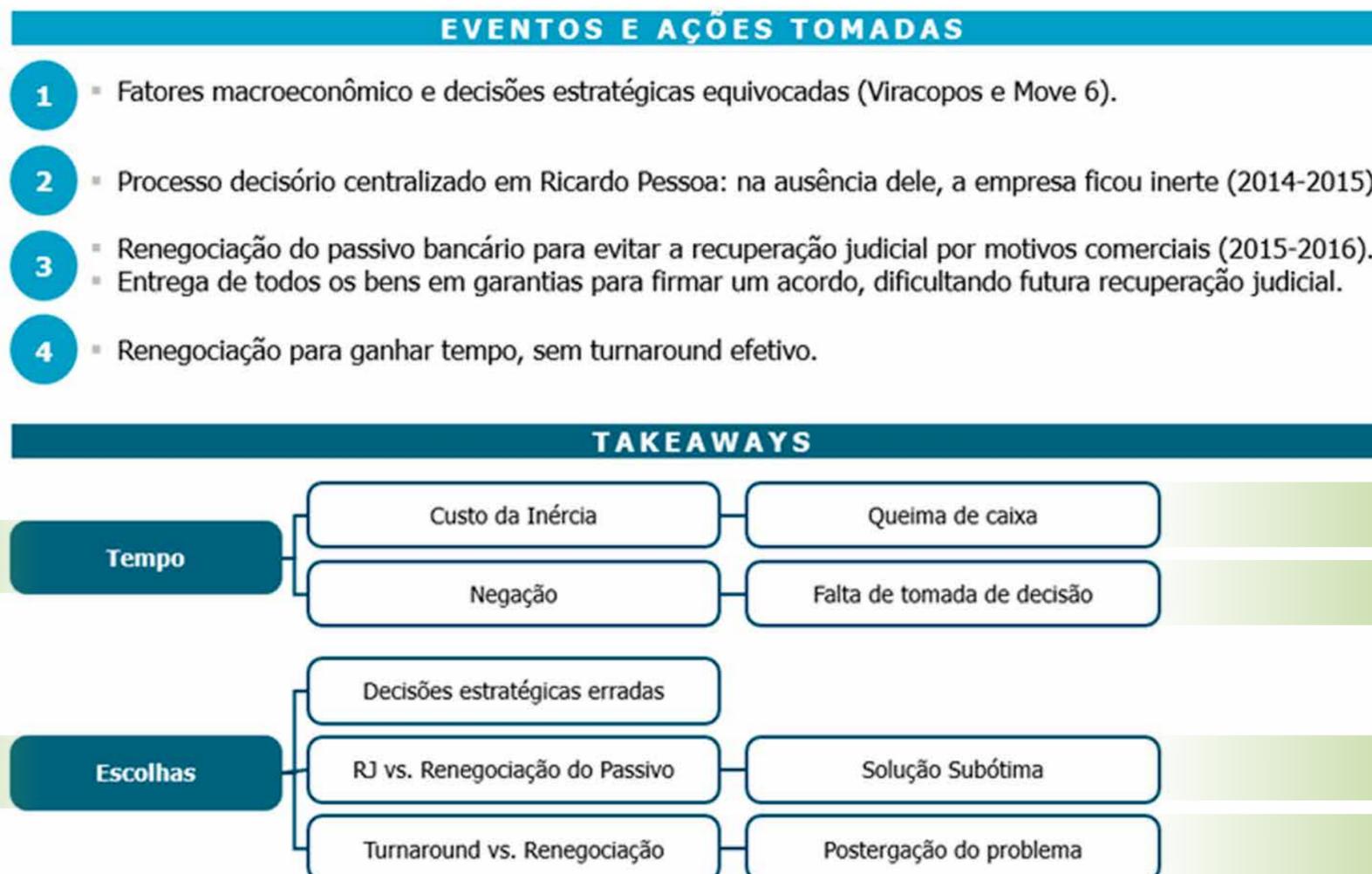
  - Concentração da carteira: alta dependência da Petrobrás (petróleo) que parou de contratar com o Grupo UTC e alta concentração em obras do Governo que foram paralisadas (infraestrutura).
  - Setores sofrendo em razão da queda no preço do barril e poucos investimentos no setor privado.
- 2** Aumento dos custos:

  - Estrutura de custo descasada com a nova realidade da empresa pós-Lava Jato e operação insustentável.
  - Demissões em massa, aumentando de forma substancial o passivo trabalhista.

Os estudos de turnaround sobre os fatores que levam uma empresa ao momento de crise financeira apontam que:

- 85% são motivados por fatores de má gestão, seja por uma governança confusa ou decisões estratégicas equivocadas ao longo do tempo;
- 10% são de ordem operacional, seja por problemas de produção ou vendas;
- 5% são ocasionados por casos fortuitos, como crises globais, catástrofes naturais e pandemias, tal como enfrenta-se desde 2020.

No caso em questão, percebe-se que os motivos da crise estão atrelados principalmente a fatores exógenos. Ninguém vislumbrava uma operação como a Lava Jato e como isso impactaria no setor, por exemplo. Por outro lado, também houve decisões estratégicas equivocadas que penalizaram o grupo econômico.



