

UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS - UNISINOS
UNIDADE ACADÊMICA DE GRADUAÇÃO
CURSO DE DIREITO

LUCAS DALLA VALLE TONICO

NOVAS FIGURAS NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL:
Análise sobre alguns novos institutos trazidos pela Lei nº 14.112/2020

Porto Alegre
2021

Lucas Dalla Valle Tonico

NOVAS FIGURAS NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL
Análise sobre alguns novos institutos trazidos pela Lei nº 14.112/2020

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado como requisito parcial para
obtenção do título de Bacharel em
Ciências Jurídicas e Sociais, pelo Curso de
Direito da Universidade do Vale do Rio dos
Sinos – UNISINOS

Orientador: Prof. Me, Leandro de Mello Schmitt

Porto Alegre

2021

Dedico este trabalho, primeiramente, ao meu avô Antônio, que desde sempre foi meu maior incentivador em todas as atividades que já me envolvi, além de ser meu maior exemplo de ser humano com quem convivi.

Este trabalho também é dedicado aos meus pais, Leonardo e Patricia, que todos os dias me promovem um ambiente de amor e compaixão, me servindo de inspiração tanto pessoal como profissional.

Ainda, dedico esta obra à minha namorada Manuela, que eu amo e seguirei amando muito, e sempre me impulsionou a seguir me dedicando a este trabalho mesmo quando exausto, além de ser minha eterna companheira nas coisas boas e nas adversidades que a vida traz.

Dedico este trabalho, também, a minha madrinha Athina, que sempre me apoiou e me instigou na vida acadêmica.

Por último dedico meu trabalho ao meu primo Henrique, para que tenha este estudo como exemplo no futuro e se dedique na sua vida acadêmica.

AGRADECIMENTOS

Agradeço ao professor Me. Leandro de Mello Schmitt pela condução da orientação do trabalho, sempre me dando dicas valiosas de como melhorar meu trabalho e sempre fazendo apontamentos pontuais que certamente contribuíram de forma muito positiva para a versão final deste. Além do exposto, gostaria de elogiar seu profissionalismo e sua prontidão nas devolutivas dos questionamentos que eu fiz.

Agradeço ao professor Dr. Manoel Gustavo Neubarth Trindade por me ensinar, de forma primorosa acerca da insolvência, ministrando suas aulas de maneira cativante, além de servir de inspiração profissional.

Agradeço aos amigos Me. Élbio Schwarz e André Berg por me oportunizarem entrar em contato com o tema da recuperação judicial mais uma vez, me inspirando na matéria tema deste trabalho.

Agradeço ao amigo João Luís Arenhart Borges por tirar seu tempo pessoal para ler, contribuir e trazer pontos valiosos na elaboração deste trabalho.

Por fim, agradeço a todos os colegas da turma do direito da UNISINOS Porto Alegre e aos professores do curso pela convivência e pelo importante compartilhamento de saberes e experiências que colaboraram de forma significativa para a construção do conhecimento dentro e fora da sala de aula, em especial aos amigos Frederico Bolognesi Bellini da Silva, José Vitor Krás da Silva e Lorenzo Marocco Diehl.

RESUMO

A lei que regula os regimes jurídicos de insolvência empresarial foi amplamente modificada pela Lei nº 14.112/2020, alterando e criando diversos dispositivos no tocante aos institutos tutelados pela Lei nº 11.101/2005: falência, recuperação extrajudicial e recuperação judicial. O presente trabalho se preocupará apenas com alguns novos regramentos da recuperação judicial. Será abordado, primeiramente, sobre a constatação prévia, instrumento que já era aplicado no ordenamento jurídico de forma supralegal. Na sequência, será aprofundado acerca do plano de recuperação judicial proposto pelos credores, documento que antes da reforma era de prerrogativa única da propositura pela devedora. Finalmente, será abordado acerca do financiamento da recuperanda, o qual é denominado pela doutrina de *debtor in possession*, regime que foi regulamentado pela reforma. Serão procurados na doutrina, e na jurisprudência, além de serem destrinchadas as redações legais acerca dos temas supra referidos, para que ao final seja possível concluir os efeitos que estes institutos terão nas recuperações judiciais nacionais.

Palavras-chave: Recuperação. Judicial. Novas Figuras.

LISTA DE SIGLAS

AGC	Assembleia-Geral de Credores
AJ	Administrador Judicial
CC	Código Civil
CNJ	Conselho Nacional de Justiça
CRFB	Constituição da República Federativa do Brasil
CPC	Código de Processo Civil
DIP	<i>Debtor-In-Possession</i>
LRF	Lei de Recuperação de Empresas e Falências
NEPI	Núcleo de Estudos de Processos de Insolvência
PRJ	Plano de Recuperação Judicial
RJ	Recuperação Judicial
STJ	Superior Tribunal de Justiça
TJSP	Tribunal de Justiça de São Paulo
UPI	Unidade Produtiva Isolada

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	7
2 CONSTATAÇÃO PRÉVIA	9
2.1 Considerações gerais sobre a constatação prévia	9
2.2 Constatação Prévia antes da Lei nº 14.112/2020	10
2.3 Constatação prévia após a Lei nº 14.112/2020	19
3 PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL PROPOSTO PELOS CREDORES	29
3.1 Considerações sobre o plano de recuperação judicial	29
3.2 Procedimento do plano de recuperação judicial	34
3.3 Plano dos credores	38
4 DIP FINANCING	50
4.1 Considerações sobre o financiamento do devedor em recuperação judicial	50
4.2 O sistema estadunidense de obtenção de crédito	58
4.3 Financiamento da recuperanda à luz da Lei nº 14.112/2020	61
5 CONCLUSÃO	71
REFERÊNCIAS	76

1 INTRODUÇÃO

A Pandemia do vírus Covid-19 acarretou o impulsionamento da reforma da Lei nº 11.101/2005 na Câmara dos Deputados e no Senado Federal. A ameaça de uma grave crise econômica no país reforçou a tese de que seria necessário modernizar os regimes jurídicos que buscam reerguer as empresas em situações desfavoráveis.

Quinze anos após sua propositura, o Projeto de Lei nº 6.229/2005 foi posto em votação no Congresso Nacional com o intuito de realizar amplas alterações nos institutos de insolvência. Após sua tramitação no Congresso, o projeto foi sancionado pela presidência em dezembro de 2020, sendo assim publicada a Lei nº 14.112/2020, que entrou em vigor em janeiro de 2021.

À luz de profundas modificações nos regimes de insolvência tutelados pela LRF (recuperação judicial, recuperação extrajudicial e falência) é possível fazer o seguinte questionamento: quais impactos essas modificações legais possuem no ordenamento jurídico concursal brasileiro? Estes são positivos? Tais questionamentos tornam-se pertinentes ante a incipiência do tema frente ao curto período que este é estudado.

Todavia, não seria possível analisar minuciosamente cada alteração legislativa em cada regime jurídico da Lei nº 11.101/2005, portanto o presente trabalho buscará somente analisar mudanças no regime da recuperação judicial, deixando de lado a recuperação extrajudicial e falência. Ainda assim, à recuperação judicial foram atribuídas significativas transformações em seu regramento, tornando a missão de pesquisar pormenorizadamente cada tema bastante extensa, fugindo do escopo da monografia.

Portanto, o presente trabalho se delimitará em estudar três novos institutos positivados pela Lei nº 14.112/2020: a constatação prévia, a possibilidade da propositura de um plano de recuperação judicial pelos credores e o financiamento da devedora em recuperação judicial. Para tanto, serão buscadas informações na doutrina acerca do tema (ainda que esta tenha sido pouco explorada, até o momento da finalização deste trabalho, tendo em vista a novidade da matéria sob exame), na jurisprudência, na legislação estrangeira e em estudo empírico com o objetivo de obter compreensão global dos tópicos estudados, podendo, a partir das informações colhidas, concluir sobre o efeito destes nas recuperações judiciais.

Inicialmente, será abordada a constatação prévia, procedimento determinado pelo juiz para verificar se estão cumpridos requisitos da petição inicial da ação de

recuperação judicial. Esse mecanismo já era utilizado antes da reforma de forma supralegal, logo, torna-se pertinente o estudo de como esse instituto era aplicado nos processos, assim como as diferenças e semelhanças com o texto modificado.

Depois, será pesquisado sobre o plano de recuperação judicial proposto pelos credores, o qual era de prerrogativa única da recuperanda antes da reforma da LRF, e teve seus legitimados para propositura ampliada em determinadas situações. Para melhor compreensão do assunto será trazido sobre a natureza jurídica e no que consiste o PRJ, sobre o procedimento que este passa até sua deliberação e, evidentemente análise do novo instituto e suas particularidades legais.

Finalmente, será exposto sobre o financiamento do devedor em recuperação judicial, visto que em momento anterior à reforma, este era permitido, porém não era regulamentado pela LRF, causando insegurança jurídica. Nesse ponto, serão feitos apontamentos a respeito da importância da obtenção de crédito pela empresa em RJ, à legislação dos Estados Unidos, uma vez que esta inspirou o legislador reformista e a previsão legal do financiamento da devedora.

Após serem destrinchados tais novos institutos, será feita a conclusão apontando as principais repercussões que puderam ser observadas a partir dos estudos realizados. Ao tecer comentários sobre os impactos que tais figuras terão nas recuperações judiciais brasileiras, não se buscará obter máxima irrefutável sobre a aplicação prática de novos dispositivos, mas sim, contribuir ao estudo do tema com deduções lógicas a respeito destes e eventuais ponderações no que concerne aos institutos supra referidos.

2 CONSTATAÇÃO PRÉVIA

2.1 Considerações gerais sobre a constatação prévia

Previamente à contextualização do instituto jurídico a ser apreciado por este capítulo, o da constatação prévia, é necessária uma introdução do mesmo a fim de embasar a fundamentação teórica a ser discorrida. A partir das considerações preliminares será possível uma compreensão sistêmica acerca do tema.

Ao ingressarmos na análise da constatação prévia na recuperação judicial é imprescindível que esta seja feita em conjunto com o extenso artigo 51 da Lei nº 11.101/2005¹, que tutela a exordial. O balizador da petição inicial torna-se fundamental para o estudo da constatação prévia, uma vez que, este procedimento analisará justamente os requisitos contidos no artigo 51.

Ademais, é de suma importância a compreensão do lapso temporal no qual é possível que seja feita a constatação prévia. O breve espaço de tempo em que pode ser determinada a constatação prévia, é em momento posterior a distribuição do pedido de recuperação judicial, evidentemente, e anterior à decisão prevista no artigo 52 da LRF², na qual, se cumpridos os requisitos objetivos previstos no artigo 51, será feita análise binária do juiz, deferindo o processamento da recuperação judicial.

Ainda, é importante a compreensão mínima do escopo da constatação, mesmo que tal tema venha a ser aprofundado, assim como as demais discussões doutrinárias advindas dele, neste trabalho. Portanto, é relevante observar que a constatação prévia poderá ocorrer exclusivamente para se conferir a existência da atividade ou da completude da documentação apresentada³.

Desta forma, a constatação prévia pode ser definida como uma constatação sumária, de prerrogativa única do juiz universal, antes da decisão de deferimento do processamento da recuperação judicial, que deve apenas averiguar a regularidade da documentação técnica que acompanha a petição inicial, bem como as reais condições

¹ Art. 51. A petição inicial de recuperação judicial será instruída com: (...)

² Art. 52. Estando em termos a documentação exigida no art. 51 desta Lei, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial e, no mesmo ato: (...)

³ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 305.

de funcionamento da empresa⁴. A partir das breves considerações tecidas, já é possível ingressar na contextualização da constatação prévia.

2.2 Constatação Prévia antes da Lei nº 14.112/2020

Antes de ser positivada como constatação prévia pela reforma da LRF, o mesmo procedimento era denominado de “perícia prévia” pela doutrina e pela jurisprudência⁵. Inicialmente, tal procedimento foi posto em prática na 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo, logo no início da vigência da Lei nº 11.101/2005, no caso da VASP – Viação Aérea de São Paulo S.A., na qual Filho⁶ transcreve o despacho (com destaque ao ponto 6) do juiz Lazzarini⁷:

Vistos.

1) Postula a VIAÇÃO AÉREA SÃO PAULO S/A VASP a recuperação judicial, nos termos da Lei 11.101/2005 (LRF).

2) Todavia, como ela mesma anota, não preenche os requisitos do art. 51 da LRF (fl. 16), razão pela qual sustenta a necessidade de concessão de prazo suplementar. Vários documentos, observe-se, faltam como anotado pelo Cartório desta 1ª Vara de Falências (fl. 1.083). Ocorre que tal prazo suplementar seria de 10 (dez) dias (CPC, art. 284).

3) Uma questão, inusitada, porém, justifica, no caso concreto, uma análise diferenciada: a empresa em crise já está sob intervenção judicial, por decisão de 27/5/2005, determinada pela Justiça do Trabalho (14ª Vara do Trabalho de São Paulo, Proc. n. 0057.2005.014.02.00-8) em ação civil pública movida pelo Ministério Público do Trabalho.

4) Ao que tudo indica, os interventores têm a intenção de, ao menos, reorganizar a VASP no aspecto administrativo, de modo a viabilizar a apuração da situação dessa empresa.

5) Entretanto, a Lei 11.101/2005 é clara e quando fixa os requisitos para a postulação do processamento da recuperação judicial (art. 51), o faz considerando eles necessários para que o instituto preserve os seus princípios fundamentais (art. 47).

6) Assim:

a) entre a fls. 10 e 11 da petição inicial faltou alguma frase. Regularize a devedora, em querendo;

b) em face da peculiaridade da intervenção existente e do tamanho da empresa, de cunho nacional, nomeio o advogado Alfredo Luis Kugelmas e o contador José Vanderlei Masson dos Santos, endereços em cartório, para

⁴ COSTA, Daniel Cárnio; FAZAN, Elisa. **Constatação prévia em processos de recuperação de empresas: o modelo de suficiência recuperacional (MSR)**. 2019. p. 41.

⁵ COSTA, Daniel Cárnio; FAZAN, Elisa. **Constatação prévia em processos de recuperação de empresas: o modelo de suficiência recuperacional (MSR)**. 2019. p. 41.

⁶ BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Jurisprudência da Nova Lei de Recuperação Judicial: decisões, ofícios judiciais, resoluções, sentenças, acórdãos, dentre outros documentos**. São Paulo, Revista dos Tribunais, 2006. p. 109.

⁷ BRASIL. Tribunal de Justiça/SP. **Processo nº 000.05070715-9 – Juiz Alexandre Lazzarini, em 04.07.2005**.

verificarem se a devedora terá condição, e quanto tempo aproximadamente em caso positivo, para apresentar os documentos exigidos no art. 51, II e VIII, da LRF, bem como se os documentos a que se referem os incisos III e IV do mesmo art. 51, e os demais exigidos, estão formalmente em ordem e de acordo com os dados contábeis da empresa (LRF, art. 51, § 1º), no prazo de 20 (vinte) dias. Observo que não se discute a viabilidade da recuperação judicial neste momento, mas, tão somente, a possibilidade de se preencher os requisitos legais para se obter o processamento. Assim, os ilustres peritos não devem se manifestar quanto aquele fato. Para tanto, fixo os honorários de R\$ 1.200,00 (um mil e duzentos reais) para cada um, que deve ser depositado em 5 (cinco) dias. Deposite a devedora os honorários.

7) Após, será decidido a respeito de prazo para aditamento e quanto as intimações requeridas, anotando-se, porém, que as custas deverão ser recolhidas, em prazo a ser fixado.

Observa-se que, nesta decisão foram nomeados dois profissionais para verificarem a documentação exigida pelo artigo 51 da LRF. O juiz ainda faz questão de alertar aos peritos que não se tratava de análise de viabilidade da recuperação, não devendo os nomeados se manifestarem neste sentido.

A partir da exposição do caso em que foi, pela primeira vez, utilizado um método similar ao que temos hoje positivado na lei como constatação prévia, é oportuno analisarmos de onde surge a construção da doutrina e da jurisprudência para a adoção deste instituto, até mesmo antes da promulgação da Lei nº 14.112/2020. O juiz Daniel Carnio Costa foi um dos pioneiros na aplicação do que ele denominou como “perícia prévia”, aplicando-a em recuperações judiciais processadas em São Paulo, já que segundo ele, na LRF, deveria “necessariamente existir uma divisão equilibrada do ônus entre credores e devedor, tendo como contrapartida o valor social do trabalho e de todos os benefícios decorrentes da manutenção da atividade produtiva”⁸.

Em seu livro, “Constatação prévia em processos de recuperação judicial de empresas: o modelo de suficiência recuperacional (MSR)”⁹, Costa conta como surgiu a demanda para que ele aplicasse a constatação prévia:

A constatação prévia, antiga perícia prévia surgiu em razão da observação de situações reais ocorridas a partir de 2011 em processos ajuizados perante a 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo. Em alguns pedidos de recuperação judicial, depois de deferido o processamento do pedido, com imposição do *stay period* aos credores em geral, e por ocasião da primeira visita que o administrador judicial nomeado fez ao estabelecimento comercial da devedora, constatou-se que à empresa não

⁸ COSTA, Daniel Carnio. Teoria da Distribuição equilibrada do ônus na Recuperação Judicial da Empresa. São Paulo, **Carta Forense**, p. B18-b. 18, 07 nov.2013.

⁹ COSTA, Daniel Carnio; FAZAN, Elisa. **Constatação prévia em processos de recuperação de empresas: o modelo de suficiência recuperacional (MSR)**. 2019. p. 42.

tinha mais qualquer atividade, nem tinha condições de gerar qualquer benefício de corrente da atividade empresarial. Tratava-se de empresas que só existiam formalmente, no papel, mas que não geravam empregos, nem circulavam produtos ou serviços, nem tampouco tributos ou riquezas. Em outros casos, deferia-se o processamento da recuperação judicial com base na análise meramente formal da documentação apresentada pela devedora. Depois, quando o administrador judicial realizava a análise técnica desses documentos (com o auxílio de sua equipe multidisciplinar), descobria-se que os documentos estavam completamente falhos, incompletos e não refletiam a real situação da empresa. Essas não eram, entretanto, as únicas inconveniências. Foram presenciadas situações ainda piores, nas quais se constatava que o pedido de recuperação judicial era parte de um esquema fraudulento contra os credores, descoberto somente depois que o processo já estava em andamento, quando a devedora fraudadora gozava da proteção judicial contra os seus credores.

O autor informa que a necessidade para a aplicação da constatação prévia emergiu a partir da verificação de determinadas situações, nas quais podia se observar que a recuperanda não possuía mais qualquer atividade, nem mesmo capacidade de geração de benesses econômicas. Já concedida a RJ, o administrador judicial observava que os documentos apresentados eram distintos da real situação vivida pela empresa, sendo observadas inclusive situações fraudulentas.

Portanto, a partir de interpretação ampliada dos artigos 47¹⁰ e 52¹¹ da LRF¹², Costa cria a, então, perícia prévia, para tentar solucionar as situações por ele mesmo relatadas. O autor ainda reforça a relevância deste mecanismo, uma vez que, a decisão que defere o processamento da recuperação judicial é uma das decisões mais importantes do processo, visto que, é a partir desta que iniciará a contagem do *stay period*, podendo este impactar milhares de pessoas, impedindo que os credores exerçam de forma livre seus direitos creditórios contra a recuperanda¹³.

Neste sentido, Leite¹⁴ colacionou em sua pesquisa diversos julgados do estado de São Paulo que, de forma precursora consolidaram a possibilidade da aplicação da perícia prévia e merecem ser mencionados, exemplificando-se, por despacho do juiz

¹⁰ Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

¹¹ Art. 52. Estando em termos a documentação exigida no art. 51 desta Lei, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial e, no mesmo ato:

¹² COSTA, Daniel Cárnio; FAZAN, Elisa. **Constatação prévia em processos de recuperação de empresas: o modelo de suficiência recuperacional (MSR)**. 2019. p. 41.

¹³ COSTA, Daniel Cárnio; FAZAN, Elisa. **Constatação prévia em processos de recuperação de empresas: o modelo de suficiência recuperacional (MSR)**. 2019. p. 43.

¹⁴ LEITE, Luiz Eduardo Trindade. **A eficiência e os efeitos da perícia prévia no processo de recuperação judicial de empresas e falências**. 2019. p. 66.

