

Biblioteca
NextGen
TMA Brasil



Estudo
de Caso

2021

Grupo



Abril

Biblioteca
NextGen
TMA Brasil

Estudo de Caso
Abril

Mentores

Marcos Haaland
Eduardo Takemi

Autores

Alexandre Focesi Galvão
Marcus Paulo Souza de Carvalho
Marina Serachiani Clemente
Eleonora Cotrim Adas
Marlon Korbes
Giovanna Luz Podcameni

Org. Rodrigo Crissiuma F. Ayabe
Projeto gráfico e diagramação

São Paulo
2021

Sumário

Capítulo 1

Causas do Ajuizamento da RJ 05

Capítulo 2

Fase Inicial da RJ 08

Capítulo 3

Operações Societárias e Financiamento 12

Capítulo 4

Plano de Recuperação Judicial 17

Capítulo 5

A Recuperação Judicial - A Pandemia do COVID-19 e o Valor da Informação 24



Introdução

Sabe-se da importância do instituto da recuperação judicial para viabilizar a negociação entre a empresa em crise e a pluralidade de seus credores, a fim de que as partes possam congregarem, em uma solução comum, os meios efetivos de pagamento dos créditos e, ao mesmo tempo, as medidas de retomada das operações da companhia.

Desse modo, é inegável a natureza jurídica e comercial das recuperações judiciais, abrindo-se um leque de oportunidade de negócios às recuperandas, credores e a investidores de ativos estressados, destacando-se a recuperação judicial do Grupo Abril como um case bem-sucedido de reestruturação sob essa perspectiva. Como se verá, a partir da construção de soluções jurídicas relevantes, foi possível abrir caminhos para a troca de controle acionário do grupo, a venda de Unidades Produtivas Isoladas e efetivo reperfilamento da dívida.

Para trabalhar esses aspectos, o trabalho discorrerá sobre os fatos que conduziram ao pedido de recuperação, desafios iniciais do processamento e consolidação substancial, troca do controle acionário antes da votação do plano e as medidas ali contidas de reestruturação e, ao final, a atualização acerca das operações do Grupo Abril. Igualmente, aproveitou-se a oportunidade para traçar paralelos das principais discussões jurídicas do caso a partir das alterações trazidas pela Lei nº 14.112/20, a fim de se refletir sobre possíveis desdobramentos que essa recuperação ocasionaria, se ajuizada nos dias presentes.



Capítulo 1

Causas do Ajuizamento da RJ

Histórico do Grupo Abril

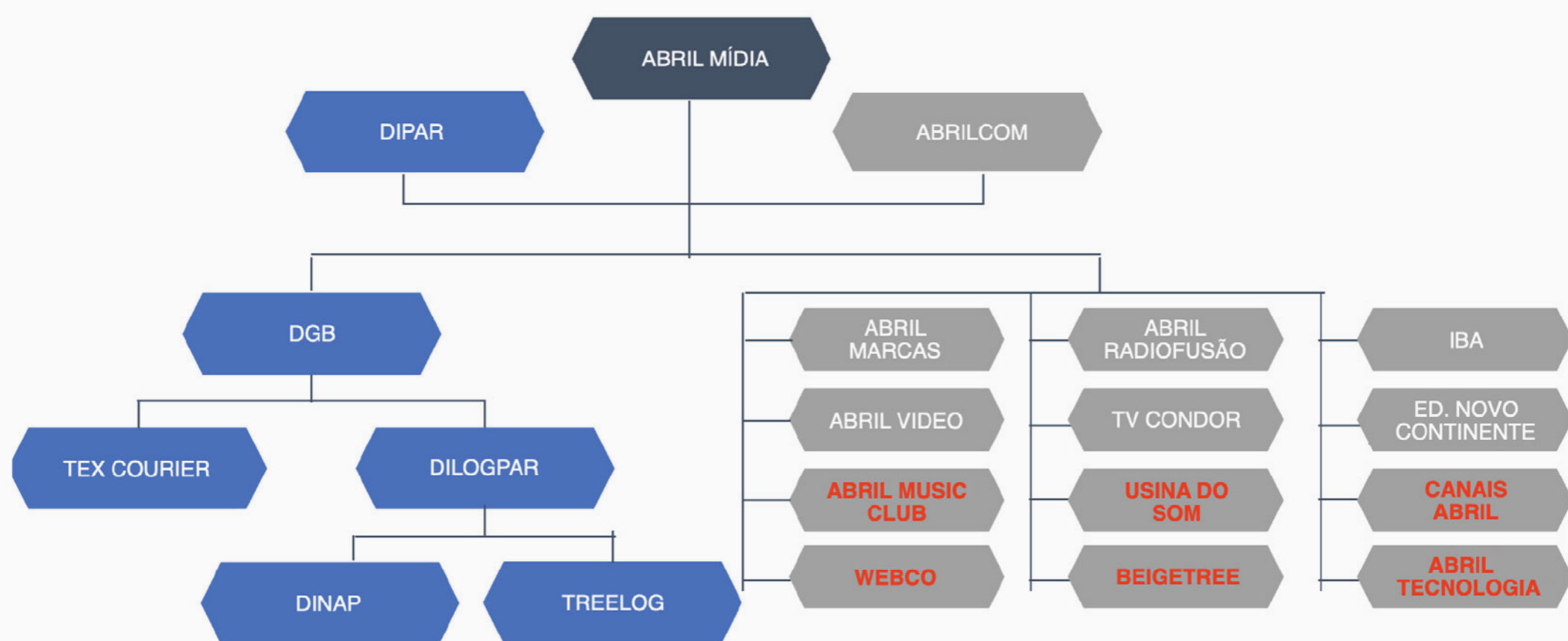
O Grupo Abril foi fundado em **1950** por Victor Civita, permanecendo sob controle familiar até a ulterior venda à Calvary Investimentos no curso da recuperação judicial, em **2019**. Inicialmente centrado no setor editorial de revistas, o Grupo Abril foi desenvolvendo ao longo dos anos seu notório e diversificado portfólio de revistas, destacando-se a criação das revistas *Veja* (**1968**) e *Exame* (**1970**). Como se verá adiante, tais tiragens formam um dos principais ativos do Grupo Abril e serão de suma relevância no projeto de reestruturação de suas atividades.