Um dos equívocos constatados se deve ao crescimento exacerbado que levou o grupo econômico à acreditar que poderia atuar em ramos diversificados sobre os quais não possuía expertise, como foi o caso da Viracopos e da Move 6 (linha 6 do metrô de São Paulo). Nestes dois exemplos, o grupo não só participou da construção que representa o core business dele, mas também atuou na gestão do negócio.

Além disso, diferentemente de outros conglomerados que possuem variadas frentes de tomadas de decisão, no grupo UTC a gestão era centralizada na figura do acionista-controlador Ricardo Pessoa. Com os desdobramentos da Lava-Jato, Ricardo Pessoa foi preso e o grupo ficou inerte.

Tal inércia se materializou no consumo excessivo de caixa e na necessidade de assinar um Acordo de Leniência que demorou para acontecer. Somado a isso, o grupo não obteve novos contratos por conta do processo da Lava Jato, culminando numa crise financeira com diversas dívidas bancárias a serem renegociadas.

Sob o fundamento desacertado de que um processo de Recuperação Judicial poderia gerar impacto negativo em contratos futuros com a Petrobrás, o grupo UTC demorou a fazer uso da ferramenta. De toda forma, a Petrobrás não voltou a contratar a UTC à época, mesmo após a assinatura do memorando de entendimento.

Descartada a alternativa de ingressar com pedido de Recuperação Judicial, o grupo UTC buscou uma renegociação extrajudicial do seu passivo junto às instituições financeiras num primeiro momento.

A renegociação com as instituições financeiras foi bem-sucedida, permitindo um “fôlego” de 4 anos. No entanto, o grupo UTC alienou grande parte dos seus ativos em garantia para formalização de acordos junto aos bancos, empoderando tais credores numa posterior necessidade de repactuação.

Aliado a esta postura temerária, o grupo não se comprometeu a realizar uma remodelagem de seu negócio, apostando numa retomada das atividades nos patamares pré operação Lava Jato – o que não ocorreu.

## Diagnóstico do Grupo UTC: Realizado (2013-2017) / Projetado (2017-2020)

O Grupo UTC vislumbrou uma recomposição do seu faturamento, projetando a sua duplicação no primeiro e segundo ano até chegar nos patamares de 2015, porém com uma estrutura de custo anterior à época da Lava Jato. Idealizou-se, dessa forma, uma reversão da operação através de uma redução de seus custos e uma volta do backlog.

Da mesma forma que sucedeu em 2015 quando renegociou juntos aos bancos, o grupo não preparou uma mudança forte no seu core business nem a venda de alguma das suas atividades. Concomitantemente, pondera-se que na época não existia um ambiente muito favorável para investimento no setor.

### Turnaround

- Redução do custo operacional da sede: R\$ 3 MM/ ano
  - Redução do quadro de colaboradores: R\$ 77 MM/ ano
  - Redução das despesas operacionais: R\$ 1,5 MM/ ano
  - Devolução de máquinas arrendados: R\$ 3 MM/ ano
- R\$ 84,5MM/ano

Não foi realizado turnaround ou abandono de uma das atividades.

Evolução da Receita Líquida e dos Custos (R\$ MM) – Posição Jun/2017



### Análise das Projeções

- Recomposição do faturamento até 2019.
- Estrutura de custo saudável, nos patamares pré-Lava Jato.
- Reversão da Operação: as projeções foram realizadas como se a empresa fosse voltar a operar nas mesmas premissas que antes da Lava Jato.

