



24/03/2022

## NOTA TÉCNICA

### A SITUAÇÃO ECONÔMICA DA AVIBRAS DIANTE DO PEDIDO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

No presente documento, analisamos a situação econômica da Avibras (Avibras Indústria Aeroespacial) diante do recente pedido de recuperação judicial e da demissão ilegal e injusta de 420 trabalhadores.

A Avibras é a maior empresa brasileira de equipamentos militares, produz foguetes espaciais, mísseis, veículos aéreos não tripulados (VANTs) para missões de vigilância e combate, blindados militares leves, sistema de comunicações por satélite etc. Ela desenvolve há seis décadas produtos bélicos com tecnologia de ponta e mão de obra especializada, mostrando o potencial tecnológico do Brasil.

Por ser do setor bélico, a empresa é estratégica para a soberania do país. Todavia, está nas mãos de acionistas que tomam decisões de olho nos lucros e nos rumos do mercado, fazendo com que os projetos da empresa sejam definidos de acordo com seus interesses. Acrescido a esse fato, a Avibras está subordinada ao capital internacional, já que os principais clientes são países estrangeiros, ou seja, ela atua como terceirizada de grandes corporações transnacionais. Este modelo, termina por subordinar todo nosso parque industrial militar às decisões das grandes empresas estrangeiras.

Para compreender o que se passa, vamos começar a análise pelo pedido de recuperação judicial e para isso, utilizamos como referência os Demonstrativos Financeiros anuais divulgados pela empresa até 2020. Em relação a 2021, tomamos como referência os dados divulgados no anexo da petição de recuperação judicial. Esses últimos dados, apesar de ainda não auditados, são os únicos disponíveis até o momento. Em seguida, apontaremos considerações sobre o projeto estrutural de precarização do trabalho e a destruição da mão de obra especializada, o que acontece hoje na Avibras.

Antes disso, cabe explicações sobre o que é uma recuperação judicial e as situações em que ela se justifica tendo em vista sua regulamentação na LEI Nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005.

### QUANDO UMA EMPRESA PEDE RECUPERAÇÃO JUDICIAL? O CASO DA AVIBRAS

Informalmente, o pedido de recuperação judicial é associado à falência iminente de uma empresa. Ou seja, uma empresa que está prestes a falir e recorre a um pedido de proteção contra a falência. Não é necessariamente o caso e, com certeza, não é o caso da Avibras. Empregando uma terminologia livre, podemos resumir os principais motivos pelos quais uma petição de recuperação judicial é solicitada, aos seguintes:

- 1) **RECUPERAÇÃO JUDICIAL DEFENSIVA:** Ocorre quando a situação da empresa é tal que, por não possuir bens ou caixa disponível para quitar seus compromissos, corre o risco dos credores solicitarem sua falência. Note-se que esta situação indica que a empresa além de não ter condições de pagar os credores nos prazos estipulados, sequer tem condições de repactuar as dívidas, estabelecendo novos prazos ou recorrendo a novas fontes de financiamento. Em outras palavras, não há caixa disponível para quitar os seus compromissos e, sobretudo, não há sequer patrimônio líquido que a possibilite recorrer a novas fontes de financiamento no longo prazo. Nessa situação, diante de um pedido de falência, por parte dos credores, restará à empresa três opções: pagar as dívidas, contestá-las ou requerer sua recuperação judicial. Trata-se, nesse caso, de um pedido de recuperação judicial em defesa a um pedido de falência. Será, então, proposto um plano de recuperação que acene, diante de certas medidas protetivas, a possibilidade de sobrevivência da empresa. Como veremos logo adiante, este não é, de modo algum, o caso da Avibras.
- 2) **RECUPERAÇÃO JUDICIAL PROTETIVA:** Nesse caso, a recuperação judicial está relacionada à venda de uma filial ou unidade produtiva de modo a garantir que os ativos vendidos não sejam “contaminados” por dívidas ocultas herdadas do passado. A

recuperação judicial serve, nesse caso, como garantia para um potencial investidor. Por determinação judicial, pode-se garantir que o arrematante de um leilão não herde qualquer dívida – seja trabalhista, fiscal, bancária ou de qualquer outra natureza – que não conste no processo. Que seja de nosso conhecimento, não é esta a intenção da Avibras.

- 3) **RECUPERAÇÃO JUDICIAL “PREVENTIVA”**: Nesse caso, muito incomum no Brasil, a empresa que solicita recuperação judicial ainda goza de credibilidade diante de seus credores e financiadores. Possui um endividamento perfeitamente administrável. No entanto, se esta é a situação, por que solicitar recuperação judicial? O argumento legal é que os indicadores econômico-financeiros da Empresa evidenciam que está caminhando para uma crise. A recuperação judicial, nesse caso, é preventiva. Em recuperação judicial, a Empresa passa a atuar em condições privilegiadas. Terá 180 dias para iniciar os pagamentos pendentes aos seus credores, mas, principalmente, poderá postergar prazos de até 1 ano para o pagamento de qualquer dívida trabalhista ou de acidente de trabalho de natureza rescisória ou indenizatória. Dentre outras situações previstas. É sob essa premissa que a Avibras entrou com a petição de recuperação judicial. Como iremos argumentar no curso desse documento, nossa avaliação é de que este não é o caso. A recuperação judicial tem o papel, no caso da Avibras, de conseguir, do ponto de vista trabalhista e de seu caixa, condições favoráveis de liquidez e de capital de giro, isto é, transferir a crise de liquidez de curto prazo com o corte de postos de trabalho, ao invés de capitalizar a empresa. É o que veremos a seguir.