O crescimento editorial foi acompanhado pela expansão das áreas de atuação do grupo, a fim de que ele pudesse concretizar sua atividade-fim. Assim, desde os anos **60**, o Grupo Abril passou a distribuir e a imprimir suas próprias revistas por meio da criação da Distribuidora Nacional de Publicações (DINAP) e da inauguração do Parque Gráfico da Marginal Tietê. Nos anos **90/00**, pode-se dizer que o Grupo Abril se consolidou como um fornecedor de conteúdo em multiplataformas, por meio da criação da TVA (pioneira no mercado de TV por assinatura) e da Abril Educação (marcando a sua entrada no mercado de ensino no Brasil).

Em **2011**, as atividades do Grupo Abril se completam com a aquisição da Tex Courier, responsável pela armazenagem e transporte de encomendas especializadas.

Organograma do Grupo Abril

Em **2018**, o Grupo Abril era composto por **23** empresas (muitas das quais não estão mais em operação), divididas em diversos grupos de atividades, que incluem empresas prestadoras de serviços logísticos, editoração, serviços relacionados a publicações de periódicos e livros.

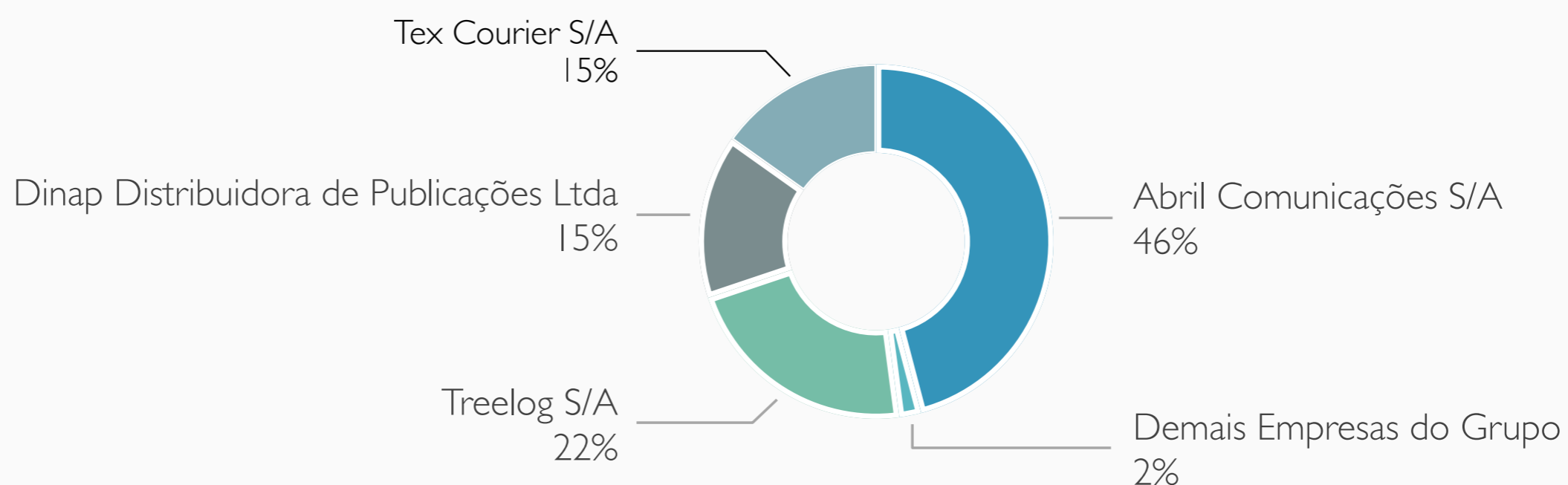


Principais empresas do Grupo Abril

Principais Fontes de Receita

Da receita total do Grupo Abril, **46%** correspondiam às atividades da Abril Comunicações, que envolviam serviços editoriais e de gráfica, incluindo edição, impressão e venda de revistas e outras publicações, e outros serviços prestados por suas subsidiárias. Já os outros **52%** restantes concentravam-se nas empresas Treeelog (**22%**), Dinap (**15%**) e Tex Courier (**15%**), que atuavam no segmento de logística, prestando serviços a outras empresas do Grupo Abril e terceiros.

Estima-se que cerca de **56%** das receitas gerenciais antes dos impostos da Dinap e Treeelog, em **2017**, sejam referentes a serviços de logística prestados à Abril Comunicações.



Principais fontes de receita do Grupo Abril

Crise do Setor

Os últimos anos foram marcados pelos esforços da administração para a reestruturação do GRUPO ABRIL visando se adequar às atuais condições do mercado editorial e à drástica redução de geração de caixa de seus principais negócios, como consequência da queda nas receitas de publicidade, hoje predominantemente nas mãos dos gigantes internacionais do mundo digital.

Com a queda nas receitas, foi iniciada uma reestruturação interna, que culminou na dispensa de funcionários, diminuição do número de unidades de negócio e extinção de revistas. Algumas publicações foram transferidas à Editora Caras, ao passo que o Grupo Abril se concentraria nos serviços de administração de assinaturas, gráfica, distribuição e logística de itens variados e edição dos títulos que manteve em seu portfólio.

Apesar desses esforços para capitalizar o GRUPO ABRIL, incluindo vultosos aportes dos acionistas (mais de 600mm) e concentrar suas atividades em seus negócios tradicionais de produção de conteúdo editorial de qualidade, a grave crise da mídia impressa no Brasil e no mundo, não permitiu que se concretizasse a reestruturação financeira das empresas.