Daniel Costa, que, mesmo sem previsão legal, determinou a implementação da perícia prévia¹⁵, corroborada, posteriormente, por decisão unânime do TJSP em agravo de instrumento que manteve a decisão de primeira instância¹⁶:

Vistos. Conforme dispõe o art. 51 da Lei nº 11.101/05, a petição inicial do pedido de recuperação judicial deve ser instruída com demonstrações contábeis do balanço patrimonial, de demonstração de resultados acumulados e desde o último exercício social, bem como de relatório gerencial de fluxo de caixa e de sua projeção. Exige-se, ainda, um relatório completo da situação da empresa do ponto de vista econômico e comercial. Tais documentos são essenciais para que o juízo tenha condições iniciais de conhecer as reais condições da empresa devedora, especialmente no que concerne à sua viabilidade financeira, econômica e comercial. Isso porque, o objetivo da lei é garantir a continuidade da atividade empresarial em razão dos benefícios sociais dela decorrentes, como geração e circulação de riquezas, recolhimento de tributos e, principalmente, geração de empregos e rendas. O simples deferimento do processamento da recuperação judicial, por si só, gera como consequência automática, a suspensão de todas as ações ou execuções contra o devedor pelo prazo de 180 dias (stay period), dentre outras consequências legais importantes expostas no art. 52 da LRF. Diante da relevância da decisão de deferimento do processamento da recuperação judicial, o legislador a condicionou à exatidão dos documentos referidos no art. 51 da LRF. Busca a legislação de regência evitar, portanto, o deferimento do processamento de empresa inviáveis, inexistentes, desativadas ou que não reúnam condições de alcançar os benefícios sociais almejados pela lei. Entretanto, a análise ainda que preliminar da referida documentação pressupõe conhecimento técnico, a fim de que se possa saber o real significado dos dados informados pela devedora, bem como a correspondência de tais dados com a realidade dos fatos. É necessária, ainda, a constatação da situação da empresa in loco, de modo a se saber suas reais condições de funcionamento. Tudo isso é fundamental para que o instrumento legal da recuperação da empresa seja utilizado de maneira correta, cumprindo sua função social, sem a imposição desarrazoada de ônus e prejuízos à comunidade de credores. Conforme ideia mundialmente aceita, um sistema rígido de controle de recuperação de empresas e direitos dos credores é elemento fundamental para o bom funcionamento da economia e para a redução dos riscos e dos custos da instabilidade financeira no mercado. Nesse sentido, não obstante a Lei nº 11.101/05 não tenha previsto expressamente uma perícia prévia de análise da documentação apresentada pela empresa requerente da recuperação judicial, o fato é que tal perícia deve ser inferida como consequência lógica do requisito legal estabelecido como condição para o deferimento do seu processamento, qual seja, a regularidade da documentação apresentada pela devedora. Ademais, tal interpretação atende aos fins econômicos, sociais e jurídicos do instituto da recuperação judicial. A experiência tem demonstrado que o inadvertido deferimento do processamento da recuperação judicial, apenas com base na análise formal dos documentos apresentados pela devedora, tem servido como instrumento de agravamento da situação dos credores, sem qualquer benefício para a atividade empresarial diante da impossibilidade real de atingimento dos fins sociais esperados pela lei. Não se busca, evidentemente, uma análise exauriente e aprofundada da empresa, mas tão somente uma verificação

¹⁵ BRASIL. Tribunal de Justiça/SP. **Processo nº 0043599-63.2012.8.26.0100 da 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo - 29.08.2012.**

¹⁶ LEITE, Luiz Eduardo Trindade. **A eficiência e os efeitos da perícia prévia no processo de recuperação judicial de empresas e falências.** 2019. p. 67.

sumária da correspondência mínima existente entre os dados apresentados pela devedora e a sua realidade fática. Deferido o processamento, caberá aos credores decidir sobre a conveniência do plano de recuperação a ser apresentado pela devedora. Nesse primeiro momento, repita-se, busca-se apenas e tão somente conferir a regularidade material da documentação apresentada pela devedora. Não dispondo a Vara de equipe técnica multidisciplinar para análise da adequação da documentação juntada pela empresa devedora, se faz necessária a nomeação de perito para realização de avaliação prévia e urgente, a fim de fornecer elementos suficientes para que o juízo decida sobre o deferimento do processamento do pedido, com todas as importantes consequências decorrentes de tal decisão. Diante do exposto, antes de decidir sobre o deferimento do processamento do pedido de recuperação judicial, determino a realização constatação da real situação do funcionamento da empresa, bem como de perícia prévia sobre a documentação apresentada pela requerente, de modo a se constatar sua correspondência com os seus livros fiscais e comerciais. Nomeio para realização desse trabalho técnico preliminar a empresa JNP - TREINAMENTO EMPRESARIAL S/C LTDA CNPJ 53.634.390/0001-18 (representada pelo economista, Prof. Dr. José Nicolau Pompeo), com endereço na Rua do Seminário, nº 169, 5º Andar, cj. 52, Centro, nesta Capital. O laudo de constatação e de perícia preliminar deverá ser apresentado em juízo no prazo máximo de 05 dias. Intime-se a requerente para depositar em 48 horas os honorários do perito que arbitro em R\$ 2.000,00. Realizado o depósito, intime-se o perito para realizar os trabalhos, COM URGÊNCIA. Após, tornem os autos para decisão. Int.

Neste julgado, é possível observar que o magistrado expõe os requisitos da lei, destacando sua essencialidade para o processo. O juiz ordena que seja realizada apenas busca pela regularidade material da RJ, acrescentando que a vara não dispunha de equipe técnica para a observação desta, indicando profissional capacitado para a realização do trabalho.

Revalidando o posicionamento do primeiro grau de jurisdição, o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo ratificava as decisões exigindo perícia prévia dos juízes, fazendo com que o parecer de Daniel Carnio Costa ganhasse mais pacificidade dentro do ordenamento jurídico. Para convalidar tal movimento dos desembargadores de São Paulo, é pertinente observar dois acórdãos, julgados pela 1^a¹⁷ e 2^a¹⁸ Câmara Reservada de Direito Empresarial:

RECUPERAÇÃO JUDICIAL. Pedido de processamento. Determinação de realização de perícia prévia, para auxiliar o juízo na apreciação da documentação contábil (art. 51 II LRF) e constatar a real situação de funcionamento da empresa. Possibilidade. Decisão mantida. Assistência técnica de perito permitida pela lei. Juiz que não dispõe de conhecimentos

¹⁷ BRASIL. Tribunal de Justiça/SP. **Agravo de Instrumento 2058626-90.2014.8.26.0000 Re. – Teixeira Leite em 03.07.2014**

¹⁸ BRASIL. Tribunal de Justiça/SP. **Agravo de Instrumento 20087547220158260000 Re. – Mateo Júnior em 16.03.2015**

técnicos suficientes para apreciar a regularidade da documentação contábil apresentada. Art. 189 LRF c/c art. 145 CPC. Com relação à constatação da real situação de funcionamento das empresas, não pode o julgador mostrar-se indiferente diante de um caso concreto, em que haja elementos robustos a apontar a inviabilidade da recuperação ou mesmo a utilização indevida e abusiva da benesse legal. O princípio da preservação da empresa não deve ser tratado como valor absoluto, mas sim aplicado com bom senso e razoabilidade, modulado conforme a intenção do legislador e espírito da lei. Ativismo. Precedentes. Decisão de deferimento do processamento que irradia importantes efeitos na esfera jurídica de terceiros. Decisão integralmente mantida por seus próprios e jurídicos fundamentos. Recurso desprovido.

AGRAVO DE INSTRUMENTO Pedido de Recuperação Judicial por parte da agravante Pleito de diferimento do pagamento das custas iniciais que foi indeferido Decisão que se mostra correta Rol do artigo 5º da Lei nº 11.608/03 que é taxativo, não se aplicando ao caso Perícia prévia determinada com o intuito de auxiliar o juiz na apreciação da documentação contábil apresentada (art. 51, II, LRF) e constatar a real situação de funcionamento da empresa. Possibilidade, diante da ausência de conhecimentos técnicos do juízo, suficientes à apreciação da regularidade da documentação contábil apresentada. No tocante à constatação da real situação de funcionamento da empresa: não pode o julgador mostrar-se indiferente se verificar a inviabilidade da recuperação da empresa ou mesmo a utilização indevida e abusiva da benesse legal. Princípio da preservação da empresa que não deve ser absoluto, devendo ser aplicado com bom senso e razoabilidade. Perícia prévia mantida. Recurso improvido.

Logo, é cristalino que a jurisprudência a respeito da possibilidade da aplicação da constatação prévia estava consolidada no estado de São Paulo, de tal forma que o próprio tribunal exarou, em 2019, enunciado a respeito do tema¹⁹, pelo Grupo Reservado de Direito Empresarial do TJSP. Tal tipo de prática tem a função de tentar uniformizar o posicionamento das cortes submissas ao tribunal, para que se atinja maior segurança jurídica.

Meses após o pronunciamento do Tribunal de Justiça de São Paulo, o Conselho Nacional de Justiça, proferiu a recomendação nº 57²⁰, que consiste em algumas regras

¹⁹ ENUNCIADO VII Não obstante a ausência de previsão legal, nada impede que o magistrado, quando do exame do pedido de processamento da recuperação judicial, caso constate a existência de indícios de utilização fraudulenta ou abusiva do instituto, determine a realização de verificação prévia, em prazo o mais exíguo possível.

²⁰ Art. 1º Recomendar a todos os magistrados responsáveis pelo processamento e julgamento dos processos de recuperação empresarial, em varas especializadas ou não, que determinem a constatação das reais condições de funcionamento da empresa requerente, bem como a verificação da completude e da regularidade da documentação apresentada pela devedora/requerente, previamente ao deferimento do processamento da recuperação empresarial, com observância do procedimento estabelecido nesta Recomendação.

Art. 2º Logo após a distribuição do pedido de recuperação empresarial, poderá o magistrado nomear um profissional de sua confiança, com capacidade técnica e idoneidade para promover a constatação das reais condições de funcionamento da empresa requerente e a análise da regularidade e da completude da documentação apresentada juntamente com a petição inicial. Parágrafo único. A

com o intuito de propagar a utilização da constatação prévia pelo território nacional. Pode-se observar que o cerne da recomendação do CNJ foi replicado pela Lei nº 14.112/2020 e trazida para a legislação recuperacional, mesmo que houvesse autores que acreditassem que a recomendação tivesse constitucionalidade questionável, como é o caso de Coelho²¹ por se tratar de matéria jurisdicional.

Após a contextualização histórica é indispensável que seja apresentada a outra alternativa do juiz para sanar vícios ou incompletudes na documentação que acompanha a inicial da RJ²², que é a emenda à inicial, prevista no artigo 321 do CPC²³, aplicada subsidiariamente conforme a menção da própria LRF, no artigo 189²⁴. Tanto a emenda à inicial, quanto a constatação prévia eram práticas adotadas nas recuperações judiciais anteriores à reforma da LRF, e a presença da emenda à inicial, não exclui a possibilidade de constatação prévia, assim como o a constatação prévia não proíbe a emenda à inicial.

Tendo em vista que havia duas movimentações possíveis do juiz, alternativas ao deferimento do processamento da recuperação judicial, um dos pontos abordados pelo Núcleo de Estudos de Processos de Insolvência da PUC-SP, apoiado pela Associação Brasileira de Jurimetria, que analisou todos os processos de recuperação

remuneração do profissional deverá ser arbitrada posteriormente à apresentação do laudo, observada a complexidade do trabalho desenvolvido.

Art. 3º O magistrado deverá conceder o prazo máximo de cinco dias para que o perito nomeado apresente laudo de constatação das reais condições de funcionamento da devedora e de verificação da regularidade documental, decidindo, em seguida, sem a necessidade de oitiva das partes.

Art. 4º A constatação prévia consistirá, objetivamente, na análise da capacidade da devedora de gerar os benefícios mencionados no art. 47, bem como na constatação da presença e regularidade dos requisitos e documentos previstos nos artigos 48 e 51 da Lei nº 11.101/2005.

Art. 5º Não preenchidos os requisitos legais, o magistrado poderá indeferir a petição inicial, sem convalidação em falência.

Art. 6º Caso a constatação prévia demonstre que o principal estabelecimento da devedora não se situa na área de competência do juízo, o magistrado deverá determinar a remessa dos autos, com urgência, ao juízo competente.

Art. 7º Esta Recomendação entra em vigor na data da sua publicação.

²¹ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 211.

²² TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial, v. 3** falência e recuperação de empresas. 9. São Paulo. Saraiva Jur. 2021. p. 50.

²³ Art. 321. O juiz, ao verificar que a petição inicial não preenche os requisitos dos arts. 319 e 320 ou que apresenta defeitos e irregularidades capazes de dificultar o julgamento de mérito, determinará que o autor, no prazo de 15 (quinze) dias, a emende ou a complete, indicando com precisão o que deve ser corrigido ou completado.

²⁴ Art. 189. Aplica-se, no que couber, aos procedimentos previstos nesta Lei, o disposto na Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil), desde que não seja incompatível com os princípios desta Lei.

judicial do estado de São Paulo, de janeiro de 2010 a julho de 2017²⁵ foi a incidência de emendas à inicial e constatações prévias. A partir dos resultados desta pesquisa será possível a feitura de uma análise global acerca dos institutos. Tal núcleo de pesquisa havia iniciado estudo semelhante no estado do Rio Grande do Sul, entretanto, como esta não havia sido finalizada até o fechamento deste trabalho não foi citada.

A pesquisa apurou que a emenda à inicial foi determinada em 69,8% das recuperações que tramitaram em varas especializadas, enquanto nas varas comuns foram determinadas em apenas 52,3% dos pedidos. Nas varas comuns, a taxa de deferimento das recuperações judiciais em que não houve emenda à inicial foi de 82,7%, enquanto nas que o juízo determinou emenda à inicial o deferimento caiu para 67,7%. Nas varas especializadas, é possível observar que a emenda à inicial possui efeito reverso, pois as recuperações judiciais com emenda à inicial possuem deferimento de 56,4%, ao passo que nas recuperações sem emenda à inicial a taxa de deferimento é de 50,9%.

Os pesquisadores acreditam²⁶ que esta situação possa ser explicada pelo fato de os magistrados das varas especializadas possuírem maior propensão a indeferirem imediatamente pedidos de recuperação judicial que não condizem com as condições necessárias para o deferimento. Nas varas comuns, os juízes somente estariam capacitados a tomarem a decisão após estarem contemplados todos os requisitos legais.

Ao observarem a perícia prévia, os pesquisadores informaram que esta foi requerida em 12,0% dos casos nas varas especializadas e 9,4% nas varas comuns. Nas varas comuns, a taxa de deferimento das recuperações requeridas em que não houve perícia prévia é de 73,8%, já nas recuperações em que foi determinada a utilização da perícia prévia a taxa de deferimento é de 84,8%. Desta vez, a aplicação da perícia prévia nas varas especializadas segue a mesma lógica, a taxa de deferimento das recuperações que não tiveram perícia prévia foi de 51,4%, enquanto nas recuperações onde a perícia foi requerida, a taxa de deferimento sobe consideravelmente para 79,1%.

²⁵ WAISBERG, Ivo et al. Recuperação Judicial no Estado de São Paulo–2ª Fase do Observatório de Insolvência. 2021.

²⁶ WAISBERG, Ivo et al. Recuperação Judicial no Estado de São Paulo–2ª Fase do Observatório de Insolvência. 2021. p. 14.

Os coordenadores da pesquisa veem a constatação prévia como variável estritamente vinculada ao deferimento do processamento da recuperação judicial, sendo mais eficiente que a emenda utilizada isoladamente. Para legitimar estes dados, o observatório da insolvência realizou pesquisa comparando os casos em que emenda e perícia foram utilizados conjuntamente e isoladamente, e as respectivas taxas de deferimento. Nas Varas comuns, a diferença na taxa de deferimento mantém-se quase no mesmo nível quando observamos casos em que não houve perícia nem emenda (82,7%) e quando houve perícia e não houve emenda (81,2%), entretanto, a diferença na taxa de deferimento é bastante perceptível quando comparamos situações com e sem a aplicação da perícia prévia. Nas Varas comuns, em casos em que não houve perícia e houve emenda, a taxa de deferimento é de 65,4%, já quando adicionamos a perícia a taxa sobe para 87,2%, o mesmo movimento pode ser observado nas varas especializadas, quando não há perícia nem emenda o deferimento é de 49,0%, ao adicionarmos a perícia prévia nos casos sem emenda a taxa sobe para 75,0%, assim como nos casos em que não houve perícia e houve emenda a taxa sobe de 52,6%, para 80,0% ao ser incluída a perícia prévia.

Entretanto, a visível crescente de deferimentos com a presença da constatação prévia, não causou, empiricamente, o efeito esperado pelos doutrinadores, gerando diversas críticas, como por exemplo a do professor Fábio Ulhoa Coelho²⁷, ele afirma que a constatação prévia não atingiu o objetivo de encerrar, no nascedouro, as recuperações judiciais fadadas ao insucesso, atribuindo este fato à expectativa do perito em servir como administrador judicial, portanto este profissional exorbitaria suas funções para auxiliar o requerente a aprimorar a instrução da inicial.

Sacramone²⁸ possui posicionamento semelhante, alegando que a constatação prévia possui um efeito deletério às recuperações judiciais, pois, além de retardar o deferimento do processamento do pedido, ainda gera um incentivo perverso ao profissional nomeado pelo juiz, que caso constatasse irregularidades no pedido ou nas atividades da empresa não seria nomeado administrador judicial. A reforma trazida pela Lei nº 14.112/2020 não trouxe nenhum remédio para satisfazer as críticas dos doutrinadores sobre o instituto.

²⁷ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 212.

²⁸ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 304.

Ao finalizar com a contextualização histórica, análise doutrinária, jurisprudencial e estatística acerca da constatação prévia, já é possível ter conhecimento estrutural do tema, sendo possível, portanto, avançar ao exame das alterações na legislação que incorporaram a LRF a partir da alteração legal do final de 2020.

2.3 Constatação prévia após a Lei nº 14.112/2020

O legislador, ao redigir o texto da Lei nº 14.112/2020, positivou a constatação prévia no artigo 51-A caput e seus 7 parágrafos, introduzindo o instituto oficialmente na legislação falimentar. Portanto, a partir do texto legal em vigor, é possível destrinchar minuciosamente os impactos e consequências da previsão na LRF, observando a opinião de doutrinadores e até mesmo verificando recentes julgados que aplicaram o procedimento da constatação prévia.

O artigo 51-A²⁹ caput trouxe informações iniciais acerca do instituto da constatação prévia, reproduzindo o que a doutrina, as recomendações normativas e as inúmeras decisões judiciais, já tinham como pacífico. O texto do caput comunica aos operadores do direito, o momento da constatação, a competência para exigir a constatação, quem poderá realizar a constatação, e o escopo da constatação prévia.

O momento do procedimento objeto do presente capítulo foi colocado no breve interregno após a distribuição, uma vez que seria impossível ser tomada decisão anterior à distribuição, e antes da decisão que defere o processamento, pois esta decisão já acarreta diversos efeitos jurídicos³⁰, anteriormente já esclarecidos nesta monografia. Ou seja, a determinação da constatação prévia será feita em decisão imediatamente posterior ao momento em que o processo chegue para apreciação do juízo universal da recuperação.

Em relação à competência para a determinação da constatação prévia, esta é unicamente do juiz, não podendo ser requerida pela recuperanda, pois seria

²⁹ Art. 51-A. Após a distribuição do pedido de recuperação judicial, poderá o juiz, quando reputar necessário, nomear profissional de sua confiança, com capacidade técnica e idoneidade, para promover a constatação exclusivamente das reais condições de funcionamento da requerente e da regularidade e da completude da documentação apresentada com a petição inicial.

³⁰ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 304.

incongruente com a própria lógica de que o autor da recuperação não poderia requerer um procedimento para averiguar se os documentos enviados por ele mesmo estariam completos, ou por qualquer credor. Também deve-se ressaltar que, o caput traz o trecho, “quando reputar necessário” para destacar que a exigência deste instituto pelo juiz é excepcional, não devendo ser, de forma alguma, praxe nas recuperações judiciais.

