EXCELENTÍSSIMO SENHOR DOUTOR JUIZ DE DIREITO DA 1ª VARA CÍVEL DA COMARCA DE JOINVILLE DO ESTADO DE SANTA CATARINA.

Processo n. 0316128-98.2019.8.24.0038

OLIVEIRA E COSTA ADVOCACIA E CONSULTORIA S/S, pessoa jurídica de direito provado, inscrita no CNPJ sob o n. 21.041.532/0001-47, inscrita na Ordem dos Advogados do Brasil Seccional de Santa Catarina sob o n. 2286, com sede à Rua Colon, n. 1.200, Glória, Joinville/SC, CEP 89.216-401, neste ato representada pelos sócios administradores **DR. CLEBER GLEIDSON DA COSTA**, brasileiro, casado, advogado, inscrito na Ordem dos Advogados do Brasil Seccional de Santa Catarina sob o n. 27.588 e **DR. DANIEL DE OLIVEIRA**, casado, advogado e professor, inscrito na Ordem dos Advogados do Brasil Seccional de Santa Catarina sob o n. 26.708, ambos com endereço profissional à Colon, n. 1.200, Glória, Joinville/SC, CEP 89.216-401, telefone (47) 3029 0302, e-mail oliveiraecosta@ocadvocacia.com.br, administradora judicial de **MASSA FALIDA DE CIPLA INDÚSTRIA DE MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO S/A "falida com continuidade dos negócios"**, pessoa jurídica de direito privado, inscrita no CNPJ sob n. 84.683.515/0001-23, com sede na Avenida Getúlio Vargas, n. 1619, Bucarein, Joinville/SC, nomeada à páginas 1607/1621, comparecem respeitosamente perante Vossa Excelência, em atenção ao evento 304, expor e requerer o quanto segue:

I. MANIFESTAÇÃO A IMPUGNAÇÃO AO LAUDO DE AVALIAÇÃO (EVENTO n. 241)

Conforme se infere nos autos a Sra. Eliseth Hansen apresentou no evento n. 241 impugnação ao laudo pericial (evento n. 222), oportunidade em que apontou supostos equívocos na metodologia adotada pelo *expert,* circunstâncias que motivariam o subpreço à

operação e acortinaria uma possível viabilidade do negócio sem a decretação da falência, *in verbis:*

> *O ponto principal da impugnação se refere ao erro material da valorimetria, que indica o subpreço à operação da CIPLA, pois há evidente possibilidade de viabilidade de negócio e preservação da empresa, sem a decretação de sua falência.*

O fundamento das alegações expendidas pela impugnante reside no laudo da lavra do Professor Wilson Alberto Zappa Hoog que, registre-se de início, sem qualquer qualificação depreciativa ao método de trabalho daquele *expert*, mas, **registre-se que estranhamente o referido profissional não manteve qualquer contato com a administração judicial**, tão pouco fez solicitações a respeito das indispensáveis e necessárias informações, documentos, registros, entrevistas e diligências (*due diligence*) para que pudesse ser realizado uma perícia, ou laudo.

Quanto as necessárias diligências, calha à fiveleta citar a obra do saudoso Professor Antônio Lopes de Sá, atualizada pelo Professor Wilson Alberto Zappa Hoog:

> O juiz busca conhecer o assunto pela opinião do perito, que vai agir como se juiz fosse na indagação de fatos para, por meio de exames, vistorias, avaliações, fortalecer sua opinião.
> (...)
> Quando a verificação é exigida para requerimento de falência, exames de profundidade podem-se fazer necessários (como já foi visto nesta obra para casos semelhantes).
> O estudo deve aprofundar-se não só nos livros, mas também nas demonstrações contábeis e em levantamentos realizados.
> Para provar-se que uma empresa está prestes a ser insolvente, ou já o é, se fazem necessários os recursos das análises contábeis.
> Além da análise, repetimos, é preciso que as formalidades legais intrínsecas e extrínsecas da escrita contábil estejam cumpridas. [1]

Nesta mesma linha, o Professor Silvio Aparecido Crepaldi assim dispõe:

> Segundo a NBC TP 01, entende-se por papéis de trabalho a documentação preparada pelo perito para a execução da perícia. Eles integram um processo

> organizado de registro de provas, por intermédio de termos de diligência, informações em papel, meios eletrônicos, plantas, desenhos, fotografias, correspondências, depoimentos, notificações, declarações, comunicações ou outros quaisquer meios de prova fornecidos e peças que assegurem o objetivo da execução pericial.[2]

Ao sentir da administração judicial, a impugnante poderia ter facilmente entrado em contato com a administração judicial, o que é perfeitamente adequado diante da Lei n. 11.101/05. Poderia, inclusive, solicitar as informações necessárias para que fosse realizada uma perícia particular ou até mesmo contrapor a perícia judicial, constante no evento n. 222, mediante um laudo vinculado a realidade fática.

Na peça de impugnação há veemência quanto a um suposto equívoco na utilização do método Fluxo de Caixa Descontado-FCD, tendo inclusive a impugnante alegado que "(...) *tal método de precificação, portanto, é adotado com exclusividade para fins de oferta pública para fechamento do capital de uma sociedade anônima de capital aberto"*. Conquanto, o método não é exclusivo para oferta pública para fechamento de capital (OPA), como informa a Autora Aline Alves:

> Já o método do fluxo de caixa descontado é aquele que tem como base a projeção dos fluxos de caixa operacionais. Nessa projeção, se aplica uma taxa de desconto apropriada, que deverá ser escolhida de acordo com a situação[3].

Ainda, quanto a empresa em *distress (crise econômica/patrimonial/financeira),* importante apresentar trecho da publicação no sítio eletrônico da *Turnaround Management Association* – TMABRASIL (Associação fundada por institutos e entidades privadas de renome nacional e internacional, como KPMG, Wald/administradora Judicial da OI, Demarest, BTG, entre outros[4]) a respeito da escolha do método de avaliação, em se tratando de empresa em distress, *literis:*

> *Mas, como avaliar empresas nestas condições? Como estabelecer um valor de referência para as companhias em distress?*

---

[1] de, SÁ, Antônio L. Perícia Contábil. Disponível em: Minha Biblioteca, (11th edição). Grupo GEN, 2019.
[2] Crepaldi, Sílvio A. Manual de perícia contábil. Disponível em: Minha Biblioteca Virtual , Editora Saraiva, 2019.
[3] Alves, Aline, et al. Perícia Contábil I. Disponível em: Minha Biblioteca Virtual, Grupo A, 2017.
[4] https://www.tmabrasil.org/associados/empresas-associadas

> *Ainda há pouca literatura acadêmica sobre o assunto. Numa abordagem prática, são apresentadas neste artigo as metodologias mais utilizadas:*
> *1 - Fluxo de Caixa Descontado;*
> *2 - Avaliação por Múltiplos; e*
> *3 - Valor dos Ativos e Passivos.*[5]

Alega a impugnante que *"a precificação realizada é um palpite!!!"* (citação literal), sob o argumento que foi realizada tomando-se por base projeções hipotéticas, bem como cita o parecer apresentado pelo professor Wilson Alberto Zappa Hoog.

Quanto a referida alegação, importante registrar que as projeções são utilizadas amplamente para precificação de empresas, ações, entre outros. A avaliação por Fluxo de Caixa Descontado busca justamente aferir a capacidade das empresas em gerar caixa no futuro.

Quanto a taxa de risco (EUA) usada pelo Sr. Perito, também objeto da impugnação pela Sra. Eliseth Hansen, ao nosso ver, o setor dos plásticos está altamente influenciado pelo dólar, custo do barril do petróleo, política comercial global da indústria que produz a matéria-prima (Braskem). Estes fatos são públicos e notórios, porém convém citar trecho retirado da revista especializada do setor publicada pela ABIPLAST[6]:

> Tal representatividade da indústria do plástico é percebida em outros países, como é o caso dos Estados Unidos e vários outros países desenvolvidos, considerados entre as maiores indústrias manufatureiras em termos de valor adicionado.