Em **2018** com a contratação da consultoria Alvarez & Marsal, acelerou-se o processo de busca por melhorias operacionais com gradativas reduções de quadro de pessoal, passando por uma redução sensível no portfólio de produtos comercializados e serviços prestados. Tal reestruturação culminou no pedido de recuperação judicial em agosto do mesmo ano.

Capítulo 2

Fase Inicial da RJ

Decisão do Processamento

Em 16.8.2018, foi ajuizado o pedido de recuperação judicial do Grupo Abril, perante a 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo/SP (proc. nº 1084733-43.2018.8.26.0100). O processamento foi deferido ato contínuo, tratando-se de medida relevante para mitigar a pressão exercida pelos credores sobre o Grupo Abril a partir da implementação das medidas de reestruturação expostas no capítulo anterior.

Como destaque à decisão que autorizou o processamento, tem-se:

- 1- A dispensa à perícia prévia, em razão da competência do Juízo da Recuperação para analisar os requisitos de legitimidade e completude dos documentos arrolados no art. 51 da LFRE;
- 2- Expressa determinação de que a consolidação substancial seria analisada apenas após a apresentação do plano e oitiva do Administrador Judicial e credores;
- 3- Designação de assembleia especial para eventual formação de negócios jurídicos processuais.

Sobre o último ponto, trata-se de decisão verdadeiramente pioneira partindo da premissa de que o objetivo final da recuperação – a formação do plano de reestruturação – pode ser facilitado mediante a redução de custos do processo, do seu tempo de tramitação e das burocracias de certos atos.

Pauta da AGC Especial

- (a) o formato da manifestação de vontade sobre o plano;
- (b) a substituição do voto em assembleia pelo voto escrito;
- (c) o processamento das impugnações de forma extrajudicial;
- (d) o estabelecimento de nova modalidade de comunicação de atos;
- (e) a fixação de um calendário processual;
- (f) redução e/ou eliminação do prazo de fiscalização judicial.

Os pontos acima não foram aprovados nas assembleias realizadas nos dias 02.10.2018 e 15.10.2018.

Pioneirismo

Apostando na redução de conflitos bilaterais por meio da negociação, os arts. 20-A e 20-D da atual LFRE, importam ao ambiente da recuperação judicial como mecanismos de auto-composição (conciliação e mediação).

Consolidação Substancial

O pedido de recuperação judicial foi ajuizado em nome das 23 empresas que compõem o **Grupo Abril** (litisconsórcio) e embora não tenha havido pedido expresso de consolidação substancial, já se apresentava alguns requisitos que poderiam ensejar futuramente a consolidação, tais como a comunhão de obrigações, a afinidade de questões de fato e de direito e a própria organização societária do Grupo.

Não obstante a petição inicial não ter abordado este ponto, o juiz determinou que a questão da consolidação substancial deveria ser deliberada após a manifestação do Administrador Judicial e dos credores, bem como da apresentação do plano, momento em que o juiz iria determinar se lhe caberia decidir sobre isto ou se seria uma questão a ser deliberada pelos credores em assembleia geral.

Em suas manifestações, o Administrador Judicial defendeu tanto a **consolidação processual** quanto a **substancial**.

Foi considerando para fins da consolidação processual:

- (i) Comunhão da causa de pedir;
- (ii) Afinidade das questões por ponto comum, de fato entre as Recuperandas.

No que tange à **consolidação substancial**, o Administrador Judicial analisou os seguintes pontos:

- (i) as Recuperandas compõem um grupo de fato, uma vez que é controlada pela família Civita e o Grupo Abril se confunde com a Abril Comunicações;

Consolidação Processual

A consolidação processual se refere ao processamento do pedido em conjunto e é uma questão meramente processual. (litisconsórcio ativo).

Em regra, cada recuperanda apresenta sua própria lista de credores e plano de recuperação, os quais serão votados de forma separada.

Consolidação Substancial

A consolidação substancial já é um “passo além”, em que haverá consolidação de ativos e passivos, tratando todas as recuperandas como se fossem uma empresa única. Assim, será apresentada uma lista de credores única, bem como um único plano de recuperação.

Embora os requisitos da consolidação processual podem se confundir com aqueles da consolidação substancial, os da consolidação substancial são mais rigorosos.



- (ii) Elementos econômico-financeiros do Grupo (tais como controle de caixa único e as transações, empréstimos e garantias existentes entre as empresas do Grupo);
- (iii) O fato da sede da maioria das Recuperandas ser no mesmo local, compartilhando assim os serviços;
- (iv) A administração conjunta das Recuperandas, que tinham diretores e administradores comuns;
- (v) A forma como o Grupo Abril se apresentava ao público como uma empresa única.



Por sua vez, os credores: Banco Bradesco, Santander, Itaú e Planner objetaram a consolidação, argumentando principalmente que:

- (i) Os endividamentos das empresas eram distintos;
- (ii) Os principais ativos estavam concentrados na Abril Comunicações;
- (iii) As atividades exercidas por cada uma das empresas eram distintas.

Antes mesmo de apresentar o seu plano de recuperação judicial, o Grupo Abril se manifestou defendendo a consolidação substancial, com destaque aos mesmos elementos e justificativas apresentados pelo Administrador Judicial. Na primeira versão do plano de recuperação, o Grupo Abril apresentou um plano único, defendendo novamente a consolidação substancial.

Considerando as manifestações apresentadas, o juízo acabou por deliberar em favor da consolidação substancial, sendo sua decisão objeto de agravo de instrumento por parte de quatro (04) credores. No âmbito dos agravos, foi determinado de forma liminar que a questão da consolidação substancial deveria ser apreciada pelos credores em sede de assembleia geral.

No entanto, em razão das operações societárias e de financiamento realizadas logo em seguida, mas anterior a da assembleia geral, os credores acabaram desistindo de seus agravos, de modo que prevaleceu a decisão judicial do juízo a *quo*.

Alterações com a Reforma à LFRE

Sabe-se da importância da estabilização dos critérios que envolvem a consolidação substancial das empresas recuperandas, em se tratando de aspectos que impactam o reperfilamento das dívidas, o soerguimento das atividades e a atratividade de investidores sobre o negócio.