Coelho³¹ enfatiza que tal procedimento não deve se tornar rotineiro, pois a fase postulatória deveria compreender, em regra, apenas o requerimento da RJ e o despacho que a defere ou a indefere. Segundo o autor, um dos efeitos da constatação prévia seria justamente o aumento da duração da fase postulatória, gerando insegurança jurídica, deixando a situação da devedora e de credores em um limbo, uma vez que é aguardada a publicação do despacho de processamento para que se tomem os próximos passos.

A lei ainda determina que o profissional responsável para realizar a constatação prévia deverá ter a confiança do juiz, evidentemente, já que o julgador jamais indicaria profissional no qual não confia e necessitará de capacidade técnica, o que acaba se tornando um critério completamente subjetivo, porquanto a lei não estabelece critérios para determinar quais capacidades técnicas se esperam do perito, e será um profissional que goze de idoneidade. Sacramone³² questiona o fato de que para a análise dos documentos exigidos pelo artigo 51, não seria necessária a contratação de um profissional com capacidade e idoneidade, visto que a análise poderia facilmente ser feita pelo magistrado.

Ainda é trazido pelo caput, o escopo (que será ampliado pelos parágrafos) da constatação prévia. A princípio deveria ser promovida a constatação exclusivamente das reais condições de funcionamento da empresa e a completude da documentação requisitada pelo artigo 51. No que tange à verificação da manutenção da atividade empresarial, vale ressaltar que em lugar algum a LRF traz este como requisito para a concessão da RJ e muito menos para o deferimento do processamento do pedido, ou seja, neste ponto do caput, foi criada obrigação inócua, tendo em vista que o juiz não

³¹ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 212.

³² SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 305.

poderá indeferir a RJ pelo fato de a empresa estar sem atividades³³. Coelho³⁴ reitera tal posicionamento, afirmando que “a existência ou não de condições econômicas para a superação da crise não é matéria a ser decidida pelo juiz, mas, sim, pelos credores reunidos em assembleia”.

O parágrafo 1º do artigo 51-A³⁵ versa sobre a remuneração do perito que realizará a constatação prévia, afirmando que esta será arbitrada posteriormente à realização do trabalho, considerando a sua complexidade. Parte da doutrina é crítica a este instituto, justamente pela sua onerosidade, como é o caso de Coelho³⁶, que aponta este como um dos efeitos negativos, pois gera mais custos para o devedor que se encontra em crise econômico-financeira.

O parágrafo 2º³⁷ dá o prazo máximo de 5 dias para que o perito desempenhe seu trabalho, neste ponto deixando clara a intenção do legislador em agilizar o procedimento da constatação prévia. Entretanto, os processos judiciais são imprevisíveis, necessitando que o perito seja comunicado, pode haver recusas por parte dos profissionais, não cumprimento de prazo, advogados de partes se manifestando, podendo ocasionar expedientes dilatatórios, entre diversas situações impensáveis que podem atrasar a decisão que defere o processamento da RJ³⁸.

A redação do parágrafo 3º do artigo supra referido³⁹ também possui o intuito de mitigar a demora causada pela constatação prévia, pois este prevê que nenhuma das partes será ouvida a respeito da determinação do juízo e nem serão apresentados quesitos ao profissional que realizar a constatação. Tal medida, realmente se mostra efetiva, uma vez que caso fosse concedido prazo para que as partes se manifestassem o processo seria muito mais longo, verdadeiramente tentando acelerar o procedimento. Coelho, crítico deste instituto em diversos outros pontos, reconhece

³³ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 305.

³⁴ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 212.

³⁵ § 1º A remuneração do profissional de que trata o **caput** deste artigo deverá ser arbitrada posteriormente à apresentação do laudo e deverá considerar a complexidade do trabalho desenvolvido.

³⁶ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 212.

³⁷ § 2º O juiz deverá conceder o prazo máximo de 5 (cinco) dias para que o profissional nomeado apresente laudo de constatação das reais condições de funcionamento do devedor e da regularidade documental.

³⁸ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 213.

³⁹ § 3º A constatação prévia será determinada sem que seja ouvida a outra parte e sem apresentação de quesitos por qualquer das partes, com a possibilidade de o juiz determinar a realização da diligência sem a prévia ciência do devedor, quando entender que esta poderá frustrar os seus objetivos.

que a decretação *inaudita altera pars*, inexistência de quesitação, e oportunidade para manifestação das partes são disposições destinadas a evitar o alongamento demasiado da fase postulatória⁴⁰.

O parágrafo 4º do artigo 51-A⁴¹ aborda que o devedor somente será intimado do resultado da constatação ao mesmo tempo que for intimado da decisão que deferirá, ou não, o processamento da RJ, ou quando for determinada emenda à inicial. Tal artigo poupa a possibilidade um eventual recurso que possivelmente discutiria somente o trabalho do perito, o qual seria totalmente inoportuno e geraria maior insegurança jurídica devido ao tempo que demoraria para ser julgado o agravo de instrumento.

O parágrafo 5º ⁴² reitera que a constatação somente terá como escopo o disposto no caput, vedando que o juiz indefira o processamento da RJ baseado em análise de viabilidade econômica da recuperanda. Tal texto legal, reitera o posicionamento de que a verificação das reais condições de funcionamento é irrelevante, visto que a própria parte final do § 5º veda que o juiz indefira o processamento, independentemente da conclusão que o perito chegue⁴³.

O disposto no parágrafo 6º ⁴⁴, atribui ao perito mais uma responsabilidade, o profissional poderá informar ao juiz caso detecte indícios contundentes de fraude, com essa informação, o juiz poderá indeferir a RJ. Melhor dizendo, o juiz está autorizado a indeferir o processamento do pedido, a partir da constatação prévia, somente quando o perito averiguar indícios contundentes de fraude⁴⁵, pois quando verificar que algum documento está faltando, naturalmente o juiz determinará que a devedora faça emenda à inicial.

⁴⁰ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 213.

⁴¹ § 4º O devedor será intimado do resultado da constatação prévia concomitantemente à sua intimação da decisão que deferir ou indeferir o processamento da recuperação judicial, ou que determinar a emenda da petição inicial, e poderá impugná-la mediante interposição do recurso cabível.

⁴² § 5º A constatação prévia consistirá, objetivamente, na verificação das reais condições de funcionamento da empresa e da regularidade documental, vedado o indeferimento do processamento da recuperação judicial baseado na análise de viabilidade econômica do devedor.

⁴³ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 214.

⁴⁴ § 6º Caso a constatação prévia detecte indícios contundentes de utilização fraudulenta da ação de recuperação judicial, o juiz poderá indeferir a petição inicial, sem prejuízo de oficiar ao Ministério Público para tomada das providências criminais eventualmente cabíveis.

⁴⁵ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 214.

Outra extensão das atribuições da constatação prévia pode ser vista no parágrafo 7º do artigo 51-A⁴⁶, quando a LRF permite que o perito faça análise de competência territorial, visto que o local competente para processar e julgar a RJ é o local do principal estabelecimento da devedora, conforme o artigo 3º da LRF⁴⁷, devendo o juiz ordenar a redistribuição dos autos.

É importante ressaltar que nem sempre é simples identificar qual é o principal estabelecimento da devedora, visto que tal conceito não fora esclarecido pela lei, sendo objeto de discussão doutrinária. Uma das correntes de pensamento acreditava que o principal estabelecimento da devedora deveria ser sua sede social⁴⁸, o que permitiria reconhecimento instantâneo por terceiros. Todavia, tal determinação permitiria ao empresário em crise, dotado de má fé, alterar seu contrato social com a finalidade de dificultar a distribuição da RJ ou escolher foro no qual o juiz fosse menos rígido⁴⁹.

Existiam também aqueles que acreditavam que o principal estabelecimento da devedora seria aquele onde está situada sua sede administrativa, local onde seria realizada a contabilidade da empresa⁵⁰. Ainda, está presente a corrente que pugna que o principal estabelecimento da devedora seja o economicamente mais relevante, onde se encontra concentrado o maior volume de negócios da empresa⁵¹. Esta última corrente, teve seu posicionamento convalidado pelo STJ⁵², em julgado que não reconheceu como competente o foro de uma empresa que alterou sua sede para local diverso de seu principal estabelecimento econômico, conforme segue ementa:

PROCESSUAL CIVIL. RECURSO ESPECIAL. PEDIDO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL AJUIZADO NO DISTRITO FEDERAL. DECLINAÇÃO DA COMPETÊNCIA PARA O RIO DE JANEIRO - RJ. PRINCIPAL ESTABELECIMENTO. ARTS. 3º E 6º, § 8º, DA LEI N. 11.101/2005.

⁴⁶ § 7º Caso a constatação prévia demonstre que o principal estabelecimento do devedor não se situa na área de competência do juízo, o juiz deverá determinar a remessa dos autos, com urgência, ao juízo competente.

⁴⁷ Art. 3º É competente para homologar o plano de recuperação extrajudicial, deferir a recuperação judicial ou decretar a falência o juízo do local do principal estabelecimento do devedor ou da filial de empresa que tenha sede fora do Brasil.

⁴⁸ TZIRULNIK, Luiz. **Direito Falimentar**. 7. ed. São Paulo: Revista dos tribunais, 2005. p. 58

⁴⁹ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 76.

⁵⁰ CAMPINHO, Sérgio. **Falência e recuperação de empresa: o novo regime de insolvência empresarial**. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 33-34.

⁵¹ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 54.

⁵² REsp 1006093/DF, Rel. Ministro ANTONIO CARLOS FERREIRA, QUARTA TURMA, julgado em 20/05/2014, DJe 16/10/2014

VIOLAÇÃO NÃO CARACTERIZADA. INDISPONIBILIDADE DE BENS E INATIVIDADE DA EMPRESA. POSTERIOR MODIFICAÇÃO DA SEDE NO CONTRATO SOCIAL. QUADRO FÁTICO IMUTÁVEL NA INSTÂNCIA ESPECIAL.

ENUNCIADO N. 7 DA SÚMULA DO STJ.

1. O quadro fático-probatório descrito no acórdão recorrido não pode ser modificado em recurso especial, esbarrando na vedação contida no Enunciado n. 7 da Súmula do STJ. Em tal circunstância, não produzem efeito algum neste julgamento as alegações recursais a respeito da suposta atividade econômica exercida nesta Capital e da eventual ausência de citação nos autos do pedido de falência referido pela recorrente, aspectos que nem mesmo foram enfrentados pelo Tribunal de origem.

2. A qualificação de principal estabelecimento, referido no art. 3º da Lei n. 11.101/2005, revela uma situação fática vinculada à apuração do local onde são exercidas as atividades mais importantes da empresa, não se confundindo, necessariamente, com o endereço da sede, formalmente constante do estatuto social e objeto de alteração no presente caso.

3. Tornados os bens indisponíveis e encerradas as atividades da empresa cuja recuperação é postulada, firma-se como competente o juízo do último local em que se situava o principal estabelecimento, de forma a proteger o direito dos credores e a tornar menos complexa a atividade do Poder Judiciário, orientação que se concilia com o espírito da norma legal.

4. Concretamente, conforme apurado nas instâncias ordinárias, o principal estabelecimento da recorrente, antes da inatividade, localizava-se no Rio de Janeiro - RJ, onde foram propostas inúmeras ações na Justiça comum e na Justiça Federal, entre elas até mesmo um pedido de falência, segundo a recorrente, em 2004, razão pela qual a prevenção do referido foro permanece intacta.

5. Recurso especial improvido.

Portanto, após destrinchado o artigo 51-A e seus efeitos na recuperação judicial, é possível afirmar que a constatação prévia engloba 4 pontos, a verificação do funcionamento da devedora, já se mostrou que tal objetivo carece de eficácia, visto que não afetará o deferimento, a verificação da competência territorial, que a princípio parece eficiente, a verificação da completude dos documentos, que poderia ser feito pelo juiz, apenas confrontando o artigo 51⁵³, e análise de possível fraude na RJ, entretanto, neste ponto, Sacramone⁵⁴ faz crítica forte:

A falta de veracidade das informações apresentadas, ou seja, a análise de mérito da documentação, deverá ser apurada durante o desenvolvimento da recuperação judicial pelo administrador judicial nomeado, pois é condição para que os credores possam analisar a viabilidade econômica do plano, mas não de processamento da recuperação judicial. A demonstração de sua falsidade poderá implicar a destituição dos administradores da devedora (art. 64), mas assegura que os credores, os maiores interessados, possam decidir sobre o destino da empresa.

⁵³ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 306.

⁵⁴ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 305.

Ou seja, o autor acredita que mesmo uma possível identificação de fraude não poderia ser englobada pela análise do perito, visto que estaria sendo transferida prerrogativa dos credores ao profissional nomeado pelo juiz.

No que tange à verificação de condições de funcionamento, existem autores, otimistas quanto à aplicabilidade da constatação prévia, que interpretam que seria possível ao juiz, por indicação do perito, indeferir o pedido sem realizar análise de viabilidade econômica, vedada pelo artigo 51-A, §5º. Moreira⁵⁵, acredita que poderá ser indeferido o processamento da RJ quando a situação do devedor estiver inserida na zona de certeza negativa, cabalmente demonstrando a paralisação ostensiva do funcionamento da empresa ou tentativa de utilização fraudulenta do processo. O magistrado entende que nessas situações, não estaria sendo feita análise de viabilidade, mas o indeferimento do pedido se daria pela falta de um pressuposto lógico, não havendo atividade legítima a ser preservada pela recuperação judicial.

Todavia, Sacramone⁵⁶, contrapõe tal raciocínio, afirmando que a manutenção da atividade empresarial não é condição necessária para que se defira o processamento da RJ, mesmo que esta tenha por objetivo a preservação da fonte produtora e dos postos de trabalho. Ademais, nas palavras do autor, nada impediria que a suspensão provisória das atividades possa ser revertida por meio de uma reestruturação de sua dívida, sendo intenção da LRF conferir ao empresário tal possibilidade para que posteriormente voltasse a criar postos de trabalho e reestabelecesse sua fonte produtiva⁵⁷.

Outra crítica que alguns autores fazem, como Coelho e Sacramone, já referenciados por este trabalho, é em relação ao prolongamento da fase postulatória, gerando insegurança jurídica pela demora na decisão do deferimento do processamento da RJ. Tal ponto foi abordado de forma empírica na pesquisa realizada pelo NEPI⁵⁸, apontando que a perícia prévia não possui impacto determinante na demora da fase postulatória, mas tal variante estaria ligada de forma

⁵⁵ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 257.

⁵⁶ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 305.

⁵⁷ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 306.

⁵⁸ WAISBERG, Ivo et al. Recuperação Judicial no Estado de São Paulo–2ª Fase do Observatório de Insolvência. 2021. p. 20.

mais perceptível com a emenda à inicial, de modo que, nos casos em que não foi determinada emenda à inicial ou perícia prévia, o tempo médio do pedido até a decisão foi de 58,2 dias, nos casos em que somente foi determinada perícia prévia, o tempo médio foi de 53,7 dias, quando somente foi necessária emenda à inicial, o prazo médio foi de 89,5 dias, por fim, nos casos em que a inicial foi emendada e houve constatação prévia, o prazo médio foi de 105,4 dias. Em face ao exposto foi possível observar que não houve relação direta da aplicação da constatação prévia com o aumento da fase postulatória.

Entretanto, o legislador nada fez quanto a um apontamento contundente de doutrinadores acerca da constatação prévia, em relação ao *animus* do perito. A falta de vedação de que o profissional nomeado pelo juiz venha a se tornar administrador judicial traz um incentivo perverso a este profissional, pois, caso este detecte a falta de atividade ou a documentação insuficiente, o mesmo frustraria sua expectativa de se tornar administrador judicial durante a RJ já deferida⁵⁹, o que acarretaria consequentemente em uma maior remuneração ao profissional.

Coelho⁶⁰ possui parecer enfático neste sentido, atestando que de todos os efeitos negativos da constatação prévia, o mais pernicioso deles seria a geração do conflito de interesses do perito, uma vez que se corre o risco de incumbir a constatação a quem, de antemão, tem interesse no atendimento, pelo devedor, das condições formais para o pedido de RJ. Com tal motivação, o perito exorbitaria as suas funções para auxiliar o requerente a aprimorar a instrução do pedido inicial⁶¹. O autor, no mesmo sentido, assevera que o profissional encarregado da constatação prévia estaria fortemente motivado a colaborar com o devedor, uma vez que somente será nomeado administrador judicial se o processamento do pedido for deferido⁶².

Mesmo com tamanhas divergências doutrinárias acerca da constatação prévia, esta segue sendo aplicada no ordenamento jurídico brasileiro em processos relevantes, como é o caso da recuperação judicial do Grupo Metodista, processada

⁵⁹ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 304.

⁶⁰ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 213.

⁶¹ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 212.

⁶² COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 214.

na Vara de Direito Empresarial, Recuperação de Empresas e Falências da Comarca de Porto Alegre, da qual destaca-se trecho da decisão⁶³:

Decido.

A petição inicial da ação de recuperação judicial deve estar instruída com os documentos relacionados no art. 51 da lei 11.101/2005, assim redigido:

Art. 51. A petição inicial de recuperação judicial será instruída com:

(...)

No caso, a petição inicial apontou o desatendimento dos documentos previstos no art. 51, II, "a" e V da Lei nº 11.101/2005, quando assim discorreu no parágrafo 262 da petição juntada no Evento 157, nos seguintes termos:

[...] os balanços patrimoniais (art. 51, inciso II, alínea "a" da LREF) dos exercícios de 2018 e 2019 do EDUCA – Produtos e Serviços (EDUCA); • as certidões de regularidade do devedor no Registro Civil das Pessoas Jurídicas (art. 51, inciso V da LREF) do Instituto Educacional Metodista de Passo Fundo (IE), do Instituto Metodista Izabela Hendrix (IMIH), do Instituto Metodista Granbery (IMG), do Instituto Metodista de Educação (IMED), do Instituto Metodista Bennett (IMB), do COGEIME – Instituto Metodista de Serviços Educacionais, do Centro Wesleyano do Sul Paulista (CEWSUP) e do Instituto Metodista Educacional de Altamira (IMEA), contudo foram acostados os respectivos comprovantes de protocolos de solicitação junto às serventias extrajudiciais. [...]

Para colaborar com o andamento do processo e apurar a completude dos documentos previstos no art. 51 e necessários ao processamento da recuperação, na forma do art. 51-A do CPC, nomeio o profissional João Adalberto Medeiros Fernandes Júnior (OAB/RS040315).

Intime-se o *nomeado* para, se possível, juntar o laudo em até 05 dias.

Ainda, caso seja possível, o Perito fica, desde já, intimado para tecer considerações a respeito da essencialidade da manutenção das travas bancárias, conforme já aventado na primeira decisão na tutela antecedente.

Também neste período, de forma expedita deverá trazer elementos sobre o funcionamento da atividade econômica aqui mencionada.

Observa-se que mesmo com o escopo estritamente delimitado pela LRF, o juízo universal da recuperação intima o perito para se manifestar sobre assunto diverso do previsto em Lei, o que eventualmente deveria ser matéria de manifestação da administração judicial. Esse tipo de posicionamento dos tribunais corrobora com o pensamento de parte dos especialistas de que há inevitável conflito de interesse do perito da constatação prévia com o administrador judicial.