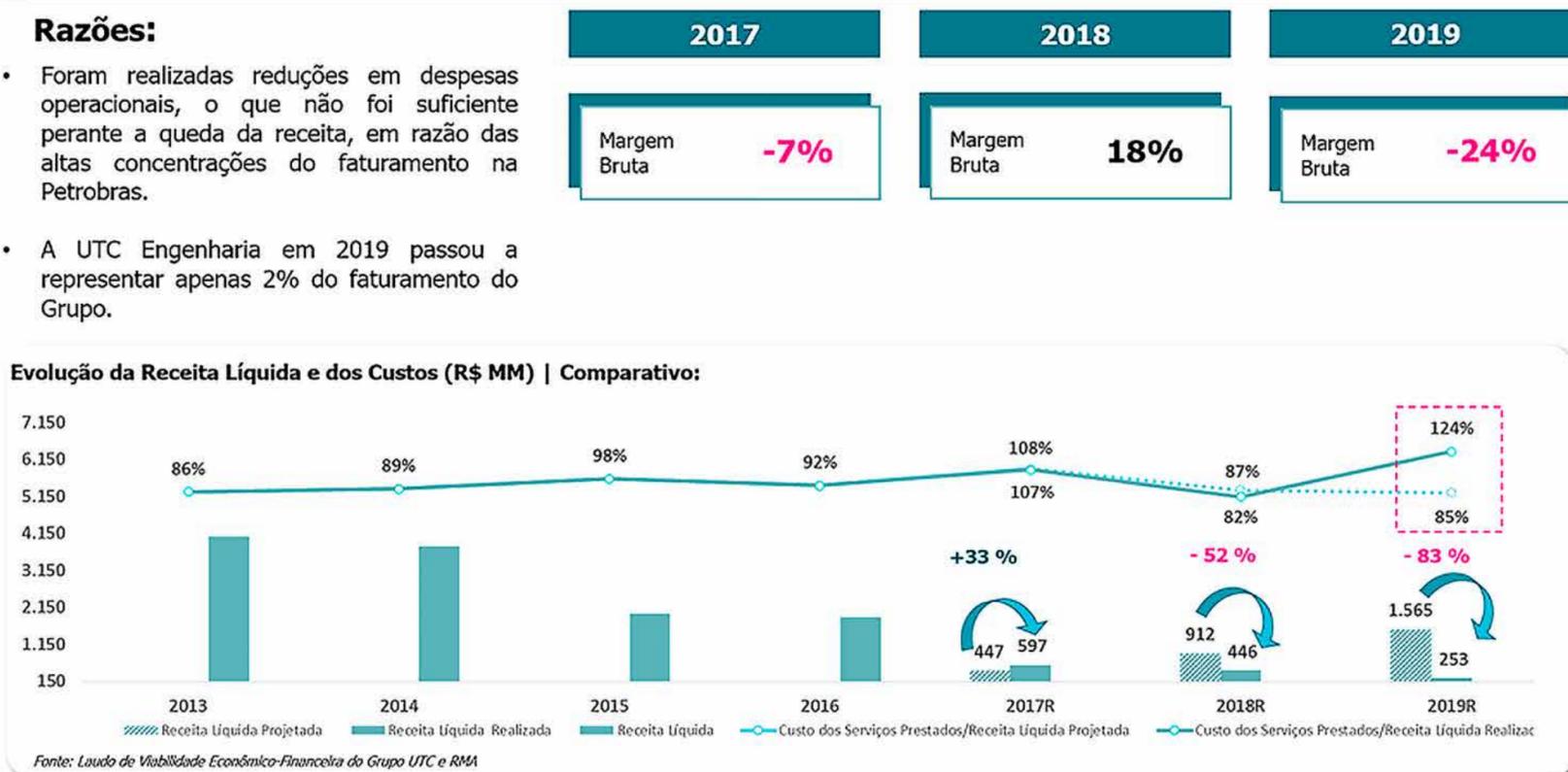
Evolução do EBITDA (R\$ MM) – Posição Jun/2017



## Diagnóstico do Grupo UTC: Projetado (2017-2019) / Realizado (2017-2019)

Infelizmente, as projeções realizadas não se concretizaram, principalmente porque a Petrobras não voltou a contratar o Grupo UTC. Em resumo, o setor de Oil & Gas representa menos de 10% da receita do grupo, sendo que a mesma despencou 88% desde 2017, quando foi formalizado o pedido a Recuperação Judicial.

Vale destacar que além da queda de faturamento, a empresa se encontra com uma estrutura de custo maior que a sua receita e uma margem bruta negativa em 24%.



## Da Recuperação Judicial até hoje: Análises e Reflexões

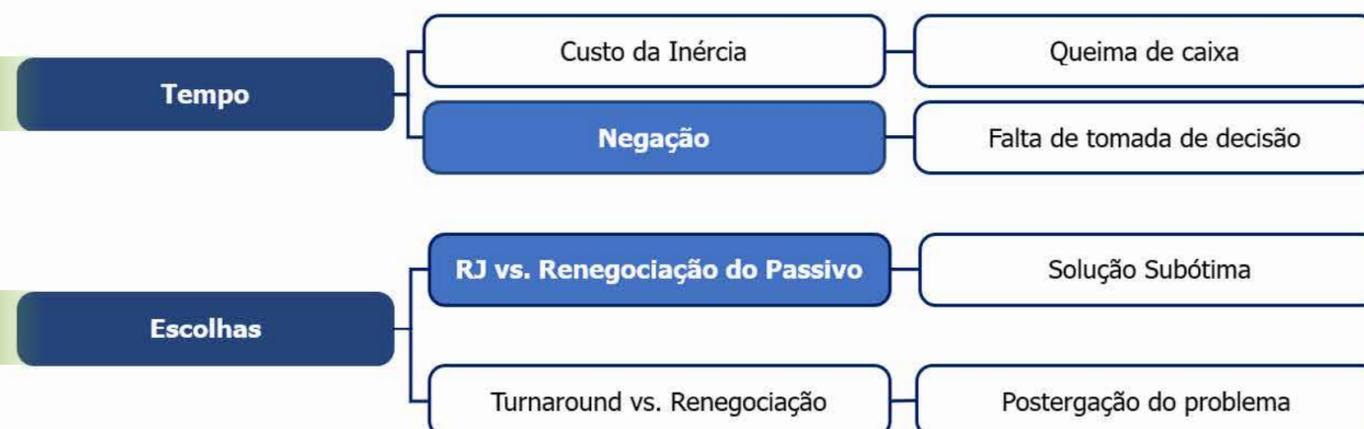
Concluindo o capítulo sobre os aspectos econômico financeiros, é possível resumir os takeaways em dois grupos: tempo e escolhas.