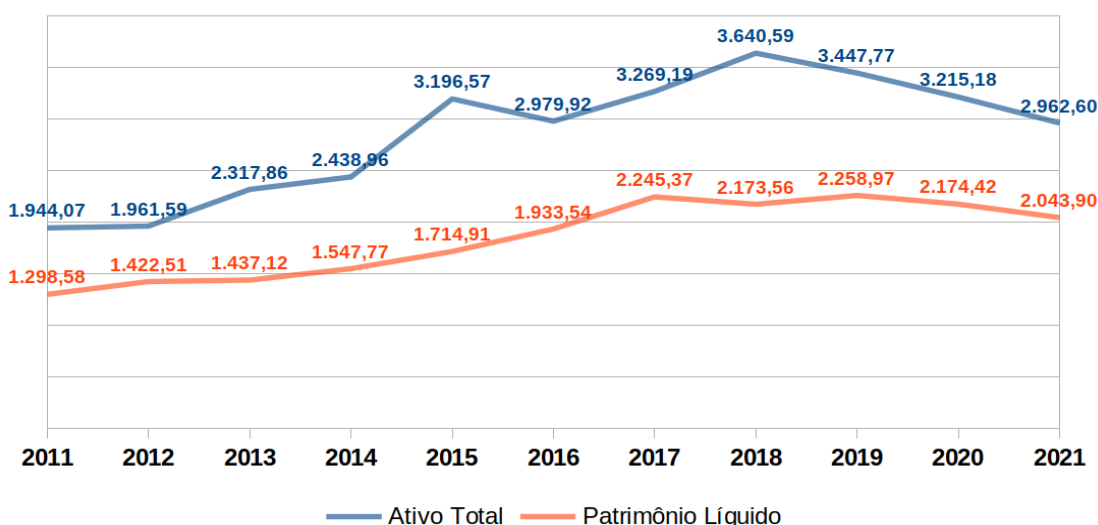
## AVIBRAS NÃO ESTÁ À BEIRA DA FALÊNCIA: ANÁLISE PATRIMONIAL

O elemento mais importante para analisarmos a situação da AVIBRAS, tendo em vista o pedido de recuperação judicial, é seu balanço patrimonial, em particular, seu patrimônio líquido. Tanto é assim que, até a Lei nº 11.101/2005, apenas o balanço patrimonial era exigido em uma petição de recuperação judicial. O patrimônio líquido indica precisamente a correlação entre o total dos ativos e dos passivos da empresa, tudo que ela possui em termos de bens e caixa em relação a todos os seus débitos, qualquer que seja sua natureza.

Para nossa surpresa, na petição apresentada pela AVIBRAS, apesar de anexar o balanço patrimonial, o item denominado DA SITUAÇÃO PATRIMONIAL, presente nas páginas 22 a 25, não faz nenhuma consideração sobre a situação patrimonial geral da empresa e seu respectivo patrimônio líquido.

Vejamos o total de ativos e o patrimônio líquido da AVIBRAS.

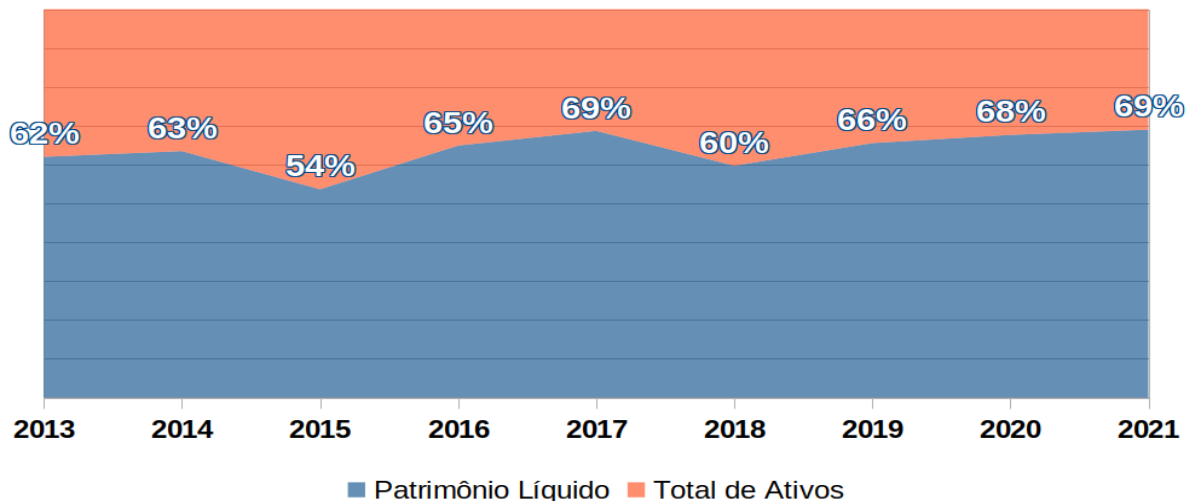
Ativo total e Patrimônio Líquido (em milhões de reais)



Fonte: Demonstrações Financeiras AVIBRAS e anexos a petição de recuperação Judicial. Elaboração: ILAESE

Vejamos, agora, o percentual do patrimônio líquido:

### Percentual de Patrimônio Líquido sobre o Total de Ativos

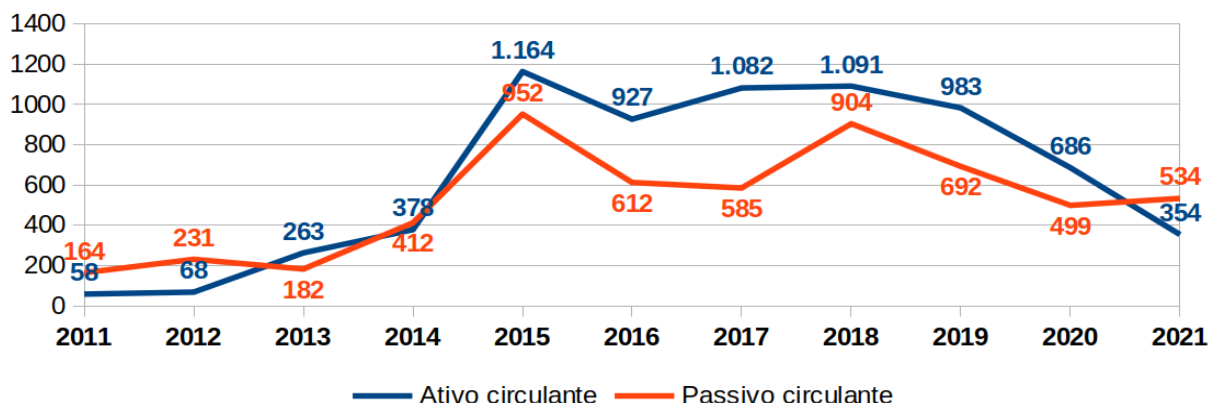


Ao fim de 2021, a Avibras apresentou um patrimônio líquido de mais de 2 bilhões de reais, o que representa 69% de seu patrimônio total ou do total de ativos. Para termos uma ideia, em publicação recente<sup>1</sup>, avaliou-se que, no Brasil, 45% das empresas em recuperação judicial possuem patrimônio líquido negativo. Observe-se que, nesse caso, não se trata unicamente de se ter um patrimônio líquido positivo. O patrimônio líquido corresponde a incríveis 69% do patrimônio total, situação privilegiada em relação a maior parte das empresas brasileiras.