Neste mesmo processo, o profissional nomeado para a constatação prévia, após a conclusão do trabalho foi nomeado administrador judicial após o deferimento, seguindo parte da decisão⁶⁴:

Em razão do acima exposto, restando satisfeita as condições exigíveis nesta fase preliminar, recebo a emenda a inicial (Evento 157) e DEFIRO O

⁶³ BRASIL. Tribunal de Justiça/RS. **Processo nº 50356867120218210001 0 – Juiz Gilberto Schafer, em 03.05.2021.**

⁶⁴ BRASIL. Tribunal de Justiça/RS. **Processo nº 50356867120218210001 0 – Juiz Gilberto Schafer, em 10.05.2021.**

PROCESSAMENTO da recuperação judicial das associações Centro de Ensino Superior de Porto Alegre LTDA - CESUPA, CNPJ/ME sob o nº 03.249.797/0001-53, Instituto Porto Alegre da Igreja Metodista - IPA, CNPJ/ME sob o nº 93.005.494/0001-88, Instituto Metodista de Educação e Cultura - IMEC, CNPJ/ME sob o nº 92.998.343/0001-05, Instituto Metodista Centenário - IMC, CNPJ/ME sob o nº 88.371.877/0001-30, Instituto Educacional Metodista de Passo Fundo - IE, CNPJ/ME sob o nº 92.052.042/0001-94, Instituto União de Uruguaiana da Igreja Metodista - IU, CNPJ/ME sob o nº 98.418.890/0001-50, Instituto Metodista de Ensino Superior - IMS, CNPJ/ME sob o nº 44.351.146/0001-57, Instituto Educacional Piracicabano da Igreja Metodista - IEP, CNPJ/ME sob o nº 54.409.461/0001-41, Instituto Metodista Izabela Hendrix - IMIH, CNPJ/ME sob o nº 17.217.191/0001-40, Instituto Metodista Granbery - IMG, CNPJ/ME sob o nº 21.576.590/0001-75, Instituto Metodista de Educação - IMED, CNPJ/ME sob o nº 51.660.876/0001-03, Instituto Metodista Bennett - IMB, CNPJ/ME sob o nº 33.547.316/0001-57, Educa – Produtos e Serviços - EDUCA, CNPJ/ME sob o nº 10.301.429/0001-72, Cogeime – Instituto Metodista de Serviços Educacionais - COGEIME, CNPJ/ME sob o nº 62.924.014/0001-59, Centro Wesleyano do Sul Paulista - CEWSUP, CNPJ/ME sob o nº 45.457.744/0001-78, Instituto Metodista Educacional de Altamira - IMEA, CNPJ/ME sob o nº 34.887.919/0001-60, passando a determinar o que segue:

1. Nomeio Administradora Judicial a pessoa jurídica Medeiros & Medeiros Administração de Falências e Empresas em Recuperação Judicial Ltda. (CNPJ nº 24.593.890/0001-50), sendo o profissional responsável pela condução do processo de falência o Dr. João A. Medeiros Fernandes Jr. – OAB/RS 40.315, o qual deverá ser intimado para prestar compromisso no prazo de 24 horas, ficando ciente de que deverá cumprir o encargo assumido, sob pena de responsabilidade civil e penal, na forma do inciso I do artigo 52 c/c parágrafo único do artigo 21, ambos da Lei 11.101/2005. O administrador judicial deverá juntar aos autos considerações e o respectivo orçamento da sua pretensão honorária para que, após ouvido o Ministério Público, haja definição pelo juízo, em conformidade com o art. 24, "caput" e §1º da Lei 11.101/2005.

Enfim, após exame minucioso da constatação prévia, passando por opiniões de doutrinadores, redação dada pela lei, pesquisa nos tribunais e até mesmo análise empírica do instituto, é possível detectar suas peculiaridades, que após exploração dos outros dois regimes jurídicos abordados neste artigo, serão averiguados se cumprem suas funções na conclusão. Seguimos, portanto, ao diagnóstico do próximo instituto, o do plano de recuperação judicial proposto pelos credores.

3 PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL PROPOSTO PELOS CREDORES

3.1 Considerações sobre o plano de recuperação judicial

O presente capítulo aprofundar-se-á sobre o plano de recuperação judicial, mais especificamente, sobre a hipótese de os credores proporem o PRJ. Tal possibilidade foi trazida à legislação concursal brasileira a partir da Lei nº 14.112/2020, reformando a LRF, permitindo, em duas oportunidades específicas, que os credores sejam legitimados a propor essa peça. Com o intuito de fazer diagnóstico mais penetrante acerca do instituto, inicialmente será apresentado do que se trata o plano de recuperação judicial, passando pela exposição do procedimento da sua aprovação e ulterior análise do texto reformado.

Coelho⁶⁵ define o plano de recuperação da seguinte forma:

A mais importante peça do processo de recuperação judicial é, sem sombra de dúvidas, o plano de recuperação judicial (ou de “reorganização da empresa”). Depende exclusivamente dele a realização ou não dos objetivos associados ao instituto, quais sejam, a preservação da atividade econômica e cumprimento da sua função social. Se o plano de recuperação judicial é consistente, há chances de a empresa se reestruturar e superar a crise em que mergulha. Terá, nesse caso, valido a pena o sacrifício imposto diretamente aos credores e, indiretamente, à toda a sociedade brasileira. Mas, se o plano for inconsistente, limitar-se-á a um papelório destinado a cumprir mera formalidade processual, então o futuro do instituto é a completa desmoralização.

O plano deverá, ainda, pormenorizar o modo como se dará o saneamento da empresa em crise⁶⁶, evidenciando os meios pelos quais o devedor pretende recuperar sua atividade⁶⁷. Esse documento será apresentado ao longo do período de verificação de crédito, representando, em última análise, a proposta inicial de acordo a ser firmado com os credores⁶⁸, em decisão coletiva, para que se possibilite o soerguimento da

⁶⁵ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 220.

⁶⁶ SCALZILLI; João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005**. 3. ed. São Paulo: Almedina, 2018. p. 442.

⁶⁷ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 313.

⁶⁸ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial, v. 3 falência e recuperação de empresas**. 9. rev. São Paulo: Saraiva Jur. 2021. p. 94.

empresa. Tal peça tem seus requisitos intrínsecos previstos no artigo 53 da LRF⁶⁹, sendo eles, os meios de recuperação a serem empregados, demonstração de viabilidade econômica e laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens da recuperanda.

O primeiro requisito trazido pela lei, é que a devedora deverá demonstrar, de forma não genérica⁷⁰, os meios que serão usados para reestruturar o passivo da recuperanda. Dentre as possibilidades de meios de recuperação que a empresa pode se fazer valer, a lei faz referência ao extenso rol, meramente exemplificativo⁷¹, do artigo 50⁷².

A LRF, confere ao devedor incalculáveis medidas que, segundo Scalzilli⁷³, podem ser sistematizadas da seguinte forma:

O primeiro grupo de medidas que podem ser utilizadas pelo devedor são as medidas financeiras, sendo elas as mais comuns e potencialmente mais eficazes, dando tratamento direto ao passivo. Tais medidas podem ser exemplificadas pela concessão de carência para os pagamentos do PRJ, deságio e o próprio financiamento, objeto do próximo capítulo deste trabalho.

Sucessivamente, existem as medidas de reestruturação societária e do controle. Dentre essas, podem ser destacadas a conversão da dívida em capital social, operações societárias como fusão, cisão e constituição de subsidiária integral e celebração de *joint ventures*.

O terceiro grupo de meios de recuperação é o das medidas de gestão, o que se justifica dado que muitas vezes a crise da empresa está atrelada a sua administração. Pode-se ilustrar as medidas de gestão pelas práticas de substituição

⁶⁹ Art. 53. O plano de recuperação será apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena de convalidação em falência, e deverá conter:

I – Discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50 desta Lei, e seu resumo;

II – Demonstração de sua viabilidade econômica; e

III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.

⁷⁰ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 315.

⁷¹ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 17.

⁷² Art. 50. Constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros: (...).

⁷³ SCALZILLI; João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005**. 3. ed. São Paulo: Almedina, 2018. p. 448-452.

dos administradores da recuperanda, a extinção de cargos e órgãos e a redução da remuneração e dos benefícios dos administradores.

Continuamente, há o grupo de medidas denominadas trabalhistas. O plano poderá prever medidas trabalhistas como redução salarial, compensação de horários e redução de jornada.

Por fim, o último conjunto de caminhos que podem ser seguidos é o das medidas de desmobilização e de disposição de ativos, podendo ser feitas alienação, arrendamento, usufruto, dentre outras.

Como é possível observar, o artigo 50 não busca solucionar os problemas dos meios criados por ele mesmo, como é o caso da possibilidade de operações societárias e quem pagaria os haveres⁷⁴ (previstos na Lei nº 6.404/76) do sócio retirante no caso de o PRJ ser proposto pelos credores, ou mesmo no caso de conversão da dívida em capital social, se poderia tal previsão do plano obrigar credores que votaram contrários ao plano na assembleia, ou mesmo credores que nem compareceram na AGC a serem sócios da recuperanda, em dissonância com a própria Constituição⁷⁵. O objetivo desta previsão legal, portanto, é de apenas dar liberdade à devedora e aos credores de negociarem os meios a serem utilizados, sem se defrontar com problemáticas.

Prosseguindo à análise dos outros requisitos trazidos pela lei ao plano de recuperação judicial, um deles é a demonstração de viabilidade econômica da empresa, a qual será objeto de apreciação dos credores na AGC, opinando acerca da consistência do plano⁷⁶. O outro requisito trazido pela lei é a juntada de dois laudos subscritos por profissionais competentes, o laudo de avaliação patrimonial diz respeito aos bens do devedor que compõem o ativo, para demonstrar que as informações contábeis do devedor são hígdas, este laudo deverá avaliar inclusive os bens que

⁷⁴ Art. 137. A aprovação das matérias previstas nos incisos I a VI e IX do art. 136 dá ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor das suas ações (art. 45), observadas as seguintes normas: (...).

⁷⁵ Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes:

(...)

XX - Ninguém poderá ser compelido a associar-se ou a permanecer associado;

⁷⁶ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 315.

abrangem o ativo intangível, já o outro laudo é o econômico-financeiro, referente à potencial geração de riquezas da recuperanda⁷⁷.

O artigo 54⁷⁸ traz algumas limitações ao plano, no tocante aos créditos trabalhistas, afirmando, no caput, que o prazo máximo para o pagamento dos créditos derivados da legislação do trabalho é de um ano. Tal previsão legal tem natureza cogente, inadmitindo convenção em contrário, ainda que aprovada em assembleia, tal previsão seria nula por contrariar lei imperativa⁷⁹. Por mais que haja divergência na doutrina e jurisprudência acerca do tema, o momento que se iniciaria a contagem deste prazo, não poderia ser outro se não o da decisão que homologa o PRJ, independentemente do trânsito em julgado desta decisão⁸⁰, visto que é neste momento que a recuperação judicial é concedida.

Todavia, existem posições diferentes entre os doutrinadores, como é o caso de Coelho⁸¹ que acredita que o prazo deverá contar do vencimento das obrigações, em terceira posição há o TJSP⁸² acreditando que deverá ser contado da homologação do PRJ, ou do término do *stay period*, o evento que ocorrer primeiro, além disso, Filho⁸³ tem entendimento de que tal prazo seria contado a partir da data do pedido, em

⁷⁷ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 222.

⁷⁸ Art. 54. O plano de recuperação judicial não poderá prever prazo superior a 1 (um) ano para pagamento dos créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho vencidos até a data do pedido de recuperação judicial.

§ 1º. O plano não poderá, ainda, prever prazo superior a 30 (trinta) dias para o pagamento, até o limite de 5 (cinco) salários-mínimos por trabalhador, dos créditos de natureza estritamente salarial vencidos nos 3 (três) meses anteriores ao pedido de recuperação judicial.

§ 2º O prazo estabelecido no **caput** deste artigo poderá ser estendido em até 2 (dois) anos, se o plano de recuperação judicial atender aos seguintes requisitos, cumulativamente:

I - Apresentação de garantias julgadas suficientes pelo juiz;

II - Aprovação pelos credores titulares de créditos derivados da legislação trabalhista ou decorrentes de acidentes de trabalho, na forma do § 2º do art. 45 desta Lei; e

III - garantia da integralidade do pagamento dos créditos trabalhistas.

⁷⁹ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 317.

⁸⁰ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 318.

⁸¹ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 221.

⁸² Enunciado I do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do Estado de São Paulo: O prazo de um ano para o pagamento de credores trabalhistas e de acidentes de trabalho, de que trata o artigo 54, caput, da Lei 11.101/05, conta-se da homologação do plano de recuperação judicial ou do término do prazo de suspensão de que trata o artigo 6º, parágrafo 4º, da Lei 11.101/05, independentemente de prorrogação, o que ocorrer primeiro.

⁸³ BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. 12. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017, p. 199.

contraponto com Sztajn⁸⁴ que pensa que o prazo se inicia com a aprovação do plano. Entretanto, nenhum desses posicionamentos merece prosperar, visto que nenhum deles é coerente com a realidade do processo de recuperação, onde não é possível pagar um crédito sujeito aos efeitos da recuperação, antes do PRJ ser aprovado e homologado⁸⁵.

O parágrafo 1º versa que o prazo para o pagamento de verba estritamente salarial, que venceu nos três meses anteriores ao pedido da RJ, com limite de cinco salários-mínimos deverá ser pago em até trinta dias contados, a partir de entendimento semelhante ao prazo do caput, da decisão que homologa o plano. Neste caso, também será impossível prever, com validade, obrigação distinta no PRJ.

O parágrafo 2º, incluído pela reforma da LRF, permite que o prazo previsto no caput seja estendido por um período que não deve superar três anos, por eventual previsão do plano de recuperação judicial, caso sejam cumpridas as condições da Lei. Tais condições consistem na apresentação de garantias julgadas suficientes pelo juiz, não podendo estas garantias serem extintas ou liquidadas pela alienação do bem garantido até que sejam adimplidos os créditos trabalhistas ou decorrentes de acidente de trabalho, excetuando-se a situação onde os proveitos do bem serão diretamente vertidos ao pagamento desta classe, na garantia de pagamento integral dos referidos créditos, ou seja, vedada a aplicação do deságio para estes credores, e a aprovação dos credores, submetidos à votação da AGC, cumprindo o quórum da Lei⁸⁶.

Ainda, são trazidas limitações ao plano de recuperação judicial, nos parágrafos 1º e 2º do artigo 50⁸⁷, vedando que o PRJ preveja a alienação de bens previstos em garantia sem a anuência do credor detentor da garantia, assim mesmo como a substituição da garantia, ademais, a lei impossibilita que seja alterado o valor do

⁸⁴ TOLEDO, Paulo F. C. Salles de; ABRÃO, Carlos Henrique. Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 268.

⁸⁵ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 317.

⁸⁶ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 318.

⁸⁷ § 1º Na alienação de bem objeto de garantia real, a supressão da garantia ou sua substituição somente serão admitidas mediante aprovação expressa do credor titular da respectiva garantia.

§ 2º Nos créditos em moeda estrangeira, a variação cambial será conservada como parâmetro de indexação da correspondente obrigação e só poderá ser afastada se o credor titular do respectivo crédito aprovar expressamente previsão diversa no plano de recuperação judicial.

câmbio em contratos celebrados em moeda estrangeira sem anuência do credor com quem celebrou o negócio jurídico.

Após demonstradas as obrigações e restrições impostas ao plano de recuperação judicial, passamos a analisar a natureza jurídica do instituto. Tendo em vista seu caráter negocial, é possível classificar o PRJ como peça de caráter contratual, tendo em vista que cumpre os requisitos dos negócios jurídicos⁸⁸ (existência, validade e eficácia) a despeito de não ser sempre observado o requisito da autonomia da vontade, uma vez que os credores derrotados na AGC se submetem à vontade da maioria. Entretanto, o plano não possui apenas atributos de contrato, visto que a aprovação do PRJ, não está vinculada somente à decisão das partes, em virtude de que esta deverá passar pelo crivo do juízo da recuperação para que seja homologado e passe a produzir efeitos jurídicos, portanto, é possível concluir que o PRJ é um negócio jurídico de dupla natureza: contratual e processual.

Finalmente, na sequência das considerações tecidas acerca do plano de recuperação judicial, foram observadas, a sua natureza jurídica, seus requisitos, assim como suas vedações. Desse modo, o presente trabalho seguirá com a averiguação do procedimento que passa o plano de recuperação judicial, da sua propositura, até a deliberação na assembleia-geral de credores.

3.2 Procedimento do plano de recuperação judicial

Após ser apresentado o plano de recuperação judicial, para que haja compreensão integral acerca do PRJ proposto pelos credores, é necessário o estudo do procedimento que o plano passa até ser deliberado pelos credores. Portanto, o presente subcapítulo terá como objetivo explicar o processamento do PRJ nas suas fases postulatória e deliberativa, não se preocupando com a fase executória, com o propósito de que o tema estudado por este capítulo possa ser mais aprofundado.

O caput do artigo 53 da LRF traz o prazo de apresentação do plano aos credores, que será de 60 dias, contados da data da publicação da decisão que defere o processamento da RJ, tratando-se de prazo de direito material, peremptório, não

⁸⁸ PIHA, Daniella. **A natureza negocial do plano de recuperação judicial**. 2017.

sujeito à dilação⁸⁹. Isso é, por mais que o prazo de sessenta dias possa ser considerado exíguo para a apresentação dos laudos exigidos pelos incisos II e III do artigo 53, tal prazo é improrrogável⁹⁰. A não apresentação do PRJ dentro deste prazo, acarreta na convolação da recuperação judicial em falência⁹¹. Nesse sentido⁹²:

Convolação da recuperação judicial em falência. Ausência de nulidade. Ministério Público que foi regularmente intimado da decisão que deferiu o processamento da recuperação judicial, nos exatos termos do art. 52, V, Lei nº 11101/05. Plano de recuperação judicial apresentado quando já ultrapassado o prazo improrrogável de 60 dias. Prazo cujo termo inicial é a data da intimação do devedor da decisão de deferimento do processamento da recuperação judicial (art. 53, Lei nº 11101/05) e não da publicação do edital do art. 52, §1º, Lei nº 11101/05. Princípio da preservação da empresa que não legitima a inobservância do prazo nem exime o devedor de suas consequências. Recurso improvido.

Apresentado o plano de recuperação judicial, o juiz ordenará que seja publicado edital, conforme o parágrafo único do artigo 53⁹³, avisando aos credores que o PRJ foi juntado aos autos, e que poderão apresentar objeções, caso não concordem com o plano⁹⁴, no prazo de 30 dias, seguindo a regra do artigo 55⁹⁵. Há divergências na doutrina quanto ao conteúdo das objeções ao plano, Scalzilli⁹⁶, por exemplo, entende que as objeções devem ser fundadas na ausência de um dos requisitos para a obtenção da recuperação judicial ou a imposição de sacrifício maior aos credores do que na falência, todavia, outra parte da doutrina possui parecer diverso, como é o

⁸⁹ SCALZILLI; João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falência**: teoria e prática na Lei 11.101/2005. 3. ed. São Paulo: Almedina, 2018. p. 443.

⁹⁰ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 314.

⁹¹ Art. 73. O juiz decretará a falência durante o processo de recuperação judicial:

(...)

II – pela não apresentação, pelo devedor, do plano de recuperação no prazo do art. 53 desta Lei;

⁹² TJSP; Agravo de Instrumento 0091904-53.2013.8.26.0000; Relator (a): Maia da Cunha; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Central Cível - 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais; Data do Julgamento: 29/08/2013; Data de Registro: 04/09/2013

⁹³ (...)

Parágrafo único. O juiz ordenará a publicação de edital contendo aviso aos credores sobre o recebimento do plano de recuperação e fixando o prazo para a manifestação de eventuais objeções, observado o art. 55 desta Lei.

⁹⁴ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 317.

⁹⁵ Art. 55. Qualquer credor poderá manifestar ao juiz sua objeção ao plano de recuperação judicial no prazo de 30 (trinta) dias contado da publicação da relação de credores de que trata o § 2º do art. 7º desta Lei.

Parágrafo único. Caso, na data da publicação da relação de que trata o **caput** deste artigo, não tenha sido publicado o aviso previsto no art. 53, parágrafo único, desta Lei, contar-se-á da publicação deste o prazo para as objeções.

⁹⁶ SCALZILLI; João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falência**: teoria e prática na Lei 11.101/2005. 3. ed. São Paulo: Almedina, 2018. p. 461.

caso de Sacramone⁹⁷, que afirma que o juiz não precisará julgar as matérias submetidas à objeção, Mamede⁹⁸ possui opinião similar, sustentando que as razões da objeção não precisam combater a demonstração de viabilidade do devedor, podendo apenas conter aspectos próprios do credores, como a onerosidade imposta a si. O estudo da verificação, pelo juiz, das objeções torna-se importante quando a LRF traz, no caput do artigo 56⁹⁹, que caso seja apresentada objeção nos autos o PRJ será posto em votação pela assembleia-geral de credores, ou seja, a conclusão mais correta, seguindo o texto da lei, seria a de que ao juiz não caberia apreciar o conteúdo da objeção, mas sim convocar a AGC ao observar a apresentação de qualquer objeção, independentemente de seu mérito¹⁰⁰.