Nessa perspectiva, a inclusão dos arts. **69-J** a **69-L** à LFRE foram de suma importância, pois não deixaram margem para dúvidas sobre os aspectos operacionais do grupo econômico, que conduzem à necessária união de ativos e passivos das empresas que o compõem, à saber: interconexão e confusão entre ativos e passivos das devedoras, associado a outros critérios a seguir elencados:

- garantias cruzadas;
- relação de controle e/ou dependência;
- identidade parcial ou total do quadro acionário;
- atuação conjunta no mercado.

Da mesma forma, entende-se como relevante a definição expressa de que cumpre ao Juízo da Recuperação Judicial, ao constatar a presença cumulativa dos elementos acima, autorizar o processamento da recuperação em **consolidação substancial** (modalidade obrigatória). Caso os elementos não estejam presentes, a assembleia geral de credores poderá deliberar sobre esse tema, valendo-se da consolidação como um dos meios de recuperação da crise e pagamento do crédito (**art. 50** da LFRE) (modalidade facultativa).

Capítulo 3

Operações Societárias e Financiamento

Alteração do Controle Acionário

Em maio de **2019**, as Recuperandas informaram o Juízo da Recuperação Judicial acerca da conclusão da alteração do controle do Grupo Abril, em razão da venda da totalidade das ações detidas por Giancarlo Francesco Civita, Victor Civita, Roberta Anamaria Civita e *Altius Trading 441 Proprietary Limited*.

As ações foram alienadas ao empresário Fábio Carvalho, da *Cavalry Investimentos*, pelo valor simbólico de **R\$ 100.000,00** (cem mil reais). Entretanto, a *Cavalry* assumiu um passivo de cerca de **1.6 bilhões** de reais em dívidas com instituições financeiras, funcionários e fornecedores, além de eventuais contingências que não estavam contabilizadas.

Ao informar o Juízo da Recuperação Judicial, o Grupo Abril menciona que a operação observou todos os pressupostos legais e que a **Lei 11.101/2005** não exige a autorização dos credores ou do Juízo para alteração do controle societário, visto que não estava-se alienando ativos das empresas do Grupo Abril, mas sim as ações pertencentes aos seus controladores. Portanto, uma vez que o patrimônio das Recuperandas permaneceram intactos após a venda, não há que se falar em autorização do Juízo.

Como a aquisição das ações ocorreu antes da aprovação do plano de recuperação judicial pelos credores, a *Cavalry* assumiu um grande risco de convalidação da recuperação judicial em falência. Entretanto, tal risco se justificou justamente diante da possibilidade de estruturação de um plano, que proporcionou a retenção de ativos que eram considerados estratégicos.

Apesar de não exigir a autorização do Juízo da Recuperação Judicial e dos credores, a alteração do controle do Grupo Abril exigiu a aprovação do **CADE** – Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência.

Embora a alteração do controle acionário ser visto como algo positivo pelos credores, a Ediouro Publicações solicitou que fossem disponibilizadas as informações classificadas como sigilosas, sobre a aquisição da participação acionária.

Isso porque, o Grupo Abril informou que o Contrato de Compra e Venda, assinado em dezembro de **2018**, possuía uma cláusula de confidencialidade, a fim de preservar informações estratégicas sobre o grupo e que não havia nenhuma disposição que afetasse negativamente os interesses dos credores. Assim, afirmou que não era necessária a exibição do contrato.

Entretanto, o Juízo da Recuperação Judicial entendeu que alguns anexos do Contrato de Compra e Venda deveriam ser disponibilizados aos credores, sob o fundamento de que se trata de negócio jurídico com clara repercussão para o processo de recuperação judicial e soerguimento do Grupo Abril.

A despeito de não se opor a divulgação de alguns documentos da aquisição, a *Cavalry* recorreu de tal decisão, argumentando que determinadas informações fiscais, bancárias, concorrenciais ou que impactam diretamente no interesse de terceiros não deveriam ser disponibilizadas, mas o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo negou provimento ao recurso, de modo que a Administradora Judicial, em conjunto com a *Cavalry* e o Grupo Abril, disponibilizaram a consulta do contrato àqueles interessados.

Um dos motivos pelos quais os credores entenderam como positiva a alteração do controle era a condição da *Cavalry* realizar ou obter um aporte de no mínimo, **70 milhões** de reais para o Grupo Abril, que resultou no *DIP Financing*. Os principais objetivos com esta captação, foram fortalecer o fluxo de caixa e endereçar o passivo trabalhista.

DIP Financing

Marco importante na recuperação judicial do Grupo Abril, foi a estruturação de um *DIP* que já estava previsto como dever da adquirente *Calvary*, no contrato de compra e venda das ações do Grupo Abril. Houve considerável regulamentação da contratação do *DIP* no plano de recuperação judicial, que se traduziu num empréstimo de **R\$ 70 milhões** concedido pelo **BTG Pactual**, sendo que no momento da votação do referido plano, o empréstimo já havia se concretizado.

No plano de recuperação judicial, ficou definido que o pagamento do *DIP* teria “precedência absoluta” com relação às demais dívidas extraconcursais, naquele momento esta medida mostrou-se de efetividade questionável, especialmente em um cenário de falência, visto que ainda não havia ocorrido a alteração da **Lei 11.101/2005** pela **Lei 14.112/2020**, que alçaria o *DIP* à condição de crédito com preferência menor apenas que os descritos nos artigos **150** e **151** da **Lei 11.101/2005**.

As garantias ao *DIP* previstas no plano de recuperação judicial, se traduziram na hipoteca em grau subsequente aos existentes sobre Imóvel da Marginal Tietê e na cessão fiduciária de direitos creditórios e recebíveis (alienação fiduciária de ações, marcas e pedidos de patentes).