A escolha tardia está muito relacionada à negação da crise. Isto porque mesmo após a renegociação de dívidas com os bancos debenturistas, a necessidade de pedir a Recuperação Judicial, bem como a visão da queda vertiginosa da sua receita, o Grupo UTC continuou acreditando em uma reviravolta quando todos os seus indicadores apontavam na direção contrária. Diante de todo o contexto exposto, identifica-se que houve um pedido de Recuperação Judicial tardio tanto em relação à decadência do negócio quanto em comparação à outras empresas do setor.

### RESULTADOS

- 1 Recuperação Judicial muito complexa para negociar e focada principalmente na equalização da dívida.
- 2 Aspectos macroeconômicos afetando tanto o setor de óleo e gás quanto o de Infraestrutura, que continuam fragilizando empresas dessas áreas.

### TAKEAWAYS



Mesmo que o grupo UTC tivesse ingressado com pedido de Recuperação Judicial junto às demais empresas do seu setor, há dúvidas sobre o soerguimento da UTC, uma vez que existem aspectos macroeconômicos que afetam fortemente o seu negócio.

Ainda assim, verifica-se que a postergação do pedido de Recuperação Judicial com a tentativa de negociação das dívidas bancárias na via extrajudicial prejudicou o encontro de uma solução efetiva para a reestruturação do seu passivo como um todo, fazendo com que o grupo perdesse em parte a sua credibilidade administrando constantemente conflitos e novas renegociações ao invés de focar no soerguimento do seu negócio.

## Capítulo 2

### Perícia Prévia

### Exclusão de Empresas do Processo

Após o pedido de recuperação judicial, foi determinada a realização de perícia prévia, a fim de se verificar a viabilidade ou não da atividade das empresas requerentes, sendo nomeada a KPMG para assunção do encargo de perita.

O Relatório de Perícia Prévia foi apresentado em 16 de agosto de 2017, tendo a KPMG se posicionado pelo não deferimento da recuperação judicial à Transmix, CLIA Porto e Iguatemi Energia.

O Juízo acolheu integralmente o relatório da KPMG e deferiu a recuperação judicial à todas as empresas postulantes, com exceção da Transmix, da CLIA Porto e da Iguatemi.

O Grupo UTC, então, interpôs agravo de instrumento alegando (i) a existência de grupo econômico de fato entre as empresas; (ii) que a Transmix era devedora da soma de R\$ 39.460.014,17 às empresas do Grupo UTC; e (iii) que a CLIA Porto operava no imóvel que o Grupo UTC detinha em Niterói/RJ. Com relação à Iguatemi, houve desistência do pedido.

Foi deferido, assim, o efeito suspensivo apenas com relação à Transmix e, mais tarde, o Grupo UTC desistiu do recurso com relação à CLIA Porto.

O TJSP julgou procedente o recurso, sob o fundamento de que o próprio laudo da KPMG registrava passivo relacionado às empresas do grupo da Transmix equivalente a R\$39.460.014,17 e, como observou, é acionista da Constran (sociedade integrante do grupo), com participação correspondente a 7,15% do capital social. A Transmix, então, foi mantida no processo.

# Capítulo 3

## Consolidação Substancial

### Contexto Histórico

De início, importante registrar que os institutos da consolidação processual e substancial não estavam previstos na Lei nº 11.101/05 quando do pedido de recuperação judicial pelo Grupo UTC, havendo uma lacuna legal em torno dos pedidos de recuperação de grupos econômicos.

Nesse sentido, visando preencher a lacuna, foram importados tais institutos do direito norte-americano, os quais, no momento do pedido de recuperação pelo Grupo UTC, ainda estavam começando a ser estudados e aplicados no direito brasileiro.

Assim, naquele momento ainda não havia um entendimento consolidado acerca da matéria, de modo que confundiam-se os conceitos de consolidação processual e substancial.

E foi nesse contexto que o processamento da recuperação judicial do Grupo UTC foi deferido inicialmente em consolidação processual.

### Origem da Discussão nos Autos

A discussão acerca da consolidação substancial surgiu de duas alterações distintas suscitadas por credores:

1. A credora Patri Sete interpôs Agravo de Instrumento requerendo a exclusão da UTC DI e da Patrimonial Volga da recuperação judicial. Muito embora tenha sido inicialmente concedido efeito ativo, com determinação de apresentação de relações de credores individualizadas por cada uma das litisconsortes, o Tribunal negou provimento ao recurso alegando que não havia, ainda, deliberação judicial a respeito da consolidação substancial, mas apenas da processual.

- 
2. As Recuperandas requereram o levantamento de valores oriundos da venda de ativos e da cessão onerosa de contratos de concessão da Norteoleum, o que foi deferido pelo Juízo. Em virtude disso, os credores Debenturistas interpuseram Agravo de Instrumento para questionar o levantamento de tais valores, alegando que não houve deliberação acerca da consolidação substancial, pelo que a utilização de valores de titularidade de uma das Recuperandas para pagamento de dívidas de todo o grupo seria inviável. Após os trâmites legais, o TJSP negou provimento ao recurso, mas consignou que os credores oportunamente poderiam manifestar-se pela admissão ou não da consolidação substancial.

## Definição Judicial da Matéria

No contexto do julgamento dos Agravos de Instrumento mencionados anteriormente, foi convocada Assembleia-Geral de Credores.