O parágrafo 1º do artigo 56¹⁰¹ determina que a assembleia deverá ser convocada em data que não supere cento e cinquenta dias contados da publicação da decisão que deferiu o processamento da RJ, entretanto, em razão da morosidade do judiciário, este prazo não costuma ser cumprido¹⁰², uma vez que não há sanção no caso de a AGC ocorrer extemporaneamente¹⁰³. Convocada a assembleia-geral de credores e instalada, conforme o quórum previsto no parágrafo segundo do artigo 37¹⁰⁴, será deliberado o plano de recuperação judicial.

Para que o PRJ seja aprovado, ele precisa cumprir o quórum de aprovação da Lei, que, conforme os artigos 38¹⁰⁵ e 45¹⁰⁶ necessita da aprovação por maioria simples

⁹⁷ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 319.

⁹⁸ MAMEDE, Gladston. **Falência e recuperação de empresas** direito empresarial brasileiro. 12. ed. São Paulo. Atlas. 2021. p. 197.

⁹⁹ Art. 56. Havendo objeção de qualquer credor ao plano de recuperação judicial, o juiz convocará a assembleia-geral de credores para deliberar sobre o plano de recuperação.

¹⁰⁰ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 227.

¹⁰¹ § 1º A data designada para a realização da assembleia-geral não excederá 150 (cento e cinquenta) dias contados do deferimento do processamento da recuperação judicial.

¹⁰² SCALZILLI; João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005**. 3. ed. São Paulo: Almedina, 2018. p. 462.

¹⁰³ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 323.

¹⁰⁴ Art. 37. A assembleia será presidida pelo administrador judicial, que designará 1 (um) secretário dentre os credores presentes.

(...)

§ 2º A assembleia instalar-se-á, em 1ª (primeira) convocação, com a presença de credores titulares de mais da metade dos créditos de cada classe, computados pelo valor, e, em 2ª (segunda) convocação, com qualquer número.

¹⁰⁵ Art. 38. O voto do credor será proporcional ao valor de seu crédito, ressalvado, nas deliberações sobre o plano de recuperação judicial, o disposto no § 2º do art. 45 desta Lei.

¹⁰⁶ Art. 45. Nas deliberações sobre o plano de recuperação judicial, todas as classes de credores referidas no art. 41 desta Lei deverão aprovar a proposta.

dos credores de todas as classes, enquanto nas classes II e III a votação deverá ter aprovação da maioria dos créditos conjuntamente. Como alternativa à aprovação do plano por deliberação da AGC, a reforma da LRF trouxe a possibilidade de aprovação do mesmo por meio do termo de adesão, vide o artigo 56-A¹⁰⁷, onde se valendo de instrumento particular, a recuperanda poderá comprovar a aprovação do PRJ por meio de assinaturas que cumpram o número mínimo de aceitação deste. Após a ata da assembleia ou o termo de adesão ser juntado aos autos, o juiz concederá, desde que cumpridos os quóruns, a recuperação judicial¹⁰⁸, homologando o plano, fazendo com que ele produza efeitos jurídicos.

Coelho¹⁰⁹ afirma que a votação da assembleia pode ter três resultados, a aprovação do plano, por deliberação que atendeu ao quórum qualificado, apoio ao PRJ que quase atendeu ao quórum e a rejeição de todos os planos discutidos, respectivamente, nestas situações o juiz deverá: limitar-se a homologar o plano aprovado, fazer análise discricionária sobre a aprovação do plano, ou convolar a RJ em falência. Ou seja, caso o quórum de aprovação do plano não seja atingido, o juiz não concederá a recuperação judicial, transformando o processo em falência, salvo duas situações que seguem abaixo apresentadas.

A primeira situação que deve ser observada está contida nos parágrafos 1º e 2º do artigo 58¹¹⁰, no que a doutrina chama de *cram down*, tendo em vista que se

§ 1º Em cada uma das classes referidas nos incisos II e III do art. 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada por credores que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembleia e, cumulativamente, pela maioria simples dos credores presentes.

§ 2º Nas classes previstas nos incisos I e IV do art. 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada pela maioria simples dos credores presentes, independentemente do valor de seu crédito.

¹⁰⁷ Art. 56-A. Até 5 (cinco) dias antes da data de realização da assembleia-geral de credores convocada para deliberar sobre o plano, o devedor poderá comprovar a aprovação dos credores por meio de termo de adesão, observado o quórum previsto no art. 45 desta Lei, e requerer a sua homologação judicial.

§ 1º No caso previsto no **caput** deste artigo, a assembleia-geral será imediatamente dispensada, e o juiz intimará os credores para apresentarem eventuais oposições, no prazo de 10 (dez) dias, o qual substituirá o prazo inicialmente estipulado nos termos do **caput** do art. 55 desta Lei.

¹⁰⁸ Art. 58. Cumpridas as exigências desta Lei, o juiz concederá a recuperação judicial do devedor cujo plano não tenha sofrido objeção de credor nos termos do art. 55 desta Lei ou tenha sido aprovado pela assembleia-geral de credores na forma dos arts. 45 ou 56-A desta Lei.

¹⁰⁹ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 241.

¹¹⁰ § 1º O juiz poderá conceder a recuperação judicial com base em plano que não obteve aprovação na forma do art. 45 desta Lei, desde que, na mesma assembleia, tenha obtido, de forma cumulativa:

I – o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, independentemente de classes;

II - a aprovação de 3 (três) das classes de credores ou, caso haja somente 3 (três) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 2 (duas) das classes ou, caso haja somente 2 (duas) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 1 (uma) delas, sempre nos termos do art. 45 desta Lei;

assemelha, mas não é idêntico¹¹¹, ao instituto do direito americano, onde o magistrado poderia conceder a RJ *manu militari*¹¹², contra a decisão assemblear, desde que cumpridos certos requisitos. Caso na AGC, o plano tenha aprovação de mais de metade dos créditos presentes da assembleia, aprovação de todas as classes de credores, com exceção de uma, e na classe que rejeitou o plano pelo menos um terço dos votos por cabeça (classes I e IV) ou dos créditos (classes II e III) e o plano não preveja tratamento diferenciado para esta classe, o juiz possui a prerrogativa de aprovar o PRJ, entretanto parte da doutrina, por mais que a lei faça referência a uma discricionariedade do juiz, acredita que existiria um poder dever, impedindo que o juiz denegue a RJ com tal quórum cumprido¹¹³.

A segunda situação em que a RJ não será convolada em falência caso o plano proposto pelo devedor seja negado na assembleia-geral de credores, é justamente o instituto objeto de estudo deste capítulo, qual seja, o PRJ proposto pelos credores, passando, portanto, ao exame desta figura jurídica trazida ao ordenamento jurídico pela Lei nº 14.112/2020.

3.3 Plano dos credores

Neste tópico, será dissertado acerca do plano de recuperação judicial proposto pelos credores, novos legitimados a partir da reforma da lei de falências brasileira, para que ao final seja possível inferir quais efeitos jurídicos este instituto causará nas recuperações judiciais. Portanto, neste subcapítulo buscar-se-á compreender, na doutrina, na legislação aprovada e na legislação estrangeira a eficácia das novas normas e assim como sua consequência.

Inicialmente, destaca-se que antes da reforma, a autenticidade de propor o PRJ nos autos era única da recuperanda, embora fosse bastante comum que credores

III – na classe que o houver rejeitado, o voto favorável de mais de 1/3 (um terço) dos credores, computados na forma dos §§ 1º e 2º do art. 45 desta Lei.

§ 2º A recuperação judicial somente poderá ser concedida com base no § 1º deste artigo se o plano não implicar tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado.

¹¹¹ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 334.

¹¹² COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 242.

¹¹³ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 333.

(geralmente estratégicos à aprovação do plano) propusessem modificações ao documento, conforme a evolução das negociações com a devedora¹¹⁴. Entretanto, nada impedia, no plano jurídico, que qualquer credor apresentasse plano de recuperação judicial à empresa em RJ, isso não ocorria porque os credores normalmente não dispõem das informações necessárias à elaboração de um PRJ de uma empresa alheia, não estando dispostos a investir nisso¹¹⁵, estando presente um problema de assimetria informacional, gerando disparidade ao processo de recuperação.

Ainda que várias das alterações do plano originalmente apresentado pelo devedor fossem propostas por credores na AGC¹¹⁶, existem autores que acreditam que a legitimidade de apresentação do plano não deveria ser única do devedor. Cerezetti, por exemplo, criticava tal ponto da lei pré-reforma, afirmando que o devedor era apenas um dos muitos interessados no processo de RJ e que a legalidade para apresentar um plano deveria ser ampliada, para que houvesse a sobreposição do interesse coletivo ao interesse do administrador da empresa insolvente, conforme se destacam os trechos¹¹⁷:

Nesse sentido, a fase postulatória da recuperação judicial já deveria conter em si um reflexo do princípio e buscar abranger da melhor maneira possível os interessados. A restrição da legitimidade ativa, tal qual contida na Lei de Recuperação e Falência, não parece ir de encontro desse postulado. Portanto, de acordo com os dispositivos legais em vigor, somente se o devedor assim desejar a recuperação judicial será solicitado ao juízo competente. Não se permite que os demais interessados – como, por exemplo, credores, trabalhadores, acionista ou grupo de acionistas, órgão governamental ou comunidade de que o devedor participe – postulem abertura de processo destinado ao saneamento da empresa em crise. (...) O assunto em pauta tangencia, conforme já afirmado, aquele discurso imediatamente acima, na medida em que também cuida da atribuição de competência a apenas um dos interessados no procedimento de recuperação – qual seja, o devedor – para a formulação de um documento que dispõe sobre inúmeros direitos e abrange pessoas direta e indiretamente nele tratadas. A regra de convolação judicial em falência por desrespeito ao prazo de apresentação do plano cumulada com a legitimidade exclusiva do devedor para a formulação do plano, permite que esse único agente seja responsável

¹¹⁴ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 413.

¹¹⁵ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 229.

¹¹⁶ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 229.

¹¹⁷ CEREZETTI, Sheila Cristina Neder. **A recuperação judicial de sociedades por ações: o princípio da preservação de empresas na Lei de Recuperação Judicial e Falência**. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 250-253.

pela decisão acerca do futuro da empresa. Impossível não notar que os demais interessados para os quais a recuperação seria favorável sofrem com o disposto nessa norma e ficam sujeitos à opção do devedor. A solução encontrada pelo legislador parece mais uma vez conter a presunção de que a recuperação é mecanismo positivado em benefício apenas do devedor, sem considerar o interesse dos demais participantes.

A concepção da possibilidade de ampliar a legitimidade para propor plano de recuperação advém de previsão neste sentido em legislação estrangeira, mais especificamente a estadunidense. O Título 11 do *United States Code*, versa sobre *bankruptcy* que seria o equivalente à nossa LRF, contido neste, encontra-se o *chapter 11* ou capítulo 11, que disciplina a *reorganization* (instituto semelhante à recuperação judicial brasileira) do qual o subcapítulo II aborda o plano (*The Plan*) e o § 1121, denominado *who may file a plan* (quem pode apresentar um plano), possui como regras:

- (a)
The debtor may file a plan with a petition commencing a voluntary case, or at any time in a voluntary case or an involuntary case.
- (b)
Except as otherwise provided in this section, only the debtor may file a plan until after 120 days after the date of the order for relief under this chapter.
- (c)
Any party in interest, including the debtor, the trustee, a creditors' committee, an equity security holders' committee, a creditor, an equity security holder, or any indenture trustee, may file a plan if and only if—
 - (1)
a trustee has been appointed under this chapter;
 - (2)
the debtor has not filed a plan before 120 days after the date of the order for relief under this chapter; or
 - (3)
the debtor has not filed a plan that has been accepted, before 180 days after the date of the order for relief under this chapter, by each class of claims or interests that is impaired under the plan.

Tal norma prevê que o devedor possui legitimidade para apresentar um plano a qualquer tempo, independentemente da *reorganization* ter sido requerida por ele ou não, também legitimando exclusivamente ao devedor apresentar um plano até 120 dias da data do pedido. Subsequentemente existe a previsão de que qualquer parte interessada pode apresentar um plano, quando for nomeado um *trustee*, figura análoga ao administrador judicial, entretanto tal figura não é obrigatória na *reorganization*, quando o devedor não tiver apresentado um PRJ decorrido o prazo de 120 dias após o pedido ou quando, após 180 dias do pedido, o devedor não tiver

proposto um plano que tenha sido aceito por todas as classes (previsão semelhante foi positivada no ordenamento jurídico brasileiro, como será exposto na sequência).

Ante o exposto, fica claro que no ordenamento jurídico dos Estados Unidos existe maior flexibilidade quanto à legitimação do proponente do plano, visto que a não aprovação, o que se diverge de rejeição, de qualquer plano do devedor em até 180 dias da *order for relief* confere a todas as partes interessadas no processo a possibilidade de propor um plano. Bumachar¹¹⁸ traz citação de Jackson¹¹⁹, traduzida para o português, a qual segue:

A ampliação do rol de legitimados, além de ser coerente com uma perspectiva de uma a mais amplos interesses, também se coaduna, ao menos no que tange à atribuição de legitimidade aos credores, com ideias daquelas que encontram no concurso um mecanismo para a melhor satisfação dos credores, uma vez que, sob essa perspectiva, os instrumentos para lidar com a crise empresarial deveriam ter início quando estiverem no interesse dos credores como um grupo.

Neste trecho o autor norte-americano viu a ampliação do rol de legitimados, ocorrida em 1978, de forma positiva ao concurso de credores. Logo, o presente trabalho passará a analisar as alterações feitas pelo legislador brasileiro, assim como os doutrinadores para observar se a ampliação do rol de proponentes do plano também terá impacto positivo nas recuperações judiciais nacionais.

Preliminarmente, é possível observar que o legislador conferiu aos credores a possibilidade de propor um PRJ em dois momentos distintos. Uma das circunstâncias previstas na LRF pode ser encontrada no artigo 6º¹²⁰, parágrafo 4º-A prevendo que o

¹¹⁸ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 414.

¹¹⁹ JACKSON, Thomas H. *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*. Cambridge: Harvard University Press, 1986. p. 21.

¹²⁰ Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial implica: (...)

§ 4º Na recuperação judicial, as suspensões e a proibição de que tratam os incisos I, II e III do **caput** deste artigo perdurarão pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias, contado do deferimento do processamento da recuperação, prorrogável por igual período, uma única vez, em caráter excepcional, desde que o devedor não haja concorrido com a superação do lapso temporal.

§ 4º-A. O decurso do prazo previsto no § 4º deste artigo sem a deliberação a respeito do plano de recuperação judicial proposto pelo devedor faculta aos credores a propositura de plano alternativo, na forma dos §§ 4º, 5º, 6º e 7º do art. 56 desta Lei, observado o seguinte:

I - as suspensões e a proibição de que tratam os incisos I, II e III do **caput** deste artigo não serão aplicáveis caso os credores não apresentem plano alternativo no prazo de 30 (trinta) dias, contado do final do prazo referido no § 4º deste artigo ou no § 4º do art. 56 desta Lei;

II - as suspensões e a proibição de que tratam os incisos I, II e III do **caput** deste artigo perdurarão por 180 (cento e oitenta) dias contados do final do prazo referido no § 4º deste artigo, ou da realização da

plano dos credores poderá ser apresentado se, após o decurso do *stay period* não tiver sido deliberado acerca do PRJ da devedora.

Pode-se dizer, portanto, que a partir da alteração legislativa, o prosseguimento das execuções e a possibilidade de serem realizadas medidas constritivas no patrimônio da recuperanda não é mais automático findado o prazo do *stay period*, visto que se passa a conferir aos credores o prazo de 30 dias para apresentarem um PRJ¹²¹. Entretanto, teme-se que o prazo de 30 dias seja demasiadamente exíguo, o que pode acabar frustrando o exercício deste direito pelos credores, já que muitas das vezes, nem o próprio devedor, que é o ente que mais sabe de sua capacidade financeira, consegue elaborar um plano no período de 60 dias, conforme o disposto no artigo 53¹²². Nesta possibilidade de propositura pelos credores, o legislador, aparentemente, quis incentivar que o devedor se “apresse” para conseguir obter a aprovação de seu plano dentro do *stay period* para que não fique exposto ao risco de um plano alternativo¹²³.

O legislador também pareceu se preocupar com a obtenção de um PRJ dos credores mais equitativo ao positivizar a norma do artigo 6º, parágrafo 4º-A, inciso II, que disciplina que as suspensões e proibições estabelecidas no artigo 6º perdurarão por mais 180 dias caso seja apresentado plano pelos credores. Tal previsão permite que os credores alcancem uma solução para toda a coletividade, visto que suspendendo todas as medidas para que os credores possam fazer a busca individual pelo seu crédito, os mesmos serão incentivados a deliberarem sobre o melhor PRJ para satisfazê-los¹²⁴.

A outra situação na qual a LRF conferiu aos credores a possibilidade de apresentar plano de recuperação judicial em juízo, é após ser negado, pela assembleia-geral de credores, o PRJ proposto pela devedora, passando pelo procedimento exposto e detalhado pelo subcapítulo anterior. Conforme a nova regra

assembleia-geral de credores referida no § 4º do art. 56 desta Lei, caso os credores apresentem plano alternativo no prazo referido no inciso I deste parágrafo ou no prazo referido no § 4º do art. 56 desta Lei.

¹²¹ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 94.

¹²² Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 416.

¹²³ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 71.

¹²⁴ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 94.

aprovada pelo legislador, na AGC, o administrador judicial deverá submeter à votação dos credores a possibilidade de apresentação, só que agora por estes, de um novo PRJ.

O parágrafo 4º do artigo 56¹²⁵, traz ao ordenamento jurídico a obrigação do AJ de verificar o interesse dos credores na propositura de um novo plano caso o PRJ originário seja negado. Caso seja positiva, em relação a propositura de um plano próprio, a vontade dos credores, tal plano deverá ser juntado aos autos no prazo, improrrogável e preclusivo, de 30 dias¹²⁶.

O quórum de aprovação dessa possibilidade, visto que não versa sobre a aprovação do plano propriamente dito, é o quórum ordinário ou não qualificado do artigo 42¹²⁷ da LRF¹²⁸. Tal previsão está disposta também no parágrafo 5º do artigo 56¹²⁹, confirmando que para que seja concedido o prazo de 30 dias para apresentação de um PRJ, os credores representem mais da metade do valor dos créditos presentes à AGC, independentemente de suas classes.

Caso o plano dos credores não seja apresentado dentro do prazo legal, ocorrerá a convolação imediata em falência¹³⁰. No caso do plano ser apresentado dentro do prazo, cumpridos os requisitos, os quais serão expostos na sequência, este será submetido à AGC, nos mesmos moldes do PRJ do devedor, devendo cumprir os mesmos quóruns de aprovação, do artigo 45, devendo ser aprovado nas Classes I e IV por maioria simples e nas Classes II e III por credores que representem mais da metade do valor dos créditos presentes na assembleia.

Após serem expostas as hipóteses nas quais podem ser apresentados planos de recuperação judicial pelos credores, passamos a verificar os requisitos que tais

¹²⁵ § 4º Rejeitado o plano de recuperação judicial, o administrador judicial submeterá, no ato, à votação da assembleia-geral de credores a concessão de prazo de 30 (trinta) dias para que seja apresentado plano de recuperação judicial pelos credores.

¹²⁶ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 326.

¹²⁷ Art. 42. Considerar-se-á aprovada a proposta que obtiver votos favoráveis de credores que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembleia-geral, exceto nas deliberações sobre o plano de recuperação judicial nos termos da alínea a do inciso I do **caput** do art. 35 desta Lei, a composição do Comitê de Credores ou forma alternativa de realização do ativo nos termos do art. 145 desta Lei.

¹²⁸ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 325.

¹²⁹ § 5º A concessão do prazo a que se refere o § 4º deste artigo deverá ser aprovada por credores que representem mais da metade dos créditos presentes à assembleia-geral de credores.

¹³⁰ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 326.

planos devem cumprir para serem postos em votação. O parágrafo 6º do artigo 56¹³¹ traz requisitos objetivos, não sujeitos à mitigação, do plano de credores.