Por conseguinte, o plano também previu que o produto de alienação das **UPIs** (exceto Campos do Jordão e Marginal Tietê) deveria ser revertido para pagamento do *DIP* até a quitação, quanto ao excedente, incrementaria o fluxo de caixa do Grupo. Os principais objetivos com a captação do *DIP* eram fortalecer o fluxo de caixa e endereçar o passivo trabalhista.

Uma das grandes preocupações para o Grupo Abril era o passivo trabalhista, não somente em razão do seu volume (cerca de **R\$ 94 milhões**), mas também porque era composto de credores tais como jornalistas e demais pessoas com acesso direto à mídia, de modo que poderiam facilmente prejudicar a imagem do Grupo Abril perante o público brasileiro, em caso de insatisfação com o tratamento do seu crédito.

Além disto, foi necessário demitir cerca de **900** pessoas, que na época equivalia à um terço (**1/3**) do seu quadro geral de funcionários. Esta demissão em massa foi objeto de uma ação de reintegração por parte do Ministério Público do Trabalho. No entanto, o Grupo Abril conseguiu obstar a decisão de reintegração, alegando impossibilidade financeira e até mesmo física.

Logo, foram feitos acordos coletivos com **05** dos principais sindicatos, prevendo a antecipação da quitação das verbas rescisórias, sendo que parte do dinheiro do *DIP* captado, foi utilizado justamente para o pagamento destes valores.

Venda Integral: Alterações com a Reforma à LFRE

A Reforma à LFRE trouxe importantes mecanismos para incentivar o mercado de reestruturação como um todo, por meio da introdução do inciso XVIII e §3º ao art. 50, os quais versam sobre a “*possibilidade de venda integral da empresa como Unidade Produtiva Isolada e substituição da administração da companhia*”, respectivamente.

No que tange à venda integral da empresa, apesar de se tratar de medida passível de ser adotada antes da Reforma à LFRE (rol meramente exemplificativo do art. 50 da LFRE), a sua consolidação expressa como meio de soerguimento da recuperanda, tem o condão de trazer maior segurança jurídica ao investidor adquirente do negócio. Isso porque impõe a realização da venda via “Unidade Produtiva Isolada”, reforçando a ausência de sucessão de dívidas de qualquer ordem.

Para além de fomentar o mercado de reestruturação, entende-se que essa previsão parte de conceitos relevantes da empresa como sendo a atividade econômica por ela explorada, de modo que a venda do seu conjunto de ativos privilegiaria a continuidade justamente das referidas atividades (art. 47 da LFRE). É evidenciado que acertadamente o legislador cuidou de tutelar nesse processo de venda, o direito dos credores não aderentes ou extraconcursais, sendo de rigor o controle de legalidade dos planos que estipulem esse mecanismo de liquidação.

DIP Financing: Alterações com a Reforma à LFRE

A **Lei 14.112/2020** promoveu alterações relevantes na disciplina do financiamento do devedor. Em linhas gerais, a **LFRE** buscou incentivar essa modalidade de investimento, por meio da redução dos riscos – processuais, contratuais e de crédito – associados à operação. A matéria foi regulada na nova seção **IV-A** e trouxe como principais alterações relevantes:

- A redução da interferência judicial para concretização do DIP Financing, que se torna necessária apenas diante de previsão de constituição de garantia sobre bens e direitos do ativo não circulante do devedor e na ausência de autorização no Plano de Recuperação Judicial;
- A menor dependência dos credores, com a possibilidade de o DIP Financing ser autorizado sem prévia autorização no plano de recuperação judicial. Autorização judicial que deverá ser antecedida apenas pela oitiva do comitê de credores, quando constituído, na forma do art. 69-A;
- Segurança jurídica proporcionada pela Preservação da natureza extraconcursal do crédito do DIP e garantias, na medida do desembolso realizado em favor do devedor, independentemente de eventual reforma em 2ª instância ou da convolação em falência, nos termos dos artigos 69-B e 69-D, § único;
- Privilégio creditício no cenário falimentar, com a previsão de posição favorecida do credor financiado dentre os credores extraconcursais da falência, na forma do art. 84, II, da LFRE.

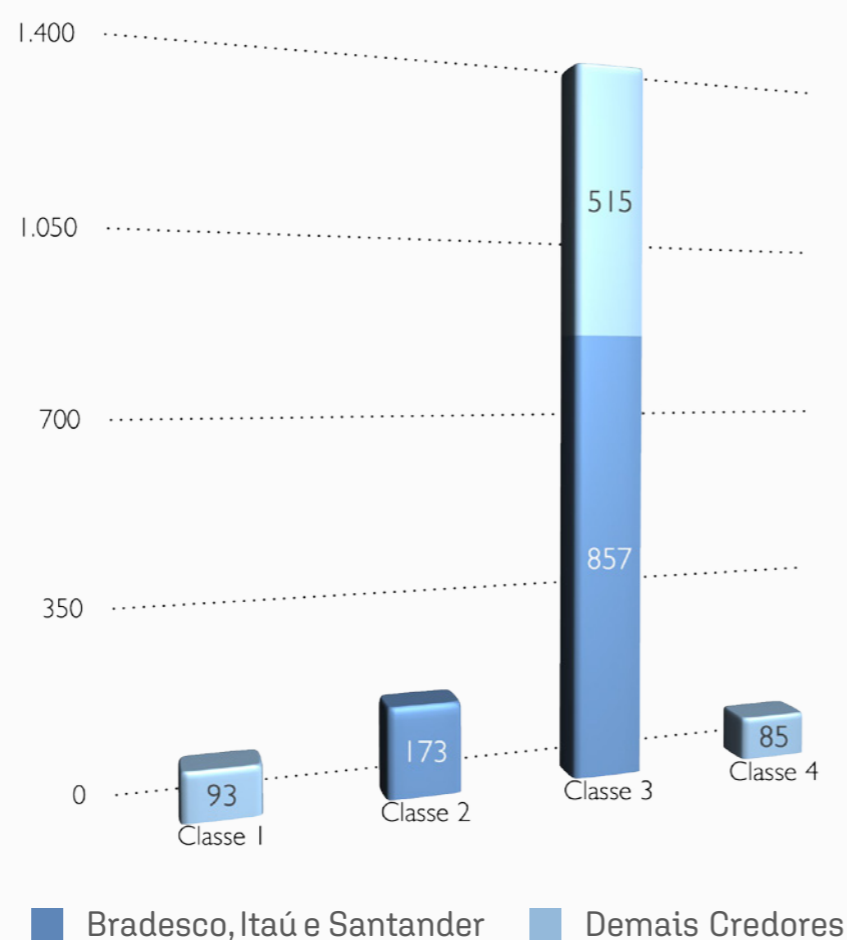
Um ponto de atenção relevante remanesce quanto à interpretação do **§ único do art. 69-D**, ao prever que *“as garantias constituídas e as preferencias serão conservadas até o limite dos valores efetivamente entregues ao devedor”*. Faz-se necessário, para que se possa garantir a eficiência do financiamento, que o limite protegido seja interpretado de modo a incluir o valor principal e juros do empréstimo até a convolação em falência.