Isto significa que a empresa tem, por um lado, um histórico, inclusive recente, de lucratividade líquida positiva e, por outro lado, uma situação patrimonial com sobras suficientes para enfrentar o quadro legado pela pandemia de COVID-19.

O único elemento relacionado análise patrimonial contida no item DA SITUAÇÃO PATRIMONIAL na petição, anteriormente mencionado, é o índice que correlaciona os ativos circulantes e os passivos circulantes do patrimônio da empresa, ou seja, considerou-se, na análise, unicamente a disponibilidade patrimonial para quitar as obrigações de curto prazo. Tecnicamente chama-se essa correlação da liquidez corrente: a correlação entre os ativos e passivos de curto prazo. Vejamos os valores nominais (em reais) correspondentes aos ativos e passivos circulantes:

### Ativos e Passivos circulantes (em milhões de reais)

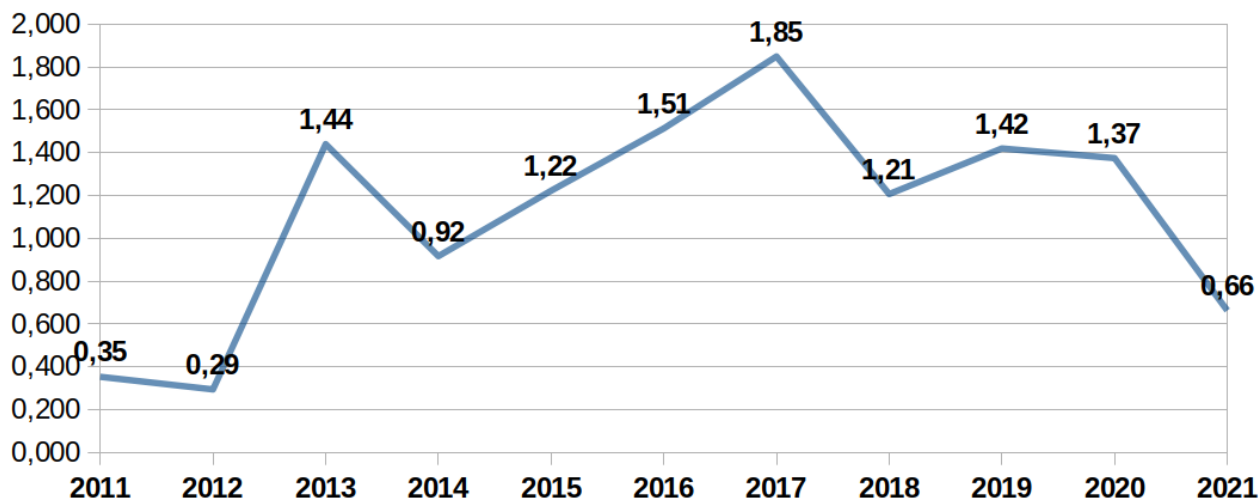


Fonte: Demonstrações Financeiras AVIBRAS e anexos a petição de recuperação Judicial. Elaboração: ILAESE

<sup>1</sup> MATTOS, Eduardo da Silva. Proença, José Marcelo Martins. Recuperação de empresas: (in)utilidade de métricas financeiras e estratégias jurídicas. Rio de Janeiro, Editora Lumen Juris, 2019

O índice de liquidez corrente correlaciona o ativo circulante com o passivo circulante e, assim, mede a capacidade de pagamento da empresa no curto prazo. Quando o índice de liquidez corrente é superior a 1, significa que a empresa possui condições de saldar suas obrigações com os recursos de que dispõem no momento. Quando o índice de liquidez é inferior a um, significa que a empresa não dispõe de recursos para saldar suas obrigações de curto prazo. Vejamos, agora, a liquidez corrente da Avibras em um prazo mais longo do que o apresentado pela empresa em sua petição (pag. 24).

### Liquidez corrente (ativos circulantes em relação aos passivos circulantes)



Fonte: Demonstrações Financeiras AVIBRAS e anexos a petição de recuperação Judicial. Elaboração: ILAESE

Esses dados nos permitem estabelecer as seguintes conclusões:

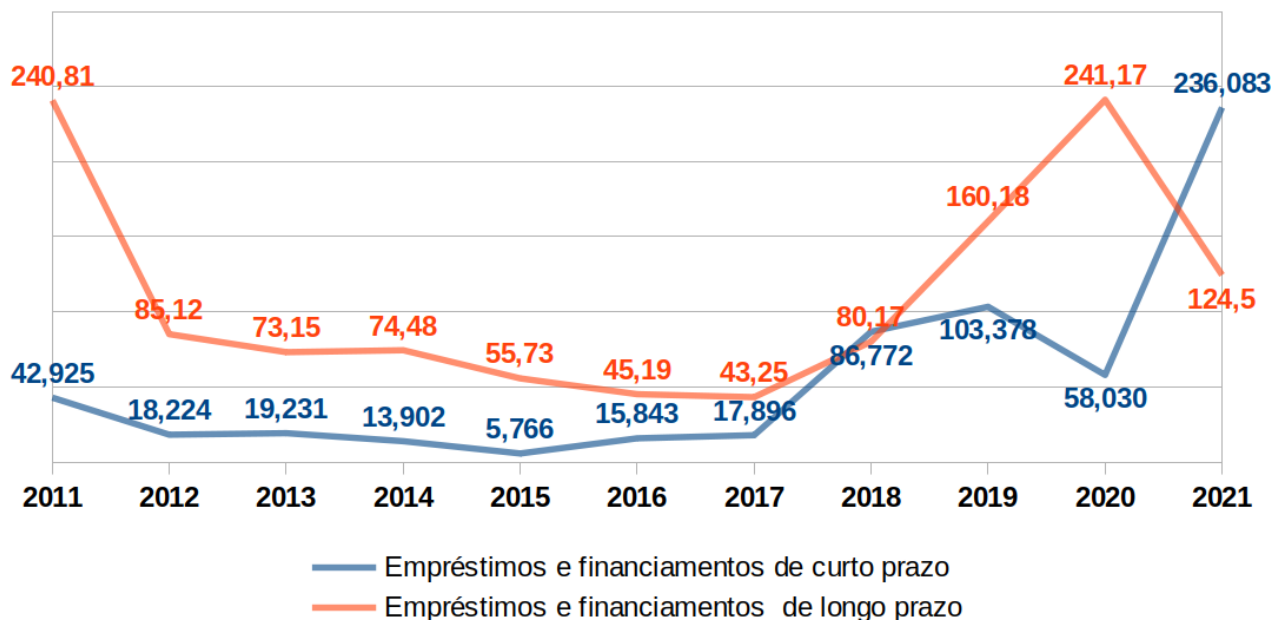
- ✓ O total do passivo circulante caiu em mais de 40% entre 2018 e 2021, passando de 904 milhões para 534 milhões.
- ✓ Caso a Avibras não tivesse apresentado um dado cuja série histórica se inicia em 2018, veríamos que por 4 anos desde 2011 a empresa apresentou liquidez corrente abaixo de 1. Certamente, o problema pode ser resolvido renegociando as dívidas e buscando novo financiamento. Vimos que a empresa dispõe de um patrimônio líquido que a avaliza a fazê-lo com sobras.
- ✓ Na página 24 de sua petição, temos ainda a liquidez geral. Esse índice considera os passivos e ativos no longo prazo. Infelizmente, em seus relatórios e nos anexos da petição, a empresa não disponibiliza a informação nominal dos *ativos realizáveis a longo prazo*, necessários para calcularmos esse índice em série histórica longa. Apesar disso, a empresa informa, nessa mesma página da petição, que esse índice é superior a 1. Ou seja, considerando ativos e passivos no longo prazo, a empresa dispõe de condições de arcar com todas suas obrigações, bastando, portanto, renegociar os prazos ou recorrer a fontes temporárias de financiamento.

Analisemos, então, mais de perto a evolução do endividamento da empresa: no curto e no longo prazo.

## A QUESTÃO DO ENDIVIDAMENTO: A AVIBRAS NÃO ESTÁ ENDIVIDADA

De início, vejamos a evolução do endividamento da Empresa no curto e no longo prazo.

Empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo (em milhões de reais)



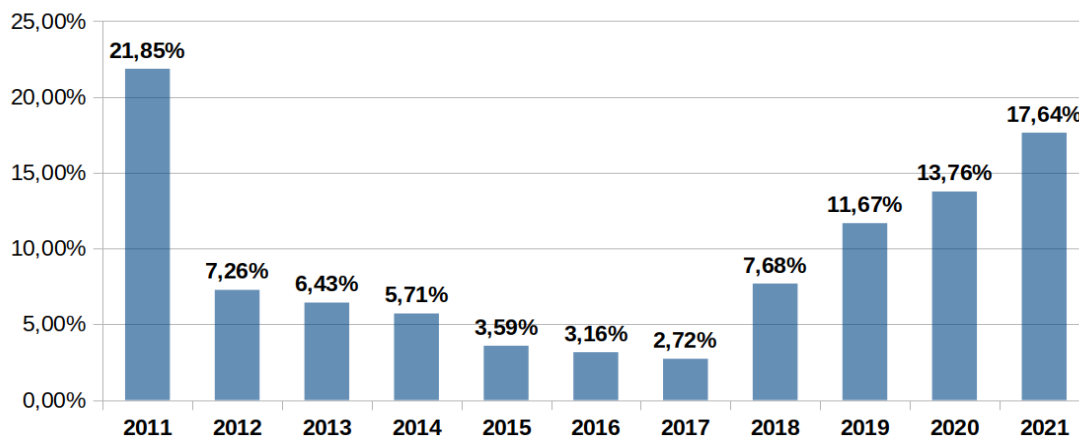
Fonte: Demonstrações Financeiras AVIBRAS e anexos a petição de recuperação Judicial. Elaboração: ILAESE

Em primeiro lugar, considerando a inflação acumulada entre 2011 e 2021 (79,80% segundo o IPCA, 132,64% segundo o IGP-M); em 2011, o endividamento da Avibras era muito superior ao atual. Mas não somente, a principal variação que vemos em 2021 é a substituição das dívidas de longo prazo por dívidas de curto prazo, gerando liquidez corrente abaixo de 1, como indicamos no item anterior.

Essa crise de liquidez de curto prazo, pode gerar a impressão de um endividamento geral da empresa. Esse não é o caso. Para avaliarmos o endividamento, não basta considerar a magnitude absoluta da dívida da Empresa, mas sua relação com a quantidade de bens e caixa de que a empresa dispõe para saldar a dívida.

Apresentamos abaixo dois índices que nos permitem medir o endividamento da empresa. A começar, pelo percentual do endividamento total em relação a evolução do patrimônio líquido da empresa:

GRAU DE ENDIVIDAMENTO: Percentual do endividamento sobre o patrimônio líquido

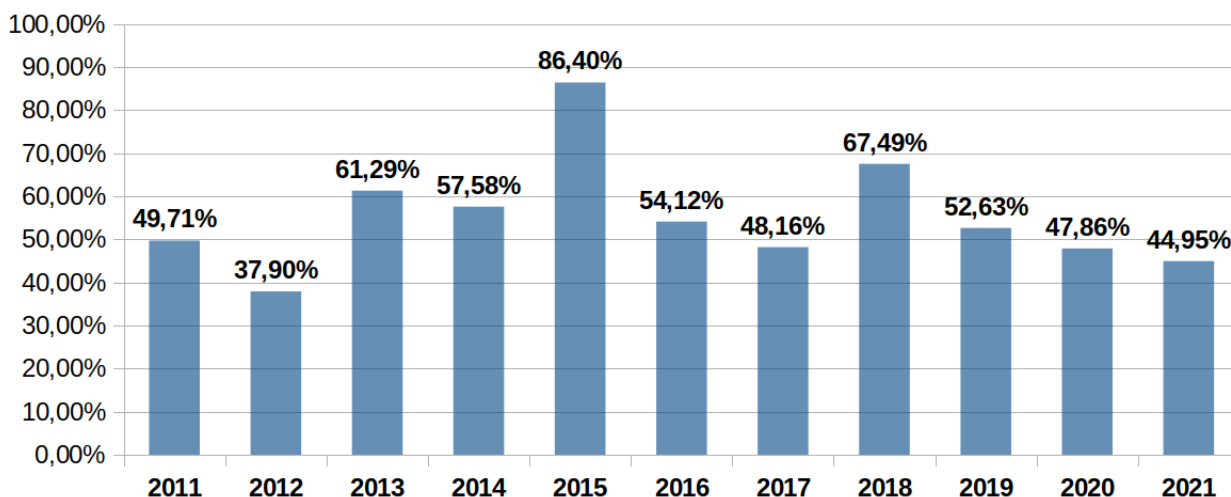


Fonte: Demonstrações Financeiras AVIBRAS e anexos a petição de recuperação Judicial. Elaboração: ILAESE

Vemos que, apesar desse endividamento ter crescido a partir de 2017, ele representa apenas 17,64% do patrimônio líquido. Um percentual, portanto, baixíssimo. Caso necessário, podemos apresentar esta correlação em 50 ou 100 das maiores empresas do Brasil e veremos que poucas possuem um nível de endividamento tão pequeno em relação ao patrimônio líquido.

Outro índice que permite mensurar o grau de endividamento da empresa é o passivo total (circulante e não circulante; de curto e de longo prazo) em relação ao patrimônio líquido da empresa. O passivo considera não apenas o endividamento por meio de empréstimos e financiamento, mas também débitos com fornecedores, adiantamento de clientes, provisões em vistas salários e encargos sociais, impostos etc. Nesse caso, a situação geral da empresa apresenta melhoras substanciais desde 2015 e, de modo contínuo, desde 2018, como indicamos a seguir:

### Percentual do PASSIVO TOTAL sobre o PATRIMÔNIO LÍQUIDO



Fonte: Demonstrações Financeiras AVIBRAS e anexos a petição de recuperação Judicial. Elaboração: ILAESE

Há uma queda constante do percentual de passivos (de curto e longo prazo) em relação ao patrimônio líquido da empresa. Isto significa que a queda nos passivos foi superior àquela verificada no patrimônio líquido.

Concluindo, se alguma crise existe na Avibras, é apenas uma crise de liquidez de curto prazo. No longo prazo a empresa tem ativos líquidos que superam os passivos (liquidez geral). Além disso, possui um patrimônio líquido sólido o suficiente para obter financiamento ali onde não for possível renegociar os prazos.

## A QUESTÃO DA ARRECADAÇÃO: O MOTIVO REAL DA PETIÇÃO

Por fim, a análise patrimonial que acima aludimos reflete a situação acumulada pela empresa no curso de sua história. Para justificar aquilo que denominamos de recuperação judicial preventiva, a empresa deve mostrar que a tendência geral de seus índices aponta para uma crise irreversível no futuro, caso medidas severas não sejam tomadas. Acontece que, em sua petição, a própria Avibras nega tal tendência.

O documento explicita as razões da queda em sua arrecadação e lucros nos últimos dois anos. Na página 20 podemos ler:

*"No mercado no qual a Avibras atua, as demandas, negociações e conclusão de contratos são revestidas de um alto nível de sigilo, uma vez que dizem respeito a questões de segurança nacional e soberania. [...] A obtenção de informações sobre aquisições específicas, podem, por si só, gerar conflitos ou tensões entre países [...]."*

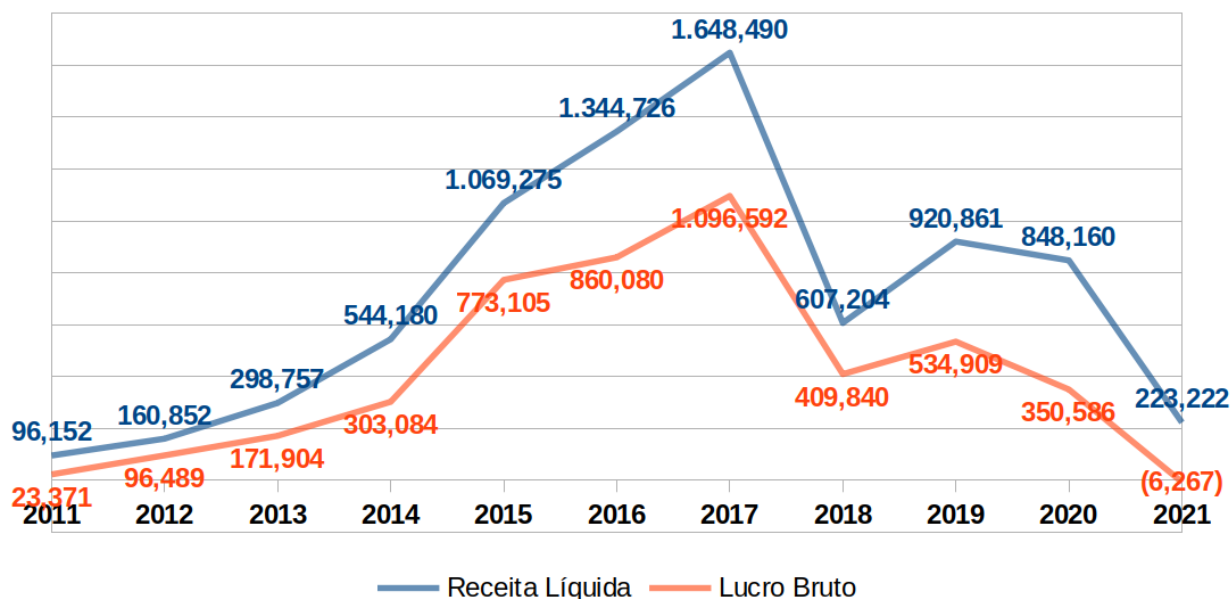
*Neste sentido, todas e quaisquer aquisições são tratadas em reuniões ou negociações presenciais [...]. Logo, a equipe comercial da Avibras se viu impedida de fazer qualquer contato presencial com seus clientes-base por, pelo menos, um ano e meio, dadas as restrições para a realização de viagens internacionais causadas pelo fechamento das fronteiras".*