O primeiro requisito trazido pela LRF está inserido no inciso I do parágrafo 6º do artigo 56, que consiste no não preenchimento do quórum de concessão da recuperação judicial do parágrafo primeiro do artigo 58¹³². Tal requisito significa que não poderá se valer a prerrogativa do *cram down*¹³³, ou seja, caso o plano apresentado pelo devedor seja rejeitado pela AGC, mas cumprir os requisitos do *cram down*, não será possível a apresentação de PRJ dos credores. Coelho¹³⁴, entretanto, critica o legislador, pois o autor acredita, em discordância com Sacramone citado no subcapítulo anterior, que o *cram down* é uma faculdade do juiz caso cumprido o quórum legal, assim sendo, o juiz poderia indeferir o plano do devedor que cumprisse tal número de aprovação, e nesta situação parece subentendido que o magistrado sempre concederá a recuperação, à medida que for atingido o *cram down*.

Subsequentemente, o próximo requisito trazido pela lei está no artigo 56, parágrafo 6º, inciso II, remetendo ao artigo 53, devendo o plano dos credores conter os mesmos requisitos do PRJ do devedor, sendo estes a descrição dos meios de recuperação, a demonstração de viabilidade e a apresentação dos laudos econômico-financeiro e de avaliação dos bens. Tal encargo faz com que, para que possa ser votado o plano dos credores, estes devem apresentar os mesmos documentos do devedor, mesmo não dispondo das mesmas informações que a recuperanda, devendo

¹³¹ § 6º O plano de recuperação judicial proposto pelos credores somente será posto em votação caso satisfeitas, cumulativamente, as seguintes condições:

I - não preenchimento dos requisitos previstos no § 1º do art. 58 desta Lei;

II - preenchimento dos requisitos previstos nos incisos I, II e III do **caput** do art. 53 desta Lei;

III - apoio por escrito de credores que representem, alternativamente:

a) mais de 25% (vinte e cinco por cento) dos créditos totais sujeitos à recuperação judicial; ou

b) mais de 35% (trinta e cinco por cento) dos créditos dos credores presentes à assembleia-geral a que se refere o § 4º deste artigo;

IV - não imputação de obrigações novas, não previstas em lei ou em contratos anteriormente celebrados, aos sócios do devedor;

V - previsão de isenção das garantias pessoais prestadas por pessoas naturais em relação aos créditos a serem novados e que sejam de titularidade dos credores mencionados no inciso III deste parágrafo ou daqueles que votarem favoravelmente ao plano de recuperação judicial apresentado pelos credores, não permitidas ressalvas de voto; e

VI - não imposição ao devedor ou aos seus sócios de sacrifício maior do que aquele que decorreria da liquidação na falência.

¹³² BARROS NETO, Geraldo Fonseca de. **Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência comentada e comparada**. Rio de Janeiro. Forense. 2021. 1. ed. p. 100.

¹³³ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 416.

¹³⁴ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 231.

desembolsar para a obtenção de tais documentos¹³⁵. Sacramone¹³⁶ tem opinião de que tal requisito não se justifica, ao passo que os credores não terão acesso aos bens do devedor e às suas condições para produção dos laudos, além do fato de que tais laudos não poderiam ser produzidos em tão pouco tempo, estes já deveriam constar no processo, visto que o devedor já possui o dever legal de juntá-los aos autos e como a circunstância econômica da recuperanda, via de regra, não será substancialmente alterada do período da rejeição do plano até eventual apresentação de PRJ alternativo os documentos do artigo 53 deveriam simplesmente serem reaproveitados no plano dos credores¹³⁷.

O terceiro requisito encontra-se no inciso III do parágrafo 6º do artigo 56, determina que o plano dos credores deverá conter apoio escrito de credores que representem 25% dos créditos concursais e 35% dos créditos presentes na AGC que rejeitou o PRJ do devedor e aprovou a concessão de prazo para apresentação de plano dos credores, sendo tais percentuais alternativos e não cumulativos¹³⁸. É possível afirmar que a exigência de uma aprovação prévia por um montante substancial dos credores dificulta a possibilidade de apresentação de um PRJ concorrente pelos credores, não se incentivando a criação de uma solução alternativa consensual¹³⁹.

O inciso IV impede que seja posto em votação um PRJ dos credores que imponha obrigações novas ou não previstas em lei aos sócios da devedora, sendo vedada a criação de novos embarços¹⁴⁰. Tal previsão decorre de interpretação lógica de que o plano dos credores, ainda que possa gerar mais satisfação aos credores, não poderia piorar a situação do devedor e de seus sócios, sob pena de se incentivar o devedor a não realizar ou tardar os pedidos de RJ¹⁴¹.

¹³⁵ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 231.

¹³⁶ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 326.

¹³⁷ Apesar de ser de suma relevância, não foi localizado, na doutrina, contraponto à opinião do autor.

¹³⁸ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 231.

¹³⁹ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 326.

¹⁴⁰ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial, v. 3 falência e recuperação de empresas**. 9. rev. São Paulo: Saraiva Jur. 2021. p. 94.

¹⁴¹ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 326.

O peculiar requisito contido no inciso V do parágrafo 6º do artigo 56 obriga que o plano dos credores, para que possa ser deliberado, contenha isenção das garantias pessoais prestadas, em relação aos créditos a serem novados pela concessão da recuperação judicial, por credores que aprovem o plano ¹⁴². Tal ponto afeta diretamente os créditos detidos por instituições financeiras, visto que os negócios jurídicos celebrados entre empresas e bancos geralmente são instrumentalizados por títulos de crédito garantidos por avais dos sócios das empresas.

Sacramone¹⁴³ é crítico ao requisito do inciso V, afirmando que este imputa consequência injustificável e que contraria a lógica de diversos outros dispositivos da LRF, visto que o fundamento que deu existência a esta previsão, de que os garantidores poderiam ser prejudicados pela deterioração das condições da recuperanda em virtude do plano dos credores, deve ser refutada, pois o garantidor assegura o cumprimento da obrigação do devedor principal, inexistindo sequer benefício de ordem, ademais, a deterioração das condições financeiras do devedor principal, mesmo que causado por terceiros, não altera a responsabilidade do garantidor. Tal regra é antinômica com o artigo 49, parágrafo primeiro¹⁴⁴ e com o artigo 59¹⁴⁵, visto que essas normas que buscam assegurar a manutenção das garantias prestadas em relação a créditos sujeitos aos efeitos da RJ. O PRJ dos credores foi trazido para a LRF com o intuito de que se tivesse alternativa ao plano do devedor e à falência, além de incentivar o devedor a propor a melhor solução possível, não se limitando apenas àquela que seria menos ruim que a liquidação, diante do risco de os credores a apresentarem, caso este não fizesse ¹⁴⁶, máxima tal qual se torna questionável com o requisito em foco.

O último requisito estabelecido para o plano de recuperação judicial apresentado pelos credores é o de que este não poderá impor ao devedor ou aos

¹⁴² BARROS NETO, Geraldo Fonseca de. **Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência comentada e comparada**. Rio de Janeiro. Forense. 2021. 1. ed. p. 100.

¹⁴³ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 326-327.

¹⁴⁴ Art. 49. Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos.

§ 1º Os credores do devedor em recuperação judicial conservam seus direitos e privilégios contra os coobrigados, fiadores e obrigados de regresso.

¹⁴⁵ Art. 59. O plano de recuperação judicial implica novação dos créditos anteriores ao pedido, e obriga o devedor e todos os credores a ele sujeitos, sem prejuízo das garantias, observado o disposto no § 1º do art. 50 desta Lei.

¹⁴⁶ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 327.

seus sócios sacrifícios maiores do que a falência. Coelho¹⁴⁷ ressalta que tal requisito carece de caráter prático, visto que a falência de uma sociedade empresária é o maior sacrifício que se pode impor a uma pessoa jurídica, já que esta será liquidada e extinta.

O parágrafo 7º do artigo 56¹⁴⁸ se preocupou em permitir expressamente que o plano de credores possa prever conversão do crédito em *equity*, através de aumento de capital e conseqüente integralização do crédito, ensejando direito de retirada pelos sócios dissidentes. Além disso, pode ser deliberado pelos credores que seja alterado o controle da sociedade em recuperação judicial.

Findada a análise do texto legal que prevê o plano dos credores, é necessário expor questionamentos doutrinários, visto que ainda não foi formada jurisprudência tocante ao tema, acerca da vinculação dos administradores da recuperanda ao PRJ proposto pelos credores. Coelho¹⁴⁹ salienta que a LRF não traz nenhuma regra subordinando o devedor à aprovação do plano alternativo pela AGC, e adiciona que para que houvesse tal vinculação, a lei deveria ser expressa nesse sentido, todavia tal previsão teria constitucionalidade questionável, visto que o devedor seria titular do direito de propriedade da empresa conforme o artigo 5º, XXII¹⁵⁰ da Constituição.

Bumachar¹⁵¹ afirma que nas hipóteses em que houver apresentação de PRJ pelos credores deverá haver total cooperação entre os credores e o devedor, entretanto a autora ressalta que tal cooperação é difícil de ser alcançada em razão de interesses conflitantes entre as partes, ainda posicionando-se no sentido de ser possível que haja recusa de realização de obrigação contida no plano dos credores, pelos diretores da recuperanda, caso estes não a vejam como positiva para a empresa, tendo em vista o artigo 5º, inciso II¹⁵² da CRFB. A autora ainda pondera

¹⁴⁷ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 232.

¹⁴⁸ § 7º O plano de recuperação judicial apresentado pelos credores poderá prever a capitalização dos créditos, inclusive com a conseqüente alteração do controle da sociedade devedora, permitido o exercício do direito de retirada pelo sócio do devedor.

¹⁴⁹ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 71-72.

¹⁵⁰ Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes:

(...)

XXII - é garantido o direito de propriedade;

¹⁵¹ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 418.

¹⁵² II - Ninguém será obrigado a fazer ou deixar de fazer alguma coisa senão em virtude de lei;

sobre como seria possível se chegar a um equilíbrio na propositura do PRJ dos credores, tendo em vista aplicação de condições que não possam ser cumpridas, podendo causar a falência, conforme o trecho que se destaca¹⁵³:

Outro aspecto relevante é como os credores irão se organizar para apresentar um plano de recuperação judicial que contemple, ao mesmo tempo, a capacidade de pagamento da devedora e a expectativa de recebimento do seu crédito? Muito se vê em processos de recuperação judicial sociedades oferecendo deságios que superam a faixa dos 50%, 60% do valor do crédito, além do pagamento em prazo superior ao de uma década, de forma a viabilizar o soerguimento da empresa, e é natural que isso incomode o credor, pois seu interesse é receber o crédito preferencialmente sem desconto e de forma mais célere possível. No entanto, essas condições oferecidas pelo devedor são essenciais para que ele possa readequar seu fluxo de caixa e angariar recursos para seu capital de giro. Se isso for ignorado pelos credores quando da apresentação de um plano de recuperação judicial alternativo, a proposta culminará com um plano que simplesmente não poderá ser adimplido pelo devedor, que certamente terá sua falência decretada. E, com isso, todos saem perdendo. Perde o devedor e seus sócios que irão à falência. Perdem os credores, que tiveram a expectativa de recebimento de seu crédito ceifada em razão do descumprimento de um plano apresentado que não era factível.

Ante o exposto, é possível afirmar que o texto positivado gera diversos questionamentos, por exemplo poderá o devedor se recusar a cumprir o plano apresentado pelos credores? Será possível alcançar o equilíbrio entre a expectativa de pagamento dos devedores com a capacidade de pagamento da recuperanda? Como implementar medidas do PRJ alternativo que dependam de atos internos da devedora? Como seria de praxe em relação a institutos jurídicos novos, caberia à jurisprudência responder tais questões, entretanto, a LRF cria tantas dificuldades no âmbito fático para que seja apresentado um plano pelos credores, que é concebível pensar que as cortes sequer terão oportunidade de se defrontar com o tema.

Finaliza-se o atual capítulo depois de ter sido defrontado, de forma exaustiva, o novo instituto do plano de recuperação judicial proposto pelos credores, onde se estudou a natureza do plano de recuperação judicial, o procedimento deste, assim como, a previsão legal do PRJ dos credores, observando posicionamentos doutrinários e alguns julgados, referentes a momentos anteriores à Lei nº 14.112/2020, visto que, devido à incipiência do tema não existe jurisprudência a seu respeito. O tema terá seu fechamento exposto na conclusão deste texto, passando-

¹⁵³ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 418.

se antes pelo próximo capítulo, que versará sobre o financiamento da empresa em recuperação judicial.

4 DIP FINANCING

4.1 Considerações sobre o financiamento do devedor em recuperação judicial

No atual capítulo será abordado sobre o financiamento do devedor, denominado pela doutrina de *debtor-in-possession* pelo fato de o devedor seguir na administração da empresa, que se encontra tutelada pelo regime jurídico da recuperação judicial. Apesar de ser permitido pela legislação pré-reforma, tal tema foi regulamentado expressamente pela Lei nº 14.112/2020, sendo oportuno fazer estudo analítico acerca do tema.

Primeiramente serão tecidos comentários sobre a relevância do tema, partindo para a verificação de como esse instituto estava disposto na LRF anterior à alteração legal e análise casuística. Ainda neste capítulo serão estudadas a legislação dos Estados Unidos, a qual inspirou nosso legislador, assim como será destrinchada a previsão atual acerca do DIP.

É sintomático de empresas em RJ, geralmente, a crise de liquidez, ou seja, as empresas em crise não dispõem de recursos para arcar com suas dívidas de curto prazo como salários, fornecedores e despesas operacionais, fazendo-se necessária a obtenção de novo crédito¹⁵⁴. Ou seja, a concessão de crédito novo poderá ser fundamental ao empresário insolvente para o desenvolvimento de suas atividades¹⁵⁵.

Portanto, em diversas ocasiões, a efetiva recuperação da empresa em RJ, depende de medidas que visem promover liquidez à devedora, que normalmente poderá ser obtida por dois tipos de financiamento, excluindo-se o capital próprio e o debenturístico, o mútuo bancário (geralmente garantido por hipoteca ou penhor) e o crédito mercantil (que nada mais é do que a extensão de prazo para pagamento de mercadoria ou serviço)¹⁵⁶. Entretanto, observa-se situação extremamente peculiar no cenário do mercado de crédito brasileiro, onde as empresas em recuperação judicial urgem por novos financiamentos e as instituições financeiras, responsáveis por

¹⁵⁴ SILVA, Thiago Wanderley da. **DIP FINANCING DO FINANCIAMENTO ÀS EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL SOB A ÉGIDE DA NOVA LEI Nº 14.112/2020**. 2021. p. 11.

¹⁵⁵ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 372.

¹⁵⁶ KIRSCHBAUM, Deborah. **A recuperação judicial no Brasil: Governança, financiamento extraconcursal e votação do plano**. 2009. Tese de Doutorado. Tese (Doutorado). Faculdade de Direito da USP. p. 127.

financiar o devedor, ao realizarem sua análise de crédito, presumem que este que não será honrado, não concedendo o tão necessário financiamento às recuperandas¹⁵⁷.

Kirschbaum¹⁵⁸ sustenta que a atividade empresarial demanda o fluxo ininterrupto no fornecimento e na aquisição de bens e serviços e que abalos nos níveis de suprimento que a empresa costuma operar podem transmitir ao mercado o sinal de que a empresa não possui capacidade de adimplir com as obrigações contraídas. A autora ainda descreve o *modus operandi* da empresa insolvente, afirmando que, via de regra, o modelo de negócio da empresa é economicamente frágil, a partir disto, uma aposta errada em determinado investimento (tecnologia, estoque, etc.) culminada com ineficiência na gestão provoca um desajuste entre custos, despesas e receitas. Tal desajuste compromete o pagamento do financiamento já feito, causando um efeito negativo para a companhia, pois a medida que os inadimplementos vão atingindo credores financeiros, reduzem-se as opções de crédito, cada vez mais encarecendo o crédito, engessando as opções da empresa quanto a corte de custos, ocasionando a redução de produtos ou serviços oferecidos no mercado, fazendo com que seus clientes comecem a procurar concorrentes, apertando cada vez mais o caixa até que a empresa começa a alienar ativos com deságio substancial e obter fluxo de caixa através de desconto de duplicatas junto a *factorings*.

Após passarem por situações similares, uma das alternativas conferidas a empresas em crise é ingressar com pedido de recuperação judicial, a qual, mesmo com diversas medidas destinadas a auxiliar a situação da devedora, como o *stay period*, se a empresa não conseguir a obtenção de dinheiro novo, pode ser que a RJ não seja eficaz e seja convolada na falência da empresa¹⁵⁹. Portanto, a deficiência legislativa que se tinha no ordenamento jurídico brasileiro ao não regulamentar a obtenção de crédito à devedora era grave, pois dificultava, ou mesmo impossibilitava, que a recuperanda obtivesse financiamento como forma de soerguimento, visto que a lei não oferecia qualquer vantagem ou benefício àquele que se dispusesse a conceder

¹⁵⁷ SILVA, Thiago Wanderley da. **DIP FINANCING DO FINANCIAMENTO ÀS EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL SOB A ÉGIDE DA NOVA LEI Nº 14.112/2020**. 2021. p. 11.

¹⁵⁸ KIRSCHBAUM, Deborah. **A recuperação judicial no Brasil: Governança, financiamento extraconcursal e votação do plano**. 2009. Tese de Doutorado. Tese (Doutorado). Faculdade de Direito da USP. p. 130.

¹⁵⁹ KIRSCHBAUM, Deborah. **A recuperação judicial no Brasil: Governança, financiamento extraconcursal e votação do plano**. 2009. Tese de Doutorado. Tese (Doutorado). Faculdade de Direito da USP. p. 132.

o crédito, além de que o sistema de insolvência brasileiro é fundado na desconfiança com o devedor, não ofertando segurança jurídica para o ofertante do financiamento¹⁶⁰.

É importante ressaltar que no Brasil, as instituições financeiras trabalham com a utilização de *rating* de crédito, o qual consiste no grau de confiança que uma entidade possui, diante do mercado financeiro, de que esta irá honrar com suas dívidas¹⁶¹. Considerando que muitas empresas em RJ não podem ser demandadas judicialmente por conta do *stay period*, as suas avaliações de confiabilidade despençam¹⁶².

Ante esse cenário crítico, caberia à legislação falimentar incentivar o financiamento para a reestruturação e preservação de negócios em RJ, por meio de tratamento diferenciado ao novo crédito, ofertando ao financiador garantias e preferências de recebimento, visando diminuir o risco da operação¹⁶³, o que não era o caso da Lei nº 11.101/2005 antes de sua reforma. Neste sentido, Felsberg e Campana¹⁶⁴ ressaltam a importância do financiamento do devedor em RJ, demonstrando através de pesquisa empírica que empresas que recebem crédito durante a sua reestruturação convertem mais rapidamente a situação de crise, assim como possuem maior probabilidade de emergirem do processo de insolvência, conforme o trecho destacado:

Um dos maiores desafios de um sistema jurídico falimentar é proporcionar mecanismos eficientes para que as empresas sujeitas a um processo de insolvência obtenham os recursos financeiros necessários para a continuidade de suas atividades e para a preservação do valor dos seus ativos.

Os benefícios que o acesso a financiamento proporciona a uma empresa em crise econômico-financeira são inegáveis. O financiamento pode dar fôlego à empresa, ao proporcionar o capital de giro indispensável à não interrupção das atividades, e pode viabilizar a sua recuperação, ao permitir o ingresso dos recursos necessários para a superação da crise. As vantagens daí advindas para devedores, credores e terceiros são óbvias.

¹⁶⁰ FREITAS FILHO, João Gonzaga de. **O financiamento de empresas em recuperação judicial no Brasil sob a ótica da lei nº 14.112/20**. 2021. p. 27-28.

¹⁶¹ FREITAS FILHO, João Gonzaga de. **O financiamento de empresas em recuperação judicial no Brasil sob a ótica da lei nº 14.112/20**. 2021. p. 28.

¹⁶² RIBEIRO JUNIOR, Ailton. **O dip financing no cenário recuperacional brasileiro: uma análise sobre a aplicabilidade do financiamento de empresas em recuperação judicial no Brasil**. Artigo Científico para grau de LL.C de Direito Empresarial. Instituto de Ensino e Pesquisa - Insper. São Paulo, 2019. p. 37.

¹⁶³ SILVA, Thiago Wanderley da. **DIP FINANCING DO FINANCIAMENTO ÀS EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL SOB A ÓGIDE DA NOVA LEI Nº 14.112/2020**. 2021. p. 11.