Capítulo 4

Plano de Recuperação Judicial Passivo Majoritariamente Bancário

Os **03** principais Bancos Credores – Bradesco, Santander e Itaú, detentores de mais de **R\$ 1 Bilhão** (mais de **90%** de todo o passivo), titulares de **100%** dos créditos da **Classe I** e mais de **60%** dos créditos da **Classe III**. Crédito oriundo do inadimplemento de Séries De-bêntures emitidas pelo Grupo Abril, com e sem garantia Real.

Perfil Geral dos Créditos



Papel da Enforce Community

A Enforce Community teve papel relevante para viabilizar a aprovação do plano de recuperação judicial do Grupo Abril, ao adquirir totalidade dos créditos detidos pelos demais bancos, em operação de cessão. Segundo fontes jornalísticas, os créditos teriam sido cedidos com deságio de 92% sobre o valor de face e com a previsão de que uma parcela do saldo da venda da UPI Marginal, que garantia parte das debêntures, seria revertido aos cedentes.

Reestruturação de Créditos

Cláusula 5.1 do Plano

Para a Classe I

Foi previsto o pagamento de **100%** do crédito até **R\$ 250 mil** e **60%** do crédito até **350 mil**, com o saldo pago em **18 Anos**, nas condições da **Classe III**. Opção de “Pagamento Acelerado” em caso de renúncia de verbas não rescisórias.

Para a Classe II

O pagamento se daria pelo rateio da venda da **UPI Marginal**, cuja venda seria realizada em até **20 meses**, com eventual saldo pago em **18 anos**, nas condições da **Classe III**. Possibilidade de uso do crédito para ofertar lance no leilão da **UPI**

Para as Classes III e IV

Os créditos foram divididos **Tranches**; **Tranche A** com pagamento em parcela única, até **36 meses**. **Tranche A2** paga em **18 anos**, com parcelas variando de acordo com valor do crédito. **Tranche B** residual, caso não sejam pagas as parcelas da **Tranche A2** e na **Classe IV**, limites reduzidos de valores para cada **Tranche**.

Debêntures emitidas pelo Grupo Abril, com e sem garantia Real.

Aporte de Novos Recursos

Cláusula 5.2 do Plano

Previsão de Financiamento **DIP**, Aumento Autorizado de Capital e Captação de Recursos no Mercado de Capitais.

Venda de Ativos e UPIs

Cláusula 5.4 e 5.4.1

Alienação de Bens, Ativos e Direitos sob a Forma de UPI ou não. Previsão de UPIs obrigatórias (Marginal, Campos do Jordão e etc.) e Facultativas.

Reestruturação Societária

Cláusula 5.3

Autorização para Encerramento, Fusão, Cisão e Incorporação voltadas à Remodelação da Estrutura Operacional e Aumento dos Ganhos Internos de Eficiência.

Novos Modelos Operacionais

Cláusulas 5.5, 5.6 e 5.7

Previsão de Revisão do Modelo de Operação, Alteração de Títulos e Marcas e da Estrutura Organizacional.

Alienação das Unidades Produtivas Isoladas

Como mencionado anteriormente, o plano de recuperação judicial do Grupo Abril prevê a alienação de Unidades Produtivas Isoladas como um dos meios de recuperação judicial em sua cláusula: **5.4 e 5.4.1**.

O plano prevê, especificadamente, a criação das UPIs Obrigatórias, que deveriam ser alienadas no prazo previsto do plano e as UPIs Facultativas. As obrigatórias são:

- (i) UPI Exame, alienada em até 4 meses da homologação do plano;
- (ii) UPI Marginal Tietê, alienada 20 meses da homologação;
- (iii) UPI Campos do Jordão, em até 36 meses da homologação.

Já as UPIs Facultativas são aquelas que podem ser alienadas a qualquer tempo, inclusive após o encerramento da recuperação judicial, por meio de venda direta ou processo competitivo. São elas a **UPI Casa Cor** e a **UPI Tex Courier**, além de determinados direitos creditórios detidos pelo Grupo Abril.

Para fins do plano de recuperação judicial, as **UPIs Exame, Casa Cor e Tex Courier** também são consideradas elegíveis, já que foi autorizada a utilização da totalidade ou parte dos créditos para aquisição dessas UPIs, conforme detalhado no edital de alienação de cada UPI.

Além dos requisitos legais, os proponentes devem cumprir os requisitos previstos no plano, como manifestação de interesse nos autos da recuperação judicial e comprovar a capacidade econômico-financeira e patrimonial para apresentar uma proposta igual ou superior ao valor mínimo.

O plano de recuperação judicial do Grupo Abril previu expressamente a destinação dos produtos da alienação, que devem ser utilizados para quitação do empréstimo *DIP*, pagamento dos créditos extraconcursais, quitação dos créditos da **Classe II** e incremento do caixa e capital de giro do Grupo Abril.