Na sequência do documento, na página 25, podemos ler:

*“apesar dos impactos causados pela retração dos mercados nacional e internacional nos últimos anos, a Avibras já vem identificando que seus clientes têm aumentado suas operações e, com a recuperação das economias, reiniciado os projetos que haviam interrompido pelos últimos 2 anos, revertendo em solicitações de novas propostas e, até mesmo, assinatura de novos contratos, mesmo que em uma velocidade ainda aquém do esperado. **A requerente acredita que essas propostas se convertam em contratos de maior monta ainda no decorrer de 2022, e, de forma mais acentuada, em 2023**”.* (grifo nosso)

Para concluir, acrescentamos que a queda, aparentemente drástica, nas receitas e lucros da Avibras, em verdade, é produto de resultados inéditos que a Empresa realizou entre 2014 e 2017. Nesse último ano, chegou a atingir uma margem bruta de lucro de mais de 1 bilhão de reais. Mesmo no primeiro ano da pandemia, em 2020, a empresa obteve uma receita líquida de 848 milhões de reais e um lucro bruto de 350 milhões de reais. Os resultados amplamente negativos, portanto, em função da situação contingente da pandemia, restringem-se ao ano de 2021, como indicamos a seguir:

Receita líquida e lucro bruto (em milhões de reais)

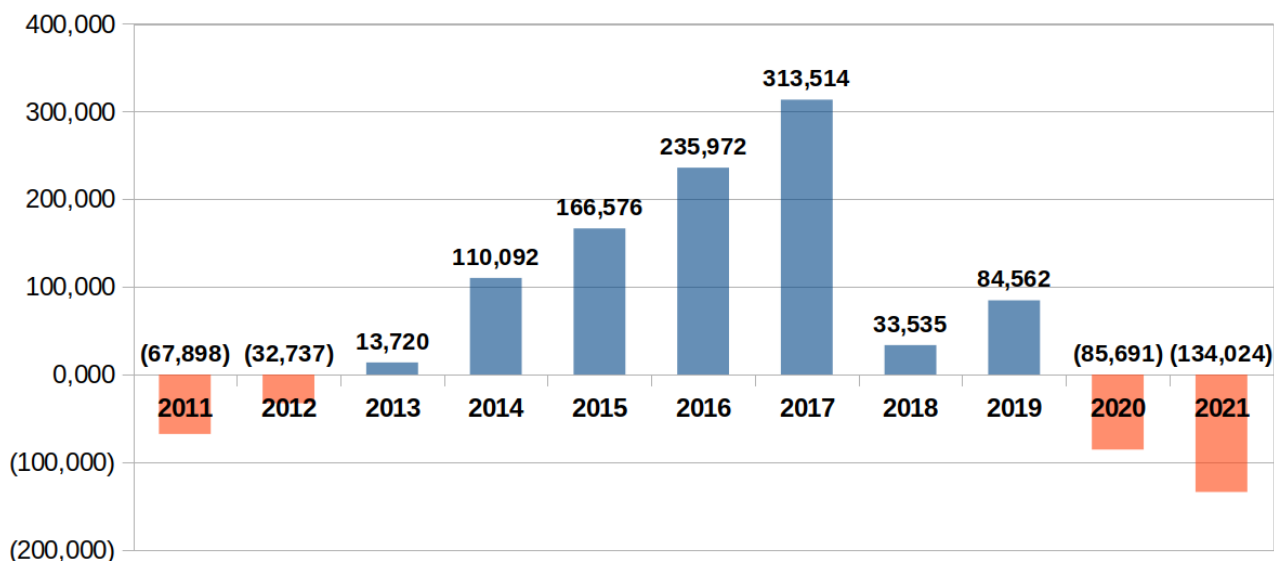


Fonte: Demonstrações Financeiras AVIBRAS e anexos a petição de recuperação Judicial. Elaboração:

Agregamos ainda que o setor de desenvolvimento e fabricação de produtos e de serviços de defesa possui, por sua própria natureza, demandas variáveis. Em toda a sua história, a Avibras passou por grandes oscilações em sua arrecadação e lucratividade. Passou inclusive por um processo de recuperação judicial entre os anos de 2008 e 2011. O que é inédito, no entanto, é a sólida situação patrimonial e financeira que a empresa construiu entre 2014 e 2019, uns dos melhores anos de sua história.

Vejamos, então, a lucratividade líquida da empresa desde 2011.

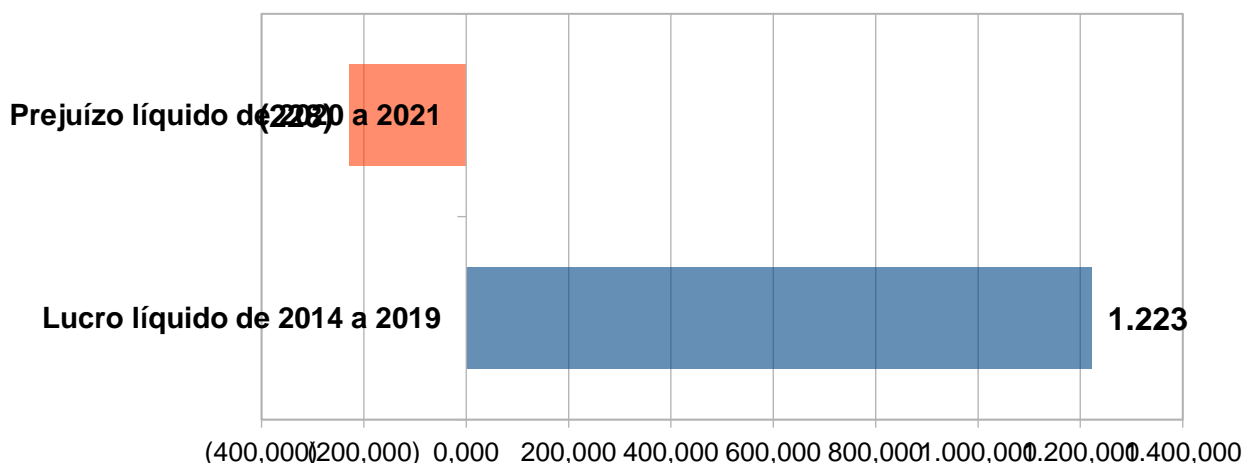
### Lucro líquido (em milhões de reais)



Fonte: Demonstrações Financeiras AVIBRAS e anexos a petição de recuperação Judicial. **Elaboração:**

Entre 2014 e 2019, a Avibras obteve lucratividade líquida expressiva em proporção e magnitude muito superior ao prejuízo líquido acumulado nos dois anos de pandemia. Para termos uma ideia da magnitude, comparamos o montante de lucro líquido auferido pela empresa entre 2014 e 2019 e os prejuízos relativos aos dois anos pandêmicos, com correção monetária segundo o IPCA.