¹⁶⁴ FELSBURG, Thomas Benes; Campana FILHO, Paulo Fernando. **Os desafios do financiamento das empresas em recuperação judicial**. In: MEDEIROS NETO, Elias Marques; SIMÃO FILHO, Adalberto (coord.). *Direito dos negócios aplicado*. São Paulo: Almedina, 2015. vol. 1, p. 273-274.

Uma pesquisa realizada nos Estados Unidos, que examinou um universo de 538 sociedades não-financeiras que ajuizaram, entre 1988 e 1997, processos de *reorganization* de acordo com o *Chapter 11* do *Bankruptcy Code* norte-americano, revela a eficiência da concessão de financiamentos a empresas insolventes. Dessas empresas, 165, ou cerca de 30%, receberam no período analisado, recursos financeiros durante o processo de *reorganization*. A pesquisa concluiu que as empresas que obtinham financiamentos tinham probabilidade significativa maior de “emergirem” do processo de insolvência. Além disso, as empresas que obtinham financiamentos tinham um período de recuperação mais curto, e, por conseguinte, conseguiam sair mais rapidamente do processo falimentar.

Embora as vantagens sejam claras, é comum as empresas enfrentarem grandes dificuldades na obtenção de tais financiamentos. Investidores tendem a evitar conceder empréstimos a empresas que ajuizaram processos de insolvência, normalmente receosos do presságio de que, como os credores que os precederam, também não serão pagos.

Uma das tarefas do sistema falimentar eficiente é, portanto, fornecer mecanismos jurídicos para estimular a concessão de empréstimos a empresas insolventes. Para tanto, os investidores devem ter a segurança necessária de que os recursos injetados na empresa em crise retornarão às suas mãos com presteza e rapidez, e com reduzido risco de inadimplemento. A Lei Falimentar brasileira, contudo, proporciona mecanismos insuficientes para incentivar a concessão de recursos a empresas que passam por processos de insolvência.

Como foi possível observar no texto supra citado, a Lei nº 11.101/2005 não trazia menção alguma ao financiamento da recuperanda. Na redação original da LRF o tal tema poderia ser observado à luz de quatro dispositivos, o artigo 27, II, c¹⁶⁵; artigo 66¹⁶⁶; artigo 67¹⁶⁷ e o artigo 84, V¹⁶⁸, dos quais era possível concluir que as obrigações contraídas após o pedido de recuperação judicial eram extraconcursais, o DIP tinha prioridade de pagamento na falência após as despesas com o administrador judicial,

¹⁶⁵ Art. 27. O Comitê de Credores terá as seguintes atribuições, além de outras previstas nesta Lei:

(...)

II – na recuperação judicial:

(...)

c) submeter à autorização do juiz, quando ocorrer o afastamento do devedor nas hipóteses previstas nesta Lei, a alienação de bens do ativo permanente, a constituição de ônus reais e outras garantias, bem como atos de endividamento necessários à continuação da atividade empresarial durante o período que antecede a aprovação do plano de recuperação judicial.

¹⁶⁶ Art. 66. Após a distribuição do pedido de recuperação judicial, o devedor não poderá alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo permanente, salvo evidente utilidade reconhecida pelo juiz, depois de ouvido o Comitê, com exceção daqueles previamente relacionados no plano de recuperação judicial. (redação antiga)

¹⁶⁷ Art. 67. Os créditos decorrentes de obrigações contraídas pelo devedor durante a recuperação judicial, inclusive aqueles relativos a despesas com fornecedores de bens ou serviços e contratos de mútuo, serão considerados extraconcursais, em caso de decretação de falência, respeitada, no que couber, a ordem estabelecida no art. 83 desta Lei.

¹⁶⁸ Art. 84. Serão considerados créditos extraconcursais e serão pagos com precedência sobre os mencionados no art. 83 desta Lei, na ordem a seguir, os relativos a:

(...)

V – obrigações resultantes de atos jurídicos válidos praticados durante a recuperação judicial, nos termos do art. 67 desta Lei, ou após a decretação da falência, e tributos relativos a fatos geradores ocorridos após a decretação da falência, respeitada a ordem estabelecida no art. 83 desta Lei. (redação antiga)

credores trabalhistas, quantias fornecidas à massa falida pelos credores, despesas para realização do ativo e custas judiciais incorridas pela massa, e que caberia ao juiz autorizar atos de endividamento necessários e a constituição de garantias antes da aprovação do PRJ, seja a pedido do devedor ou do comitê de credores, ante o exposto, tais medidas não eram muito animadoras sob a ótica daquele que concede o financiamento¹⁶⁹.

Além de que a regulamentação da LRF era insuficiente para estimular que o mercado de crédito fosse destinado às empresas em recuperação judicial, ainda existiam obstáculos fora da Lei nº 11.101/2005 que dificultavam tal prática pelos concedentes de crédito¹⁷⁰. Do ponto de vista da regulamentação, o Conselho Monetário Nacional, supervisionado pelo Banco Central, possui a Resolução nº 2.682/1999, que regula a classificação dos clientes bancários, os quais podem ser classificados com um escore de “AA” até “H”¹⁷¹. A partir de tal Resolução, seria possível classificar o *rating* de empresas em RJ como “H”, obrigando as instituições financeiras a provisionar 100%¹⁷² do valor do financiamento concedido, tal obrigatoriedade é um forte desestímulo para que os bancos emprestem dinheiro a clientes classificados com tal nível de risco, havendo além deste, mais obstáculos como assimetria de informação, falta de confiança nos administradores, baixa previsibilidade de resultado em uma eventual falência e ausência de um mercado secundário de créditos de difícil recuperação¹⁷³.

Mesmo com todas as dificuldades impostas ao financiamento do devedor em recuperação judicial, diversas empresas insolventes urgiam pela obtenção de dinheiro novo para que conseguissem dar sequência a atividade empresarial. Portanto, era

¹⁶⁹ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 425.

¹⁷⁰ FELSBERG, Thomas Benes; Campana FILHO, Paulo Fernando. **Os desafios do financiamento das empresas em recuperação judicial**. In: MEDEIROS NETO, Elias Marques; SIMÃO FILHO, Adalberto (coord.). *Direito dos negócios aplicado*. São Paulo: Almedina, 2015. vol. 1, p. 281.

¹⁷¹ FREITAS FILHO, João Gonzaga de. **O financiamento de empresas em recuperação judicial no Brasil sob a ótica da lei nº 14.112/20**. 2021. p. 28.

¹⁷² Art. 6º A provisão para fazer face aos créditos de liquidação duvidosa deve ser constituída mensalmente, não podendo ser inferior ao somatório decorrente da aplicação dos percentuais a seguir mencionados, sem prejuízo da responsabilidade dos administradores das instituições pela constituição de provisão em montantes suficientes para fazer face a perdas prováveis na realização dos créditos: (...)

VIII - 100% (cem por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível H.

¹⁷³ DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro. **Financiamento na recuperação judicial e na falência**. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 265-277.

possível observar que empresas em RJ se valiam do financiamento como forma de soerguimento, conforme alguns casos que serão expostos na sequência.

Possivelmente o caso mais conhecido da utilização do *DIP financing* no Brasil é o caso do Grupo OAS, que foi processado na 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da Comarca de São Paulo, sob o número 1030812-77.2015.8.26.0100. A recuperanda é empresa atuante no ramo da construção civil e teve seu momento de crise evidenciada a partir da reação em cadeia que sua imagem sofreu após estar presente em escândalos de corrupção¹⁷⁴.

Tal crise de imagem, ocasionou no vencimento antecipado de diversas obrigações, fazendo com que a empresa sofresse crise de iliquidez, necessitando de cerca de oitocentos milhões de reais para aliviar seu caixa¹⁷⁵. Tal necessidade foi exposta no processo, em requerimento ao juiz para que fosse autorizada a contratação do financiamento DIP.

O juiz intimou a administração judicial para se manifestar sobre o financiamento, a qual se mostrou favorável a este. O empréstimo seria cedido pela Brookfield, que como contrapartida requereu, entre outros, o direito de preferência na compra das ações de empresa terceira que a OAS possuía¹⁷⁶.

O juiz de primeira instância autorizou os termos do empréstimo, entretanto, diversos credores agravaram de tal decisão, interpondo recursos ao TJSP, o qual determinou a redução do empréstimo para quinhentos milhões, submetendo o resto do dinheiro à decisão da AGC¹⁷⁷. Como resultado da judicialização da avença e da demora envolvida na solução do imbróglio, a financiadora retirou a proposta¹⁷⁸. Tamanha insegurança jurídica causada pela não regulamentação do empréstimo na recuperação judicial poderia ter causado a falência da companhia.

Outro caso em que foi possível observar a aplicação do DIP foi a recuperação judicial do grupo OGX, processada na 4ª Vara Empresarial da comarca do Rio de

¹⁷⁴ FREITAS FILHO, João Gonzaga de. **O financiamento de empresas em recuperação judicial no Brasil sob a ótica da lei nº 14.112/20**. 2021. p.35.

¹⁷⁵ SILVA, Thiago Wanderley da. **DIP FINANCING DO FINANCIAMENTO ÀS EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL SOB A ÉGIDE DA NOVA LEI Nº 14.112/2020**. 2021. p. 20.

¹⁷⁶ SILVA, Thiago Wanderley da. **DIP FINANCING DO FINANCIAMENTO ÀS EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL SOB A ÉGIDE DA NOVA LEI Nº 14.112/2020**. 2021. p. 21.

¹⁷⁷ BRASIL. Tribunal de Justiça/SP. **Agravo de Instrumento 21528958720158260000 Re. – Carlos Alberto Garbi em 16.12.2015**.

¹⁷⁸ ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção; ALMEIDA, Thalita. **DIP FINANCING: O FINANCIAMENTO AO EMPRESÁRIO EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL À LUZ DAS ALTERAÇÕES IMPLEMENTADAS PELA LEI Nº 14.112/2020**. Revista Brasileira de Direito Empresarial. v. 7 | n. 1 | p. 62 – 82 | Jan/Jul. 2021.

Janeiro, sob o número 0377620-56.2013.8.19.0001. A empresa era atuante no ramo de petróleo e gás natural e atrelou sua crise à expectativa que possuía de explorar blocos econômicos cedidos pela União.

O financiamento fora realizado de forma a captar valor aproximado de quinhentos milhões de reais, aos financiadores seriam emitidas em favor destes debêntures, prevendo ainda a extraconcursalidade do crédito do DIP no PRJ, conforme cláusula do plano, que assim fora redigida:

4.3.3 - Extraconcursalidade do Empréstimo DIP. Nos termos dos Artigos 67, 84, 85 e 149 e demais disposições legais aplicáveis da Lei de Falências, as Debêntures foram emitidas no âmbito da Recuperação Judicial e o crédito correspondente às Debêntures é e sempre será considerado extraconcursal, inclusive em caso de superveniência de falência de qualquer empresa do Grupo OGX, ainda que as Debêntures sejam subscritas pelos Credores e se verifique o Aumento de Capital Mediante Capitalização de Crédito, devendo ser pago com precedência sobre todos os Créditos Concursais e Créditos Extraconcursais, observado o disposto nos Artigos 84, 85, 149 e demais disposições aplicáveis da Lei de Falências.

Em 2017 a recuperação judicial do grupo OGX foi encerrada, podendo-se afirmar que o DIP teve papel fundamental em sua reestruturação¹⁷⁹. Neste caso, a não regulamentação pela LRF não foi um óbice na concessão do empréstimo.

Também pôde ser encontrada a utilização, pré-reforma, do DIP no estado do Rio Grande do Sul, no caso da Credeal, processo que corre na 2ª Vara Judicial de Guaporé, sob o número 5000729-19.2020.8.21.0053. Neste processo a recuperanda propôs PRJ modificativo ao plano anteriormente aprovado, o qual foi aprovado pela AGC, possibilitando o DIP.

Neste plano de recuperação judicial, foi possível observar regulamentação específica acerca do DIP, inclusive vinculando a alienação de uma unidade produtiva isolada ao recebimento do financiamento. Foi possível observar neste PRJ garantias adicionais ao financiador, como a possibilidade de utilizar seu crédito para adquirir a UPI, a indicação de membros na diretoria e alienação fiduciária de ativos vertidos a esta, conforme trecho do plano que se destaca:

3.4 Financiamento DIP. Considerando a necessidade de captação de recursos pela SPE para fins de viabilização das atividades da UPI, credores ou terceiros interessados poderão conceder à SPE financiamento DIP de, no mínimo, R\$ 7.000.000,00 (sete milhões de reais), presente hipótese de que,

¹⁷⁹ FREITAS FILHO, João Gonzaga de. **O financiamento de empresas em recuperação judicial no Brasil sob a ótica da lei nº 14.112/20**. 2021. p.39.

por necessidade de caixa, deva haver aporte de outro R\$ 3.000.000,00 (três milhões) adicionais, que poderão ser utilizados, observando o disposto na cláusula 3.2.3 (b), como lance para aquisição da UPI (“financiamento DIP”). Em razão do volume de recursos necessários para fins de viabilização das atividades da UPI, a Recuperando se obrigará somente perante um interessado para a realização do financiamento DIP.

3.4.1. O financiamento DIP poderá ser formalizado por meio de qualquer operação contratual ou societária acordada entre as partes, incluindo por meio de dívida conversível em ações da Recuperanda. A Recuperando estima taxa de retorno (atratividade) de 25% ao ano sobre o valor do financiamento DIP, desde que observado o prazo de carência de 60 meses para pagamento dos juros e do principal.

3.4.1.1. Eventual financiamento DIP será garantido por alienação fiduciária dos ativos que forem vertidos à SPE, respeitados os gravames que atualmente existem sobre os referidos bens, bem como por alienação fiduciária das ações representantes de 100% do capital social da SPE.

3.4.2. O credor ou terceiro que conceder financiamento DIP, ainda, terá o direito de indicar membro para gestão da UPI responsável por definir estratégias e critérios de governança da UPI até sua efetiva alienação, como forma de acompanhamento do financiamento realizado. Adicionalmente, eventual financiador terá direito a voto *de minerva* em assunto de relevância estratégica para a UPI até a sua efetiva alienação, como: (I) Indicação e substituição de membros da diretoria, (II) Venda ou qualquer outra forma de negociação de ativos, (III) Contratação de endividamento de qualquer valor, (IV) Celebração de quaisquer contratos acima de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais). Para que fique claro, a indicação realizada terá por objeto a fiscalização da UPI e a futura atividade da UPI e não da Credeal.

3.4.3. O financiamento DIP será pago pelo adquirente da UPI diretamente ao credor do financiamento DIP, caso esta não seja arrematada pelo financiador, na data de homologação da proposta vencedora, à vista, pelo maior valor entre: (I) O valor do financiamento DIP realizado, acrescido da taxa de atratividade equivalente ao fruto de 5 anos de rendimento do financiamento DIP; ou (II) O equivalente a 80% do valor da proposta vencedora. Eventuais amortizações parciais ou totais poderão ser realizadas antecipadamente, conforme a disponibilidade de recursos da UPI, desde que comumente acordado com o financiador.

Este processo ainda segue em curso, portanto não é possível determinar a efetividade do DIP na manutenção da atividade empresarial. Finalizado o estudo de casos em que o financiamento da devedora foi utilizado antes da Lei nº 14.112/2020, segue-se o para o encerramento do presente subcapítulo.

Dantas, et al¹⁸⁰, acredita que uma das consequências da LRF não regulamentar a entrada de dinheiro novo nas recuperações judiciais seria justamente o aumento dos deságios aplicados nos planos de recuperação judicial e dos períodos de carência para pagamento dos créditos sujeitos, visto que sem novo financiamento, o caixa para pagamento do passivo concursal é o mesmo necessário para a continuação do negócio. Ante exposição de cenário anterior à reforma, seguimos para a análise da

¹⁸⁰ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 425.

legislação americana de financiamento da devedora em processo de insolvência, visto que tal regra que inspirou a positivação do financiamento DIP na Lei nº 11.101/2005.

4.2 O sistema estadunidense de obtenção de crédito

Com o intuito de se obter conhecimento mais completo acerca do financiamento DIP, passa-se a analisar como a legislação americana trata o tema em tela. O *Bankruptcy Code* regula o tema no seu capítulo 3, denominado de *Case administration*, onde no subcapítulo IV, *Administrative powers* estão contidas as regras sobre obtenção de crédito, na seção 364, intitulada de *obtaining credit*, a qual versa da seguinte forma:

(a)

If the trustee is authorized to operate the business of the debtor under section 721, 1108, 1183, 1184, 1203, 1204, or 1304 of this title, unless the court orders otherwise, the trustee may obtain unsecured credit and incur unsecured debt in the ordinary course of business allowable under section 503(b)(1) of this title as an administrative expense.

(b)

The court, after notice and a hearing, may authorize the trustee to obtain unsecured credit or to incur unsecured debt other than under subsection (a) of this section, allowable under section 503(b)(1) of this title as an administrative expense.

(c)

If the trustee is unable to obtain unsecured credit allowable under section 503(b)(1) of this title as an administrative expense, the court, after notice and a hearing, may authorize the obtaining of credit or the incurring of debt—

(1)

with priority over any or all administrative expenses of the kind specified in section 503(b) or 507(b) of this title;

(2)

secured by a lien on property of the estate that is not otherwise subject to a lien; or

(3)

secured by a junior lien on property of the estate that is subject to a lien.

(d)

(1)

The court, after notice and a hearing, may authorize the obtaining of credit or the incurring of debt secured by a senior or equal lien on property of the estate that is subject to a lien only if—

(A)

the trustee is unable to obtain such credit otherwise; and

(B)

there is adequate protection of the interest of the holder of the lien on the property of the estate on which such senior or equal lien is proposed to be granted.

(2)

In any hearing under this subsection, the trustee has the burden of proof on the issue of adequate protection.

(e)

The reversal or modification on appeal of an authorization under this section to obtain credit or incur debt, or of a grant under this section of a priority or a lien, does not affect the validity of any debt so incurred, or any priority or lien so granted, to an entity that extended such credit in good faith, whether or not such entity knew of the pendency of the appeal, unless such authorization and the incurring of such debt, or the granting of such priority or lien, were stayed pending appeal.

(f)

Except with respect to an entity that is an underwriter as defined in section 1145(b) of this title, section 5 of the Securities Act of 1933, the Trust Indenture Act of 1939, and any State or local law requiring registration for offer or sale of a security or registration or licensing of an issuer of, underwriter of, or broker or dealer in, a security does not apply to the offer or sale under this section of a security that is not an equity security.

Munhoz¹⁸¹ salienta que nos Estados Unidos está estabelecido um sólido mercado de DIP *financing*, sendo relevante estudá-lo. No modelo americano, é possível observar a presença de quatro possibilidades diferentes de financiamento, podendo ser *loan-oriented*, financiamento na forma de empréstimo, ou *loan-to-own* onde o financiador ganhará como remuneração participação societária da devedora¹⁸².

A primeira modalidade de financiamento está contida no 364 (a), permitindo que o devedor, salvo se houver decisão judicial em contrário, tome empréstimos sem garantias, desde que o dinheiro captado seja utilizado no curso regular da atividade da devedora¹⁸³. Caprara e Assis¹⁸⁴ apontam que a modalidade prevista no 364 (b) seria forma que necessita de autorização judicial para realizar financiamento sem garantia, já que tais recursos estariam em descompasso com a atividade regular da companhia, tendo em ambos expostos até agora a classificação do crédito como *administrative expense*, devendo ser quitado quando da aprovação do plano, nos termos do § 1129 (a)(9)(A)¹⁸⁵.

¹⁸¹ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 434.

¹⁸² FREITAS FILHO, João Gonzaga de. **O financiamento de empresas em recuperação judicial no Brasil sob a ótica da lei nº 14.112/20**. 2021. p.32.

¹⁸³ MELO, Henrique Barros de. **O financiamento de empresas em recuperação judicial no Brasil e a necessidade de proteção do crédito novo**. 2020.

¹⁸⁴ CAPRARA, Guilherme; ASSIS, Gabriela Chang de. **Dip Financing**: o financiamento das empresas no curso do processo de recuperação judicial brasileiro. In: SILVEIRA, Arthur Alves; BÂRIL, Daniel; FERNANDES JR, João Medeiros. *Recuperação Judicial de Empresas: temas atuais*. Porto Alegre: OAB/RS, 2018. p. 91.