A **UPI Marginal Tietê** era composta por bens, direitos, obrigações e ônus diretamente relacionados ao imóvel localizado na Marginal Tietê, na cidade e Estado de São Paulo. O imóvel foi objeto de garantia das instituições financeiras que compunham a **Classe II** de credores e o valor do deságio previsto no plano de recuperação judicial considerava o valor de avaliação do ativo.

Nos termos da **Lei 11.101/2005**, a **UPI Marginal Tietê** foi alienada por meio de processo competitivo, na modalidade leilão e foi arrematada em primeira praça pelo valor de **R\$ 118.783.000,00**, montante esse superior ao preço mínimo de **R\$ 110.533.000,00** estabelecido para a primeira tentativa.

Como mencionado anteriormente, o valor pago deve ser utilizado para pagamento dos créditos da **Classe II**, até o limite do valor dos créditos.

Já a **UPI Exame** era composta por bens, direitos e obrigações diretamente relacionados e necessários ao desenvolvimento das atividades econômicas para exploração da marca Exame (acervo intelectual, marcas nacionais e internacionais, carteira de assinantes etc.). A Exame é uma revista voltada para o mercado financeiro e deveria ser alienada pelo preço mínimo de **R\$ 72.374.000,00**.

A **UPI Exame** foi adquirida em conjunto por um fundo administrado pelo **BTG Pactual** e pela **Planner**, agente fiduciário das debêntures emitidas pelo Grupo Abril, sendo que o pagamento foi feito exclusivamente com parte dos créditos detidos pela **Planner**.

Até o momento da elaboração deste ebook, a **UPI Campos do Jordão**, a última UPI brigatória, não havia sido alienada.

Programa de Eliminação de Contingências

Distribuição de Produtos em Consignação

Os créditos relativos aos produtos cedidos em regime de consignação em favor do Grupo Abril receberam tratamento especial no plano de recuperação judicial. A premissa para a existência de valor tão relevante relativo a créditos nesta situação diz respeito ao fato de o Grupo Abril então possuir a maior malha de entrega de revistas e semelhantes para pontos de venda no país inteiro.

Num primeiro momento, editoras disponibilizavam, em regime de consignação, diversos produtos (livros, palavras- cruzadas, revistas e etc.) ao Grupo Abril, com objetivo de ter as suas publicações distribuídas em todo território nacional. Uma vez recebidos os produtos, o Grupo Abril repassava-os para os distribuidores locais ou ocasionalmente direto aos pontos de venda, também pelo regime de consignação. Nos pontos de venda, os produtos eram comercializados com os consumidores finais.

Decorrido o prazo previsto no contrato entre o Grupo Abril e pontos de venda dos produtos, dava-se início ao ciclo de devolução dos produtos não vendidos (encalhados) e de apuração por parte do Grupo Abril dos valores recebidos com os produtos vendidos aos consumidores finais, cujo encerramento se daria em **60** (sessenta) dias após o início do processo de recolhimento das revistas.

No prazo de **60** (sessenta) dias a contar do início do ciclo de devolução, o Grupo Abril finalizava o fechamento que contabilizava a quantidade de produtos efetivamente vendidos, o qual liquidaria o valor que deveria ser pago pelo Grupo Abril às Editoras, bem como procedia com a devolução de títulos não vendidos.

O Grupo Abril relacionou as obrigações de pagamento/reembolso das editoras como créditos/ obrigações de fazer sujeitas à recuperação judicial, utilizando como marco temporal a entrega dos produtos em consignação pelas editoras ao Grupo Abril. Após provocação de editoras, foi proferida decisão em primeira instância, determinando que o marco temporal do surgimento do crédito, é o momento da venda dos produtos consignados pelo consignatário ao consumidor final ou o término do prazo previsto em contrato, que levaria à necessidade de devolução do produto. Como medida de cautela, o Grupo Abril depositou nos autos da recuperação judicial o valor de **R\$ 5.623.729,86**, referentes às mercadorias recebidas em consignação antes do ajuizamento, mas cuja venda a terceiros se efetivou em data posterior.

Paralelamente, o Grupo Abril interpôs o agravo de instrumento **2272748-85.2018.8.26.0000**: *“As obrigações surgem na data em que a mercadoria é recebida, conforme art. 534 do Código Civil, sendo que, nesse momento, está constituída (existente) a obrigação das AGRAVANTES de pagar o preço ou restituir a mercadoria.”*

Desta forma, em **21/9/2020** foi disponibilizado acórdão sob relatoria do Des. José Araldo da Costa Telles, negando provimento ao agravo de instrumento:

“[...] o fato gerador do crédito é, mesmo, a venda dos produtos consignados ou o decurso do prazo para devolução, o que ocorrer primeiro, não bastando a mera entrega das mercadorias, porque, enquanto não findo o prazo estipulado, o consignatário poderá valer-se da opção de restituição”.

O Grupo Abril interpôs Recurso Especial, ainda não julgado.

Por meio do plano de recuperação judicial e para encerrar as discussões sobre a sujeição dos créditos relativos aos produtos consignados, o Grupo Abril propôs pagamento de **2/3** do Valor de Referência (Valor Individualizado de Cada Editora) em até **04** anos, com correção pela **TR**, sendo abatido o montante do depósito judicial já realizado pelo Grupo Abril, a ser levantado no momento da adesão.

A referida proposta alcançou um valor superior a **R\$ 5 milhões** de reais cuja sujeição à recuperação judicial estava sendo discutida. Dentre as **81** impugnações de crédito relativas à controvérsia da distribuição de produtos consignados, até o momento da elaboração da apresentação, **43** impugnações foram ou estão em vias de ser extintas em razão da adesão ao **Programa de Eliminação de Contingências**.