### Lucro e prejuízos acumulados pela Avibras (em milhões de reais, corrigidos pela inflação)



Fonte: Demonstrações Financeiras AVIBRAS e anexos a petição de recuperação Judicial. **Elaboração:**

Entre 2014 e 2019, corrigindo o valor pela inflação, a Avibras acumulou um lucro líquido de 1,223 bilhão de reais. No período da pandemia, o prejuízo líquido acumulado foi de 228 milhões de reais, isto é, 5,3 vezes menor ao que foi acumulado nos anos anteriores. Fica claro, portanto, o motivo de um patrimônio líquido e uma situação patrimonial tão confortável como anteriormente indicado.



## A QUESTÃO DAS DEMISSÕES NA AVIBRAS

Temos em solo brasileiro uma indústria aeroespacial e de defesa que produz alta tecnologia. Temos mão de obra qualificada e matérias-primas para a fabricação de armamentos, aviões civis e de combate, helicópteros, submarinos, mísseis, pistolas, fuzis, foguetes, carros blindados, etc. O Brasil tem tudo que necessita para produzir e nosso maior patrimônio são os trabalhadores que se dedicam física e intelectualmente. No entanto, há uma política consciente de transformar o país em fornecedor de matérias primas e alimentos para o mundo, enquanto a produção de alto valor agregado e tecnologia de ponta ficam nas mãos dos países imperialistas.

A diminuição do polo industrial brasileiro e o controle da produção por multinacionais é um processo contínuo, que faz o país descer ladeira abaixo desde os anos 90. Ser o maior produtor de grãos do mundo não nos permite alavancar o conjunto da economia. Neste cenário de desindustrialização enfrentamos uma mudança estrutural nas relações de trabalho, em que os trabalhadores são jogados para uma permanente rotatividade no trabalho formal, ao mesmo tempo uma massa de pessoas é empurrada para a informalidade e o desemprego.

Nos marcos do desmantelamento da indústria e da precarização do trabalho tem sido constante a demissão de funcionários que outrora recebiam salários considerados altos e contratação com salários baixos e piores condições. A demissão em massa realizada pela Avibras pode seguir essa tendência, já que a própria empresa admite que em 2022/2023 haverá uma alta na comercialização dos produtos desenvolvidos e mesmo novos projetos para desenvolver, havendo a possibilidade de novas contratações.

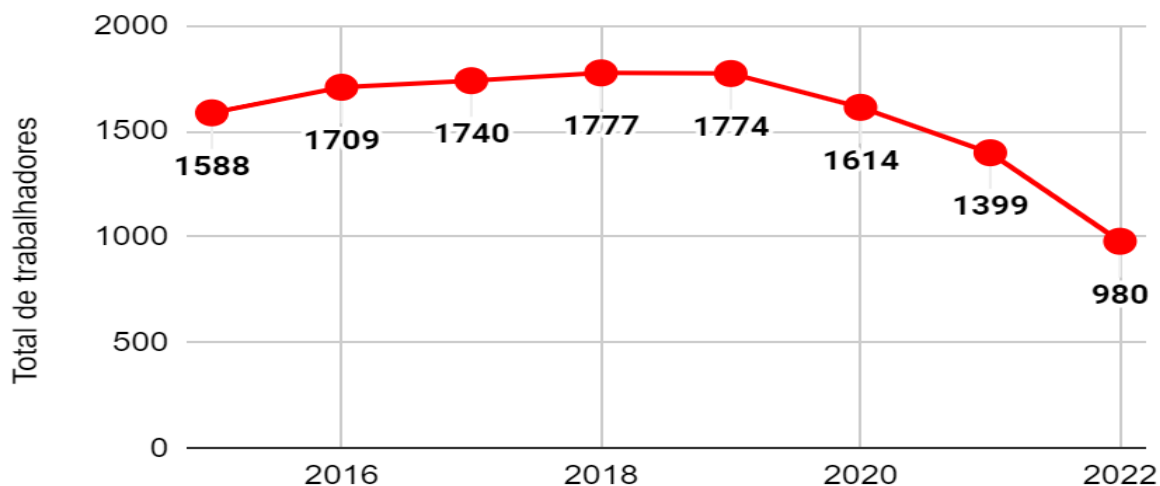
Assim sendo, diante de uma dívida administrável e de um cenário econômico como relatamos acima, podemos concluir que a Avibras não manteve o seu quadro de funcionários e realizou uma demissão em massa ilegal e injusta visando aumentar a margem de lucro dos acionistas no próximo período a partir da redução salarial. Ademais, a narrativa de crise e dívida possibilita também melhores condições para a empresa nas negociações de direitos trabalhistas.

Consideramos ilegal a demissão em massa ilegal por ter sido realizada sem nenhuma negociação com o Sindicato e com os trabalhadores, nenhum diálogo que deixasse chance de argumentação e propostas dos reais interessados, que são os trabalhadores. Injusta porque deixa sem perspectivas mais de 4 centenas de famílias, diante de uma pandemia, com alta de desemprego no país e inflação que corrói as finanças domésticas, deixando insegurança nas famílias sobre a compra de alimentos básicos para a sobrevivência.

Na situação que o país se encontra, precisamos de um plano para garantir emprego, renda e estabilidade. Em outros casos de recuperação judicial este foi um dos primeiros pressupostos.

Veja que nos últimos anos já houve diminuição do número de trabalhadores na Avibras.