Nesse sentido, quando da 1ª convocação, o Administrador Judicial teria informado que a votação do plano de recuperação judicial seria colhida com base em lista única contendo os credores de todas as Recuperandas.

Um dos credores se manifestou nos autos alegando que a consolidação substancial ainda não havia sido objeto de decisão, pelo que seria inviável proceder com a colheita de votos em lista única para aprovação de um plano de recuperação.

Com base em tal manifestação, o juiz determinou que a definição acerca da consolidação substancial caberia aos credores de cada uma das Recuperandas, em votações separadas. Caso a consolidação substancial fosse aprovada, o plano de recuperação seria votado, mas caso fosse rejeitada, as Recuperandas deveriam readequar seu plano dentro de 15 dias.

As Recuperandas tentaram reverter a decisão, mas o Tribunal negou provimento ao recurso, alegando que a admissão do litisconsórcio ativo não encaminha, obrigatoriamente, à consolidação substancial, sendo necessária a anuência da maioria dos credores de cada uma das Recuperandas.

## Votação em Assembleia-Geral de Credores

A votação da consolidação substancial foi feita em Assembleia-Geral de Credores pelos credores de cada uma das Recuperandas, de forma individualizada, em votações apartadas para cada uma das empresas em recuperação judicial.

Nesse sentido, a consolidação substancial foi rejeitada apenas na Patrimonial Volga, pois a Patri Sete, única credora votante na Classe III, votou contra a consolidação.

Todavia, o voto da Patri Sete foi considerado abusivo pelo juiz, que argumentou que a credora teria sido plenamente satisfeita em seus interesses no plano de recuperação, bem como que teria sido contemplada com um tratamento diferenciado e privilegiado daquele previsto para os demais credores quirografários.

Assim, o juiz concluiu que a credora teria adotado uma posição individualista, contrária à solução em tese mais favorável à maioria, e exercido seu direito de voto em desacordo com o fim econômico do direito, razão pela qual invalidou o voto e homologou o plano de recuperação.

Muito embora a Patri Sete tenha interposto Agravo de Instrumento contra referida decisão, as partes firmaram acordo antes do julgamento pelo TJSP.

# Capítulo 4

## Acordo de Leniência

### Sujeição ou não do crédito aos efeitos da Recuperação Judicial

Às vésperas do pedido de recuperação foi firmado Acordo de Leniência com o Ministério da Transparência, Fiscalização e Controladoria-Geral da União, acerca dos ilícitos apurados no âmbito da Operação Lava Jato. Nesse sentido, as Recuperandas arrolaram o crédito de R\$ 574.658.165,21 como Quirografário.

Entretanto, o Administrador Judicial excluiu o referido crédito da relação de credores, sob o argumento de que o crédito da leniência pode ser inscrito na dívida ativa, pelo que é apto a ser cobrado por meio de execução fiscal, a qual está fora do alcance da recuperação judicial. Logo, o crédito não se sujeitaria aos efeitos da recuperação.

Esse entendimento seria também fundamentado em uma interpretação teleológica do art. 6º da Lei nº 11.101/05, segundo o qual a não sujeição abarcaria todos os créditos de natureza pública.

Ainda, apurou-se haver receio quanto a uma eventual insegurança jurídica, pois a inclusão do crédito poderia inviabilizar futuros acordos de leniência. A discussão não foi submetida ao Judiciário, eis que a UTC optou por não apresentar Impugnação de Crédito

# Capítulo 5

## Do Plano de Recuperação Judicial

### Premissas do Plano de Recuperação Judicial

O plano de recuperação elaborado pelo Grupo UTC teve como foco principal a recomposição da estrutura de capital dos seus integrantes, de modo a viabilizar uma retomada operacional, a valorização das empresas e o maior retorno aos seus credores.

No presente caso, o Grupo UTC possuía um endividamento comum, unicidade de gestão de empresas, garantias cruzadas, além de diferentes fontes de recursos alocados desproporcionalmente entre suas integrantes. Diante desse contexto, apresentou-se aos credores um plano único, a fim de possibilitar a reestruturação indistinta de todas as empresas participantes do grupo econômico.

Durante o período de negociações, o Grupo UTC se deparou com percalços relacionados à sincronização dos interesses antagônicos dos seus credores, os seus próprios interesses e os interesses dos demais stakeholders. Aliado a isso, as empresas tinham impactos reputacionais expressivos em decorrência do envolvimento com a Lava-Jato, o que demandava esforços para reconquistar a confiança dos credores para aprovação de um plano de recuperação.

Para promover a reestruturação do Grupo, o plano de recuperação teve como principais premissas:

- ▶ (i) a monetização de ativos através da venda de parte dos seus ativos com a criação de Unidades Produtivas Isoladas que teriam seus recursos líquidos destinados ao pagamento de credores;
- ▶ (ii) a alienação parcial de suas ações ou o aumento de capital junto a parceiros estratégicos e investidores financeiros;
- ▶ (iii) a criação de subsidiárias integrais que possibilitariam a prestação de serviços em novos contratos públicos e privados, especialmente de projetos de engenharia civil, eletromecânica e naval.

Além de tais premissas, outras disposições do plano foram cruciais para a sua aprovação pelos credores, as quais são adiante analisadas.