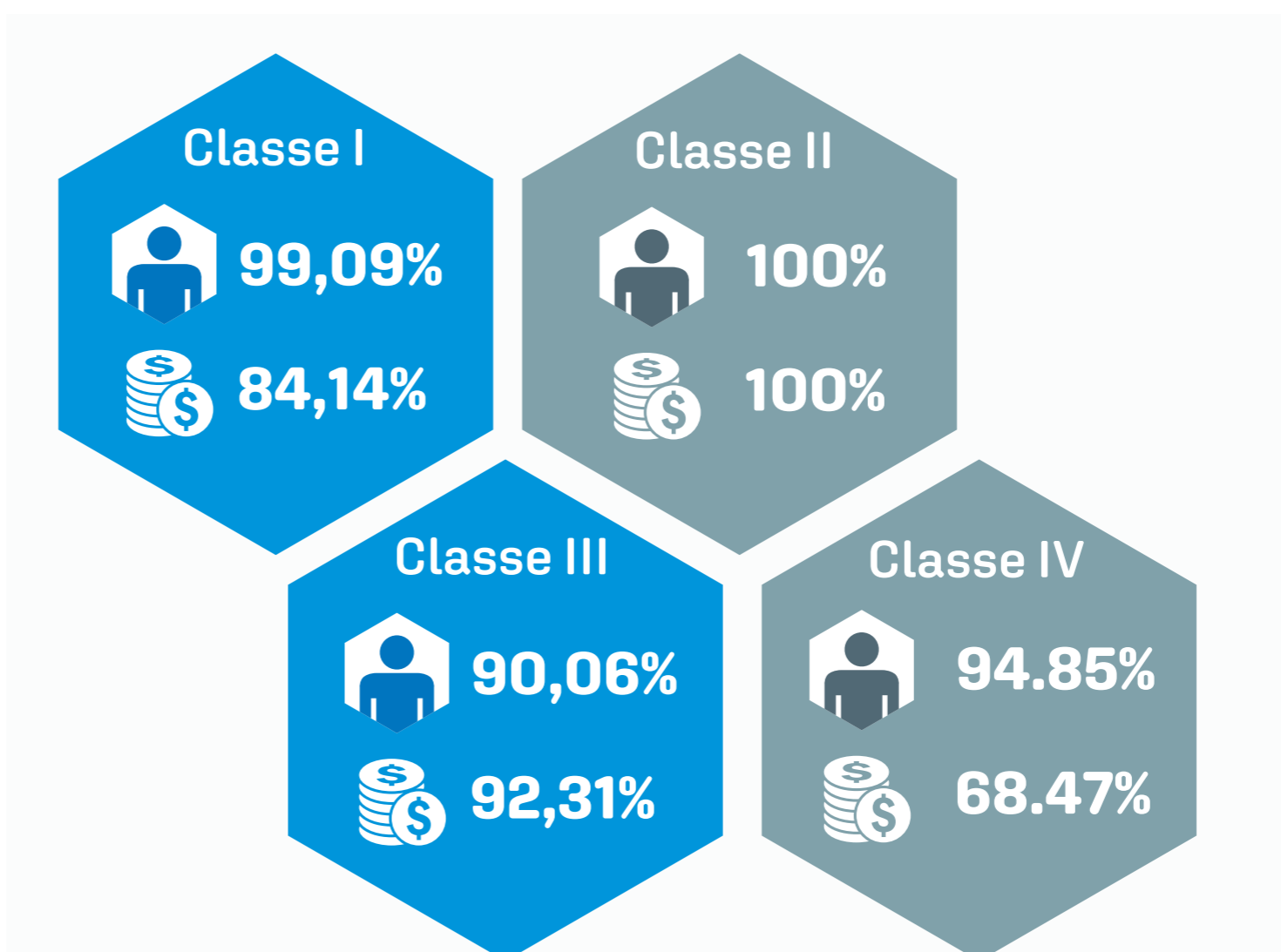
Aprovação por Parcela Expressiva dos Credores

O Plano foi homologado em **05** de setembro de **2019**, com exclusão da cláusula que previa a liberação de avalistas e garantidores. Houveram controvérsias acerca de determinadas questões do plano aprovado, destacando-se:

- Legalidade do Percentual de Deságio nas **Classes III e IV**;
- Deságio imposto sobre o Crédito Trabalhista;
- Sistemática das Tranches e Par Conditio Creditorum
 - Prejuízo aos Credores de Maior Valor;
- Ausência de Previsão de Juros Moratórios.

Contudo, não houveram alterações relevantes em sede de controle de legalidade, com a desistência dos principais recursos interpostos pelos credores e manutenção dos dispositivos questionados do Plano de Recuperação Judicial.

Divisão por Classe de Credor



Capítulo 5

A Recuperação Judicial

A Pandemia do COVID-19 e o Valor da Informação

Em razão da pandemia ocasionada pelo Covid-19 e as incertezas que rondavam o mercado, o Grupo Abril formulou um pedido perante o Juízo Recuperacional para suspender a alienação das **UPIs Obrigatórias**, pelo prazo de **180** dias, liberação de valores bloqueados, suspensão de interrupção de serviços essenciais, além do pedido de suspensão do pagamento de alguns créditos concursais, pelo prazo de **90** dias e suspensão no pagamento dos royalties devidos pela Super Interessante, também pelo prazo de **90** dias.

Por serem solicitações genéricas ou em razão da inaptidão do Juízo da Recuperação Judicial, alguns dos pedidos foram rejeitados.

Em termos de crise, é inegável que um dos grandes problemas enfrentados pelo Grupo Abril foi a migração da mídia tradicional impressa para os meios digitais, especialmente em razão das resistências que os meios de comunicação encontraram para precificar o valor da informação, visto que para disponibilizar informações confiáveis e de maneira rápida, há um custo que nem todos os assinantes e consumidores estavam dispostos a pagar.

Entretanto, a pandemia do COVID-19, apesar de ter ocasionado muitas incertezas, também demonstrou a importância dos meios de comunicação tradicionais, sejam os impressos ou os digitais, na divulgação de informações confiáveis bem como a apuração das notícias falsas (fake news) no combate à pandemia.

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