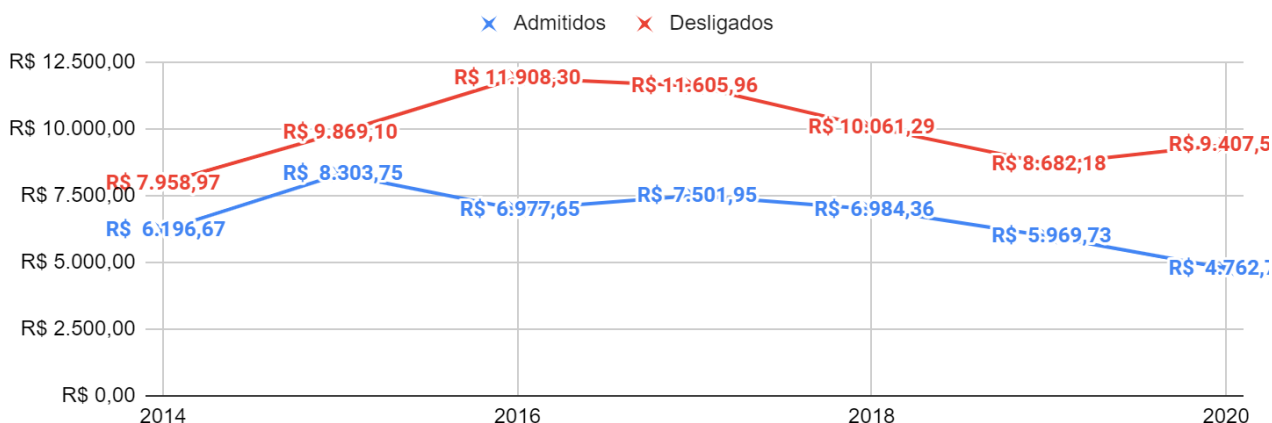
### Variação de trabalhadores (2015-2022)



Fonte: Rais-Caged. Elaboração: ILAESE.

A Embraer é um bom exemplo do que estamos falando. Veja a comparação de salários entre desligados e admitidos. Os novos contratados passam a receber em média 50% dos salários dos desligados.

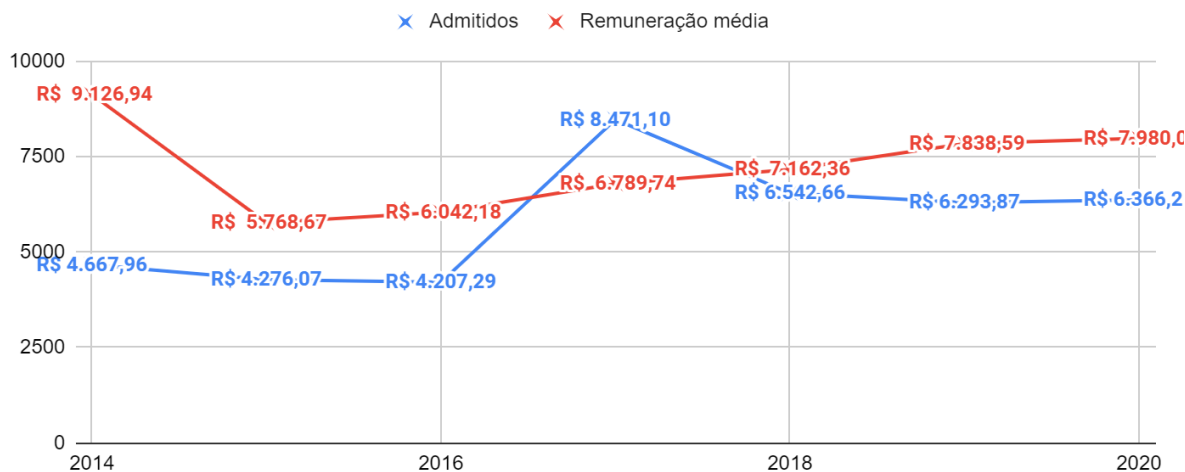
### Embraer - Remuneração média



Fonte: Rais-Caged. Elaboração: ILAESE.

No caso da Avibrás, quando comparamos sua remuneração média à remuneração dos admitidos a cada ano, é possível notar uma tendência a salários inferiores. Assim, o pedido de recuperação judicial da empresa, como já destacamos anteriormente, tem a intenção de reduzir a remuneração dos trabalhadores que serão contratados no próximo período, quando os lucros dos produtos recém desenvolvidos forem colhidos.

### Avibrás: Remuneração



Fonte: Rais-Caged. Elaboração: ILAESE.



## CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise revela que a Avibras possui apenas uma crise de liquidez de curto prazo, isto é, incapacidade de saldar as dívidas de curto prazo com os montantes líquidos de que dispõem no momento. Não apresenta, contudo, crise de liquidez de longo prazo e, menos ainda, uma situação patrimonial desfavorável. Ao contrário, possui um patrimônio líquido na casa dos 70% de seu total de ativos, o que é uma margem expressiva para uma empresa de qualquer setor.

O desempenho de sua produção e lucratividade revelam uma tendência ascendente desde 2014, apenas interrompida pela situação excepcional da pandemia. A única justificativa que vislumbramos para o pedido de recuperação judicial, além de uma situação mais favorável diante das dívidas de curto prazo, é um mecanismo que favoreça, nesse contexto, condições excepcionais para o pagamento das multas rescisórias e indenizatórias de todos os tipos.

Para interromper os mecanismos utilizados pela Avibras, é necessário a estatização das empresas que atuam no setor de defesa, haja vista que mesmo em solo brasileiro estão se transformando em subsidiárias de multinacionais. Caberia ter um plano nacional estratégico, como foi na época da constituição da aviação nacional nos anos 80, quando se formou a Embraer estatal ou a Engesa. Esta decisão da burguesia brasileira de deixar o setor nas mãos do capital privado coloca em risco a soberania do país e dá continuidade à política de demissões e desrespeito aos direitos dos trabalhadores.



 [ilaese@ilaese.page](mailto:ilaese@ilaese.page)

 [@ilaese.org.br](https://www.instagram.com/ilaese.org.br)

 [.com/ilaese](https://www.facebook.com/ilaese)

[www.ilaese.org.br](http://www.ilaese.org.br)