Na hipótese, os perfis dos credores eram muito distintos, razão pela qual uma estratégia importante foi justamente a proposição de opções de múltipla escolha que atendessem o maior número de interesses.

Para que a venda de determinados ativos se tornasse possível, o plano propôs de forma precursora a liberação de garantias de alienação fiduciária de bens imóveis do Grupo UTC, garantindo, na mesma oportunidade, a constituição de novas garantias aos credores por hipoteca judiciária.

Previu-se, também, a possibilidade de obtenção de financiamentos (DIP) caso houvesse no mínimo três tentativas frustradas da venda de UPIs, servindo-se exclusivamente para pagamento dos credores das classes I e IV, mediante a alienação fiduciária de bens que não estivessem onerados.

Outrossim, o plano instituiu mecanismos de estímulo aos fornecedores indispensáveis à atividade comercial. Nesse sentido, fornecedores colaboradores de serviços financeiros e demais serviços operacionais tiveram condições especiais de pagamento previstas no plano para que recebessem com maior brevidade parcela dos seus créditos sujeitos à recuperação judicial sem prejuízo do pagamento daqueles créditos concedidos nas condições contratadas após o plano

## Perfil dos Credores

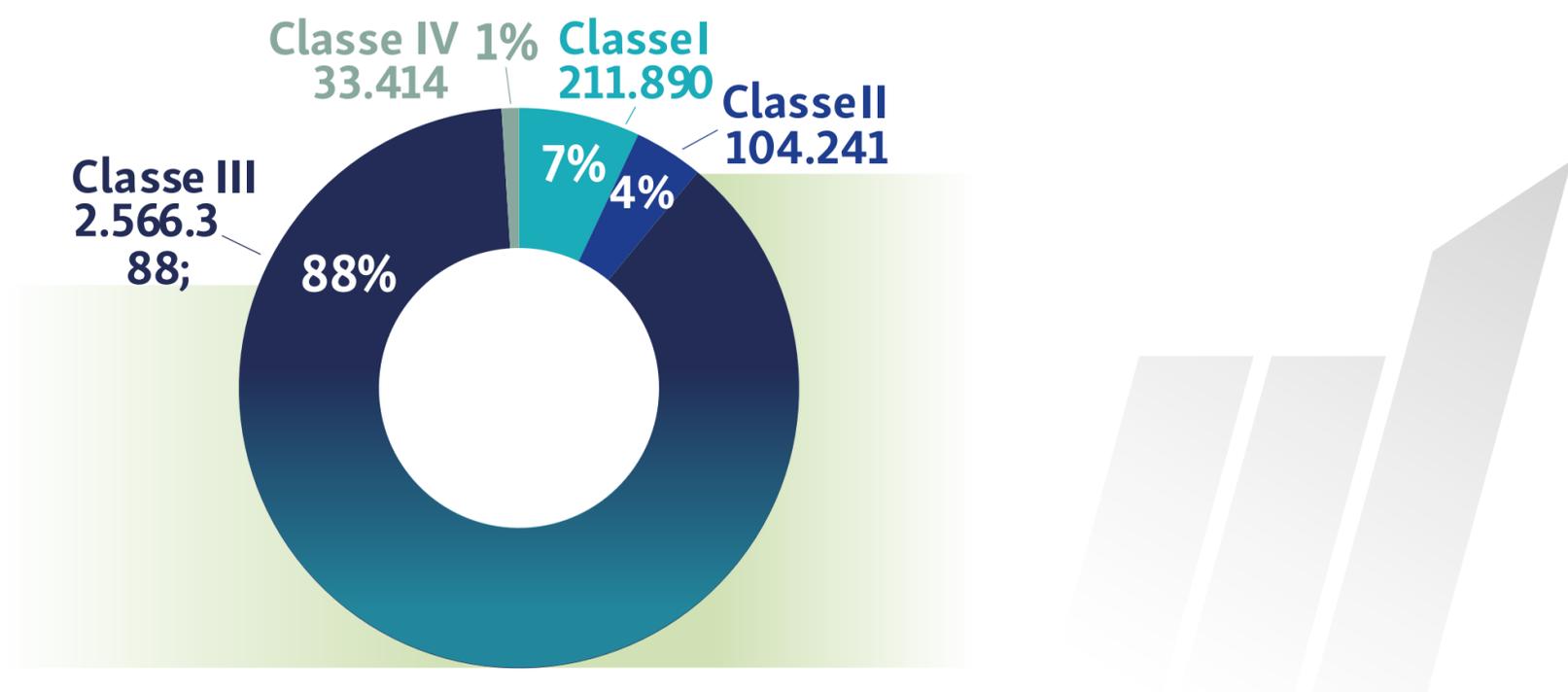
No presente caso, o passivo trabalhista decorrente das demissões de 2017 em Macaé foi um dos grandes fatores que culminou no pedido de recuperação judicial do Grupo UTC.

Além disso, um único credor (Ivan Toledo), era detentor de garantia sobre a Constran, com cerca de 50% da Classe II.

Ainda assim, o maior endividamento do grupo econômico estava alocado na classe quirografária, que representava 88% do total de créditos.