Outro equívoco apontado pelo impugnante ao alegar que *"Ademais, a precificação da taxa "WACC",* deve considerar o custo do passivo oneroso, sob pena de incorrer em erro, ainda que não seja efetivada a sucessão, uma vez que o negócio utiliza **capital de terceiros** em sua operação, pois quanto maior o impulso financeiro maior será o passivo", afirmação esta que não corresponde à realidade.

Importante registrar que a empresa falida com continuidade **não utiliza capital de terceiros em sua operação**, portanto, mais uma premissa estranha a realidade dos fatos, igualmente, por considerar o passivo da falida que não é objeto de sucessão por força

[5] https://www.tmabrasil.org/blog-tma-brasil/artigos/avaliacao-de-empresas-em-distress
[6] http://www.abiplast.org.br/wp-content/uploads/2019/08/perfil-2018-web.pdf

do artigo 141, II da Lei n. 11.101/05, portanto não deve compor o preço do negócio.

Ainda, colhe-se da impugnação ao laudo *que "O ponto principal da impugnação se refere ao erro material da valorimetria, que indica o subpreço à operação da CIPLA, pois há evidente possibilidade de viabilidade de negócio e preservação da empresa, sem a decretação da falência."*, novamente, a alegação não condiz com a realidade dos fatos.

A Massa Falida de Cipla Indústria de Materiais de Construção S/A *"falida com continuidade dos negócios"* pertence ao denominado GRUPO CIPLA, composto por empresas com passivo já indicado na inicial, sendo impossível qualquer parcelamento dos débitos com seus credores, sobretudo credores fazendários e derivados da legislação do trabalho que somados ultrapassam 6 (seis) centenas de milhões de reais.

Ainda que exista geração de caixa, frise-se que este fenômeno somente é possível em razão da suspensão das execuções, em razão da decretação da falência, bem como de uma gestão conservadora.

Portanto, após análise acurada da impugnação e o laudo acostado, deve ser mantida a avaliação apresentada no evento n. 222, vez que não apontou qualquer vício de ordem técnica. Ainda, para fins de ajuste do valor da avaliação, considerando a data em que foi realizada, pugna-se pelo deferimento da atualização dos ativos, preferencialmente, pelo índice IPCA, por refletir melhor a inflação ocorrida no período.

II – MANIFESTAÇÃO AO PEDIDO DE TUTELA INCIDENTAL DE URGÊNCIA (EVENTO N. 295)

A Falida requereu o deferimento da tutela incidental de urgência para evitar o protesto da Certidão de Dívida Ativa – CDA emitida pelo Estado de Santa Catarina (Procuradoria Geral do Estado de Santa Catarina).

O argumento central reside no fato do protesto não produzir o efeito necessário sobre a empresa falida, diante da *par conditio creditorum,* instalação do juízo universal e a ordem de pagamento a ser cumprida nos termos da Lei Falimentar. Todavia, sob a ótica da continuidade dos negócios do falido e manutenção do seu valor enquanto empresa, os efeitos são prejudiciais pelo nível de desconfiança que se instala nas relações interempresariais diante da existência de protestos.

Neste sentido, a administração judicial compreende que, por se tratar de

falência com continuidade dos negócios, o protesto não alcança o seu objetivo (impor ao devedor prioridade no pagamento do crédito tributário), porém é um elemento negativo na análise de crédito frequentemente realizada por fornecedores e clientes que consideram relevante na política de preço, assim como nas condições de entrega e prazo de pagamento.

Registre-se que na falência com continuidade dos negócios, busca-se entre outros objetivos, atender os interesses dos credores (inclui-se aqui o crédito do Estado de Santa Catarina) no sentido de maximizar os ativos da falida, priorizando a máxima arrecadação.

Sendo assim, a administração judicial entende que, em homenagem ao Princípio da Preservação da Empresa e da Maximização dos Valor dos Ativos do falido, seja deferida a tutela de urgência.

III – PRÓXIMOS ATOS

Em atenção a determinação constante no evento n. 304, a administração judicial apresentará o quadro de credores.

Nestes termos, Pede Deferimento.

Joinville, 18 de agosto de 2021.

Cleber Gleideson da Costa
OAB/SC n. 27.588

Daniel de Oliveira
OAB/SC n. 26.708