Especialmente os bancos debenturistas representavam cerca de 37% de todos os créditos sujeitos ao concurso divididos entre as classes II e III, além de possuírem um crédito extraconcursal bastante expressivo decorrente da alienação fiduciária de ativos de todas as empresas do grupo UTC. Em razão dessas peculiaridades, a atuação desses credores no processo de elaboração e aprovação do plano de recuperação mereceu destaque.

### Endividamento por Classe (R\$ Mil)

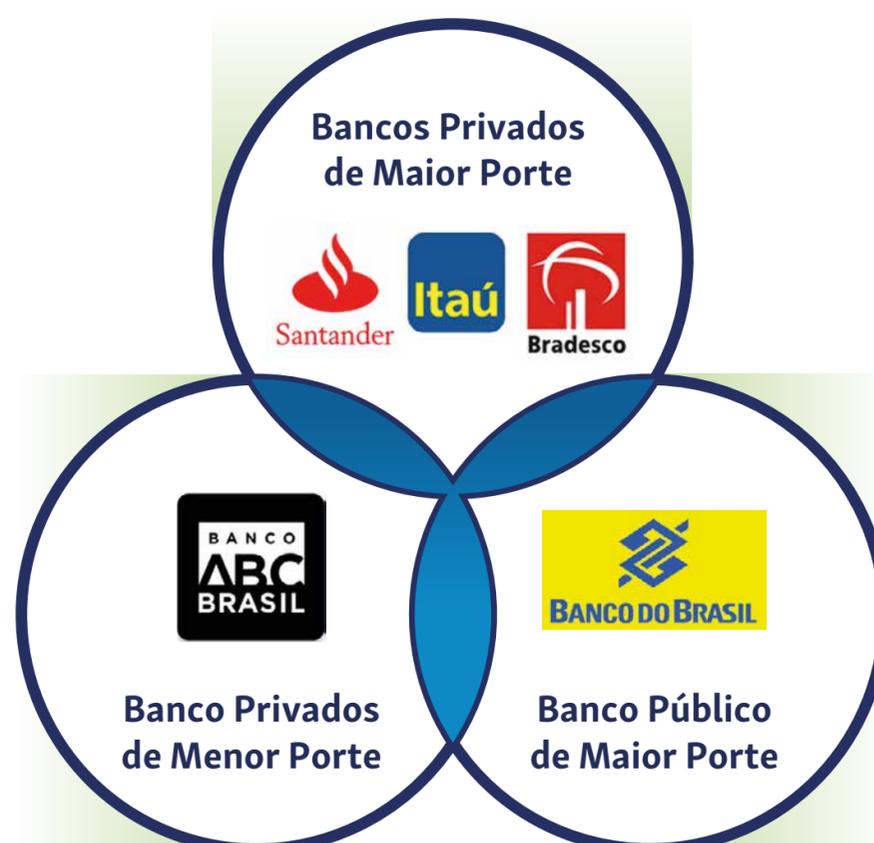


## Dos Credores Debenturistas

No caso, envolveram-se cinco debenturistas: Banco Bradesco S/A, Itaú Unibanco S/A e Banco Santander S/A, enquanto bancos privados de grande porte; Banco do Brasil S/A, enquanto banco público de grande porte; e ABC, enquanto banco privado de menor porte.

Referidas instituições financeiras possuíam diferentes interesses, bem como diferentes estruturas de governança e de deliberação. Muito embora qualquer “arranjo” pudesse ser favorável a um ou alguns debenturistas, bastava a desaprovação de um, que este teria a força e poder de veto sobre o plano de recuperação. Diante disso, as instituições financeiras acabaram decidindo em assembleia-geral de debenturistas pela fragmentação dos seus direitos políticos, a fim de viabilizar o exercício do direito de voz e voto segregado por cada debenturista. Caso contrário, a construção e aprovação de um plano de recuperação seria prejudicada pelo voto de rejeição de um bloco de debenturistas que não possuíam interesses convergentes.

Outrossim, destaca-se o papel fundamental dos credores debenturistas na liberação das garantias anteriormente ofertadas pelo grupo na tentativa frustrada de recomposição do seu passivo sem a utilização da ferramenta da Recuperação Judicial. Caso isso não ocorresse, o grupo não teria disponibilidade de bens tanto para ofertar em garantia em novos contratos, quanto para promover a venda por meio de Unidades Produtivas Isoladas, distribuindo os valores correspondentes entre seus credores.



## Estratégias para Reestruturação e Manutenção no Mercado

A fim de superar a crise, o Grupo UTC precisava auferir recursos para financiar as suas atividades, melhorar o seu fluxo de caixa e cumprir as obrigações assumidas no plano. Por outro lado, durante o processo de recuperação judicial, as empresas do Grupo enfrentaram problemas como:

- ▶ (i) desclassificação em licitações públicas por falta de certidões negativas de Recuperação Judicial e/ou débitos fiscais;
- ▶ (ii) pretensão de órgãos públicos de condicionar a manutenção dos contratos à demonstração de regularidade fiscal;
- ▶ (iii) dificuldades na obtenção de seguro garantia em razão da negativa de companhias securitárias;
- ▶ (iv) suspensão de pagamento por serviços prestados pela falta de apresentação de certidões de regularidade trabalhista e previdenciária.

Na tentativa de resolver o problema relativo à falta de certidões negativas de débitos, o Grupo teve como estratégia a criação de subsidiárias integrais anteriormente comentada, as quais receberiam parte do acervo técnico das empresas, além de maquinário, equipamentos e mão-de-obra para prestação de serviços em novos contratos públicos e privados.

Para resolução da celeuma relacionada à falta de interesse das companhias securitárias contratarem com as Recuperandas, houve uma liberação de garantias por parte de credores que acabaram sendo objeto de alienação fiduciária nas contratações de seguros para as obras.

Para auferir receita, o Grupo teve como estratégia (i) a manutenção dos contratos vigentes e projeção de novos negócios da CONSTRAN, COBRAZIL e NITEROI REPAROS NAVAIS, (ii) a alienação de ativos jurídicos da CONSTRAN, de imóveis da UTC DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO e da PATRIMONIAL VOLGA, da participação acionária da UTC PARTICIPAÇÕES na Aeroportos Brasil S/A e da participação acionária da NORTEOLEUM (uma vez que a exploração dos blocos de petróleo demandava capital intensivo do qual a empresa não possuía mais), entre outros; (iii) a reestruturação societária da UTC ENGENHARIA com a definição de parcerias para segmentos estratégicos que melhorem a competitividade através da importação de tecnologia e ampliação do portfólio de clientes e (iv) a criação de valor em novas áreas do ramo de atuação da COMPLEXO LOGÍSTICO CLIA PORTO.

## Acontecimentos após aprovação do Plano de Recuperação Judicial

Aprovado o Plano de Recuperação em 01/08/2018 e homologado pelo Juízo em 10/08/2018, o grupo UTC começou a colocar em prática os atos que havia avençado junto aos seus credores. Em suma, pode-se dizer que até setembro de 2020 a medida de alienação de ativos estava sendo implementada, sendo certo que, por fatores econômicos, alguns bens haviam sido arrematados, ao passo que outros ainda seriam levados à leilão novamente para venda. Quanto aos pagamentos de credores, justificou-se a impontualidade pela falta de alienação da totalidade dos ativos que seriam destinados ao pagamento de credores. No que se refere aos novos contratos, o grupo havia obtido sucesso em propostas apresentadas aos setores públicos e privados, conforme exemplos citados abaixo.

### Venda dos Ativos

#### UPI-AJ

- ✓ I. Processo CHESF
- ✓ II. Precatório DER Acre
- III. Precatório DER Maranhão

#### UPI-RS

- ✓ I. UPI Colina Leste II
- ✓✗ II. UPI Terrenos Constran
- III. UPI Colina Sul
- IV. UPI Norteoleum
- V. UPI UTC DI
- VI. UPI Anexo 13
- VII. UPI Aeroportos Brasil S.A.

**Valor arrecadado:** R\$ 112.000.000

**Valor a arrecadar:** R\$ 274.000.000

### Pagamento aos Credores

- Credores Classe I e IV: R\$ 69.000.000,00
- Credores Classe II e Extraconcursais Aderentes: R\$ 48.000.000,00

 Impontualidade nos pagamentos justificada pela falta de alienação da totalidade dos ativos que seriam destinados ao pagamento de credores.

### Novos Contratos

- Ampliação da unidade de enxofre da Refinaria Gabriel Passos (Petrobrás)
- Manutenção de plataformas de petróleo da Unidade Operacional do Espírito Santo (Lote B) da Petrobrás
- Conclusão das obras da Linha 17 do Metrô de São Paulo
- Manutenção de plataforma de petróleo para a Trindent Energy

 Aumento de backlog de R\$ 1.529.536.000 para R\$ 1.989.841.000

## Impactos da Pandemia da Covid-19

A partir de março de 2020, o grupo UTC foi impactado negativamente pelo surgimento da pandemia da Covid-19. Nesse sentido, destacaram-se os seguintes fatores:

- Suspensão de licitações em que a Constran Internacional participaria;
- Redução de investimento e execução de obras privadas dos clientes da Cobrazil;
- Redução da carga logística na Clia Porto pela crise que alcançou o mercado nacional e internacional de óleo e gás;
- Suspensão temporária dos novos contratos assinados com a Petrobrás e Metrô São Paulo;
- Aumento do custo das obras com as medidas de lockdown.

Diante de tal contexto, não vislumbrou-se outra alternativa senão a renegociação do passivo, resultando na apresentação de pedido de aditamento ao Plano de Recuperação.

## Aditamento ao Plano de Recuperação

Três aditamentos ao plano de recuperação judicial foram aprovados após a homologação do plano original:

- **2019** – alteração do cronograma de pagamento das Classes I e IV em razão de agravo de instrumento interposto pelo PatriSete que suspendeu a venda de ativos previstos no plano;
- **2020** – alteração do cronograma de pagamento das Classes I e IV em razão dos efeitos da pandemia;
- **2021** – alteração do cronograma de pagamento das Classes I e IV e constituição de outras UPI para que o produto da venda seja destinado a tais credores.

---

Esta é uma Publicação da



Todos os direitos reservados.

---

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