¹⁸⁵ *Bankruptcy Code. Chapter 11. §1129 Confirmation of plan. (a) The court shall confirm a plan only if all of the following requirements are met: (...) (9) Except to the extent that the holder of a particular claim has agreed to a different treatment of such claim, the plan provides that: (A) with respect to a claim of a*

Os modelos de financiamento expostos acima, não são muito utilizados, tendo em vista que estes são mais suscetíveis a questionamentos pelos credores, em geral, assim como são menos atrativos para os financiadores, que preferem maneiras mais seguras de se financiar uma empresa em *reorganization*¹⁸⁶. Passamos a analisar, portanto, os modelos mais utilizados. Segundo o 364 (c), o financiamento que goze de preferência creditória sobre despesas administrativas, deverá ser autorizado pelo juiz, ressalta-se também, que tais créditos, apesar de super-prioritários, são quirografários e por mais que possuam preferência absoluta sobre o produto da alienação de bens não onerados na hipótese de uma liquidação, estes não as detêm sobre os bens sobre os quais já recaem garantias reais¹⁸⁷. Kirschbaum¹⁸⁸ afirma que o artigo 364 (d) torna o crédito do DIP *financer* super-prioritário, pois este confere ao magistrado o poder de autorizar a constituição de nova garantia real sobre bem já gravado em garantia concursal, ou seja, o gravame anterior seria “rebaixado” em relação à garantia do financiador, isto ocorreria para que se obtivesse maior atratividade para a concedente do financiamento, sendo a garantia concursal considerada “inferior” àquela concedida pelo DIP. Tais garantias são denominadas, respectivamente, pela doutrina de *pari passu* e *prime lien*¹⁸⁹.

O 364 (e), em regulamentação similar à que foi positivada na LRF, conforme será exposto posteriormente, garante que eventuais alterações na decisão que autorizou o financiamento não afetarão a validade do crédito advindo da operação, assim como não alterará as eventuais preferências concedidas nas garantias de tal crédito, ao credor de boa-fé¹⁹⁰, portanto, é possível afirmar que quem investe nas *reorganizations* americanas não perderá suas garantias¹⁹¹. Visto que foi detalhada a

kind specified in section 507 (a)(2) or 507 (a)(3) of this title, on the effective date of the plan, the holder of such claim will receive on account of such claim cash equal to the allowed amount of such claim.

¹⁸⁶ DAHIYA, Sandeep et al. **Debtor-in-possession financing and bankruptcy resolution: Empirical evidence.** *Journal of Financial Economics*, v. 69, n. 1, p. 263, 2003.

¹⁸⁷ FELSBERG, Thomas Benes; Campana FILHO, Paulo Fernando. **Os desafios do financiamento das empresas em recuperação judicial.** In: MEDEIROS NETO, Elias Marques; SIMÃO FILHO, Adalberto (coord.). *Direito dos negócios aplicado*. São Paulo: Almedina, 2015. vol. 1, p. 276.

¹⁸⁸ KIRSCHBAUM, Deborah. **A recuperação judicial no Brasil: Governança, financiamento extraconcursal e votação do plano.** 2009. Tese de Doutorado. Tese (Doutorado). Faculdade de Direito da USP. p. 156.

¹⁸⁹ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 440.

¹⁹⁰ FREITAS FILHO, João Gonzaga de. **O financiamento de empresas em recuperação judicial no Brasil sob a ótica da lei nº 14.112/20.** 2021. p.34.

¹⁹¹ PAZE, Isadora Tagliari. **Divergências processuais e materiais entre os ordenamentos jurídicos brasileiro e americano quanto à recuperação judicial.** 2021. p. 41.

legislação americana, e o estímulo que se possui ao DIP em território estrangeiro, resta-nos analisar as reformas feitas pela Lei nº 14.112/2020 em relação ao financiamento da devedora e se esta confere segurança jurídica suficiente para que tal prática comece a ser amplamente utilizada nas recuperações judiciais brasileiras.

4.3 Financiamento da recuperanda à luz da Lei nº 14.112/2020

Após ser exposta a relevância do tema da concessão de crédito a empresas em recuperação judicial, passando por seus conceitos teóricos e dificuldades práticas, e ser estudada a legislação dos Estados Unidos do regime da obtenção de crédito pelas empresas tuteladas pelo *chapter* 11 e as garantias concedidas ao financiador, passamos ao exame das alterações positivadas na LRF acerca do financiamento da devedora em recuperação judicial. O presente subcapítulo buscará destrinchar os artigos criados pela alteração legal, encontrando na doutrina as respostas sobre quais consequências serão trazidas ao ordenamento jurídico brasileiro.

Entretanto, antes de ser realizada a análise de cada artigo individualmente, será feita ponderação acerca dos princípios regulatórios que a Lei deveria seguir ao tratar do financiamento da recuperanda, para que ao final possa ser verificado se a alteração legal cumpriu com tais princípios. Munhoz¹⁹² afirma que a regulação jurídica do financiamento DIP deve lidar com três objetivos fundamentais: O da segurança jurídica, o da concessão de proteções especiais em relação a credores anteriores e o do sistema de controle *ex ante* da contratação, os quais serão explicados na sequência, sob a ótica deste doutrinador, antes disso, se destaca trecho do autor se referindo à importância do papel da lei no instituto tratado pelo presente capítulo¹⁹³.

A intervenção da regulação jurídica é essencial para buscar o equilíbrio da equação *risco-retorno*, necessária para ampliar o acesso ao Financiamento DIP. Diante do risco elevado de emprestar recursos a empresas em crise, é preciso estabelecer uma disciplina jurídica específica que possa citar as

¹⁹² Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 434.

¹⁹³ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 435.

condições necessárias para viabilizar esse tipo de operação e para reduzir seu custo.

Inicialmente, o autor comenta a importância do regramento da segurança jurídica para que se proteja a validade e a eficácia do negócio pelo qual o DIP é implementado. Ainda, tal proteção deve ocorrer em relação a possíveis alegações de fraude, risco de sucessão do financiador em obrigações do devedor e eventuais recursos interpostos no curso da RJ.

Tendo em vista que a recuperação judicial é um processo que envolve um conjunto de credores cujos direitos foram inadimplidos, qualquer operação que envolva a oneração ou alienação de bens da recuperanda pode ser considerado nulo ou ineficaz, visto que em tal negócio poderia incidir figura da fraude contra credores¹⁹⁴ do CC ou fraude à execução¹⁹⁵ do CPC, ou seja, é preciso conferir ao DIP a segurança de que uma vez contratado, não poderá ser alegada sua invalidade ou ineficácia em virtude de créditos anteriormente inadimplidos. Além disso é preciso assegurar ao financiador que não possa ser considerado como sucessor dos passivos da recuperanda, visto que é comum que sejam estabelecidos *covenants* ao financiador, lhe conferindo capacidade de influenciar a tomada de decisões da devedora, assim como a oneração de bens em garantia do DIP, devendo o risco de sucessão ser eliminado da equação do financiamento.

No último ponto concernente à segurança jurídica do DIP *financing*, o autor sustenta que deve ser assegurado que decisões judiciais no curso da RJ não possam modificar ou desautorizar o financiamento já concedido, já que muitas vezes o tempo do processo não observa o tempo das necessidades da empresa, o que é negativo, pois a função primordial do financiamento seria oferecer à empresa recursos financeiros para que esta consiga manter o desenvolvimento de suas atividades econômicas, não podendo esperar decisão judicial transitar em julgado para que se possa valer do financiamento. Isso poderia ser muito prejudicial ao financiador, na medida que caso ele conceda recursos à recuperanda, com autorização judicial neste sentido, outros credores poderiam interpor recursos, podendo o financiador perder parte do dinheiro já emprestado, ou até mesmo uma de suas garantias que tomou para que fosse viável a operação. Para eliminar tal risco, a disciplina jurídica deveria

¹⁹⁴ Art. 158. Os negócios de transmissão gratuita de bens ou remissão de dívida, se os praticar o devedor já insolvente, ou por eles reduzido à insolvência, ainda quando o ignore, poderão ser anulados pelos credores quirografários, como lesivos dos seus direitos.

¹⁹⁵ Art. 792. A alienação ou a oneração de bem é considerada fraude à execução:

limitar o escopo dos recursos, assim como garantir que negócios já celebrados, desde que não contemplem vícios, não possam ser revertidos, tratando-se do que a prática americana denominou de *equitable mootness doctrine*.

Além da segurança jurídica, a regulação do financiamento DIP deve orientar-se no sentido conceder proteções ou benefícios ao financiador para que possa se equilibrar o risco deste tipo de operação. É muito comum que se ofereça ao concedente do financiamento posição prioritária na falência, possuindo este maior probabilidade de êxito na recuperação de seu crédito caso a empresa tenha procedimento falimentar decretado, visto que possuiria posição hierárquica superior na ordem de recebimento do crédito, todavia o autor afirma que tal benefício é insuficiente, uma vez que o DIP é concedido sob a confiança de que a empresa terá condições de se recuperar da situação de insolvência. Ademais, cabe ressaltar que o cenário falimentar é coberto por incertezas, dificilmente podendo se assegurar a qualquer credor o recebimento de qualquer crédito, adicionando-se ao fato de que pode levar anos da concessão do financiamento até a decretação de falência, sendo possível imaginar cenários onde nesse interregno, o patrimônio da recuperanda já sofreu diversas alterações, comprometendo sua capacidade futura de pagamento dos créditos.

Isto posto, raramente o financiador se contenta com a prioridade que lhe é conferida pela Lei no caso de falência, devendo ser vinculados bens específicos do devedor a garantias do pagamento do crédito devido pelo DIP *financer*. Para atender ao objetivo de tornar o negócio mais atraente para o concedente do financiamento, a regulação jurídica deverá buscar soluções que permitam ao devedor oferecer bens como garantia para levantar o DIP, já que é muito comum que ao ingressar no processo de recuperação judicial, a devedora já tenha onerado em favor de seus credores, a integralidade, ou boa parte de seus bens, assim, seria razoável conceder ao juiz o poder de determinar o compartilhamento de garantias entre o provedor do financiamento e credores anteriores, sendo possível inclusive que o compartilhamento de garantias não atrapalhe o credor anterior, dependendo do valor do bem. Esse pode ser um dos requisitos para que o juiz possa autorizar o compartilhamento, de forma a equilibrar o interesse individual do credor titular da garantia com o interesse da coletividade de credores na recuperação da empresa, que pode ser beneficiado pelo financiamento DIP.

Finalmente, o autor considera relevante que o financiamento da empresa em recuperação judicial deverá ser submetido a um controle *ex ante*, uma vez que são concedidas pela Lei proteções especiais, que podem repercutir sobre direitos da coletividade de credores, não sendo adequado que o tema fosse deixado para ser submetido à liberdade de contratação do devedor. Tal controle deveria envolver a participação dos credores e demais órgãos da recuperação, culminado com sua autorização por meio de decisão judicial.

Exposta a visão de Munhoz¹⁹⁶ acerca dos princípios regulatórios a que um regime jurídico deveria prever ao positivar o financiamento de empresa insolvente, passamos a análise dos artigos inseridos da LRF pela Lei nº 14.112/2020 que tratam sobre o DIP. O financiamento da devedora ou do grupo devedor, está previsto na seção IV-A, do capítulo III da Lei nº 11.101/2005, que engloba os artigos 69-A ao artigo 69-F, todavia, para que haja exposição sistêmica acerca do tema, ainda serão aprofundados, através do estudo da doutrina, outros artigos que possuam vínculo direto com o DIP *financing*, como é o caso do artigo 66-A para que seja possível verificar os impactos causados pela legislação.

Ao se ingressar na análise do artigo 69-A¹⁹⁷, inicialmente deve-se observar que este nos remete aos artigos 66¹⁹⁸ e 67¹⁹⁹ que, respectivamente, informam que a recuperanda não poderá alienar ou onerar bens de seu ativo não circulante, salvo por previsão no PRJ ou autorização do juiz²⁰⁰ e que os créditos contraídos após o pedido de recuperação serão considerados extraconcursais, e não estarão sujeitos ao

¹⁹⁶ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 434-438.

¹⁹⁷ Art. 69-A. Durante a recuperação judicial, nos termos dos arts. 66 e 67 desta Lei, o juiz poderá, depois de ouvido o Comitê de Credores, autorizar a celebração de contratos de financiamento com o devedor, garantidos pela oneração ou pela alienação fiduciária de bens e direitos, seus ou de terceiros, pertencentes ao ativo não circulante, para financiar as suas atividades e as despesas de reestruturação ou de preservação do valor de ativos.

¹⁹⁸ Art. 66. Após a distribuição do pedido de recuperação judicial, o devedor não poderá alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo não circulante, inclusive para os fins previstos no art. 67 desta Lei, salvo mediante autorização do juiz, depois de ouvido o Comitê de Credores, se houver, com exceção daqueles previamente autorizados no plano de recuperação judicial.

¹⁹⁹ Art. 67. Os créditos decorrentes de obrigações contraídas pelo devedor durante a recuperação judicial, inclusive aqueles relativos a despesas com fornecedores de bens ou serviços e contratos de mútuo, serão considerados extraconcursais, em caso de decretação de falência, respeitada, no que couber, a ordem estabelecida no art. 83 desta Lei.

²⁰⁰ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 262.

concurso de credores²⁰¹. Ainda, o artigo 69-A, introduz o financiamento do devedor em recuperação judicial, afirmando que este dependerá de autorização judicial, após ser ouvido o comitê de credores, se houver, apesar de que é evidente que o AJ e qualquer credor poderão se manifestar do assunto²⁰². Todavia, Coelho²⁰³ afirma que não serão todos os financiamentos a serem realizados pela devedora que deverão passar pelo crivo do processo, tal obrigação somente será aplicada quando o negócio jurídico for garantido pela oneração de bens ou direitos da própria recuperanda ou pela alienação fiduciária de bens e direitos da devedora ou de terceiros, ou seja, caso o financiamento seja garantido por cessão fiduciária de recebíveis, penhor de safra, caução de títulos ou oneração recaindo sobre estoque, créditos e insumos da empresa em recuperação judicial, já, nos demais casos, não será necessária autorização judicial.

O artigo 69-B²⁰⁴, veio com o objetivo de conferir segurança jurídica ao financiador da empresa em recuperação judicial, para isso, limitou as possibilidades de recurso da decisão que autoriza o financiamento²⁰⁵. Tal irrecorribilidade estaria condicionada a dois requisitos: a boa-fé do financiador e o depósito ou a disponibilização da integralidade dos recursos do financiamento²⁰⁶. Vale ressaltar que tal previsão é inspirada no 364 (e) do *bankruptcy code*²⁰⁷ e não viola o princípio do duplo grau de jurisdição, visto que a limitação estabelecida pelo dispositivo é de natureza meramente temporal e baseada em um evento concreto, que envolve direitos de terceiro, ademais, caso o financiamento DIP dependesse do trânsito em julgado, este seria inviabilizado ou fortemente restringido²⁰⁸.

²⁰¹ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 366.

²⁰² Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 441.

²⁰³ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 270.

²⁰⁴ Art. 69-B. A modificação em grau de recurso da decisão autorizativa da contratação do financiamento não pode alterar sua natureza extraconcursal, nos termos do art. 84 desta Lei, nem as garantias outorgadas pelo devedor em favor do financiador de boa-fé, caso o desembolso dos recursos já tenha sido efetivado.

²⁰⁵ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 374.

²⁰⁶ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 272.

²⁰⁷ SATIRO, Franciso; DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro. O financiamento do devedor na Lei 14.112/2020: novas dúvidas. Revista do Advogado, São Paulo, n. 150, jun. 2021. p. 76.

²⁰⁸ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 439.

No referente à garantia do financiador, conforme a previsão do artigo 69-C²⁰⁹ é permitido ao magistrado autorizar a constituição de garantia subordinada sobre um ou mais ativos do devedor em favor do financiador, independente da anuência do detentor da garantia original²¹⁰. O parágrafo primeiro²¹¹ positiva que a garantia subordinada consiste em nova a oneração sobre o bem, de segunda ordem, de modo que ficará sempre limitada ao excesso resultante da alienação do ativo objeto da garantia original, caso eventualmente exista²¹².

Existe divergência doutrinária em relação à impossibilidade prevista no parágrafo segundo²¹³ deste artigo, de que o disposto no caput não se aplica nos casos de alienação fiduciária. Munhoz²¹⁴, por exemplo, acredita que esse fator restringe significativamente a efetividade da constituição de garantias subordinadas como incentivo ao financiador, visto que a alienação fiduciária é, de longe, a garantia mais utilizada no mercado brasileiro, somente sendo possibilitada a constituição de garantia subordinada nas hipóteses de penhor e hipoteca. Já para Coelho²¹⁵ o artigo 69-C acerta quando limita as garantias subordinadas apenas aos direitos reais de garantia, uma vez que um bem do ativo circulante que a sociedade em RJ alienou fiduciariamente não pode ser dado em hipoteca subordinada, até mesmo por não integrar o patrimônio dela enquanto não se resolver a titularidade fiduciária do outorgante.

O artigo 69-C não trouxe novidade ou incentivo algum ao direito concursal brasileiro, porquanto, antes da reforma da LRF, não era vedado ao devedor que este constituísse garantias sobre bens já onerados, desde que respeitado o artigo 66, além do que nunca foi permitido que a garantia constituída *a posteriori* teria primazia sobre

²⁰⁹ Art. 69-C. O juiz poderá autorizar a constituição de garantia subordinada sobre um ou mais ativos do devedor em favor do financiador de devedor em recuperação judicial, dispensando a anuência do detentor da garantia original.

²¹⁰ MAMEDE, Gladston. **Falência e recuperação de empresas** direito empresarial brasileiro. 12. ed. São Paulo. Atlas. 2021. p. 243.

²¹¹ § 1º A garantia subordinada, em qualquer hipótese, ficará limitada ao eventual excesso resultante da alienação do ativo objeto da garantia original.

²¹² SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 376.

²¹³ § 2º O disposto no **caput** deste artigo não se aplica a qualquer modalidade de alienação fiduciária ou de cessão fiduciária.

²¹⁴ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 440.

²¹⁵ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 272.

a mais antiga, inclusive isso violaria o *par conditio creditorium*²¹⁶. Munhoz²¹⁷ ainda aponta que a regra brasileira não trouxe da legislação estadunidense a possibilidade de que fossem realizados compartilhamento de garantias (*pari passu*) ou que o credor do DIP possuía prioridade sobre a garantia já constituída (*prime lien*).

Sacramone²¹⁸, explica os impactos que o artigo 69-D²¹⁹ traz ao financiamento da recuperanda:

Decretada a falência, os contratos bilaterais não serão resolvidos e podem ser cumpridos pelo administrador judicial se o cumprimento reduzir ou evitar o aumento do passivo da massa falida ou for necessário à manutenção e preservação de seus ativos, mediante autorização do Comitê, nos termos do art. 117.

Como é contrato bilateral, o contrato de financiamento para o empresário em recuperação judicial é exceção a essa regra geral. A decretação de falência antes de todos os recursos financeiros serem transferidos pelo financiador permitiria, pela regra geral, que o administrador judicial exigisse a continuidade de cumprimento do contrato sob o risco de a Massa Falida não conseguir satisfazê-lo.

Para evitar o aumento do risco provocado pela decretação de falência, caso os recursos financeiros não tenham sido integralmente transferidos, o administrador judicial da Massa Falida não poderá exigir o seu cumprimento pelo financiador. O contrato é automaticamente rescindido quanto à parte remanescente. Isso porque as garantias constituídas e preferências não serão desconstituídas, mas serão conservadas até o limite dos valores efetivamente entregues ao devedor antes da sentença de quebra.

Portanto, o autor afirma que essa previsão legal assegura ao financiador maior segurança, visto que, sem esta, no caso de decretação de falência o financiamento, caso não tivessem sido transferidos todos os valores, não seria descontinuado, gerando maior risco ao concedente do DIP. Tal situação pode ser exemplificada pelo seguinte: contratou-se o financiamento de R\$ 160,00 em duas tranches de R\$ 80,00, a garantia consistiu numa hipoteca em imóvel avaliado em R\$ 220,00, nessa recuperação foi decretada a falência do devedor no intervalo entre a primeira e a

²¹⁶ SATIRO, Franciso; DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro. O financiamento do devedor na Lei 14.112/2020: novas dúvidas. Revista do Advogado, São Paulo, n. 150, jun. 2021. p. 77.

²¹⁷ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 440.

²¹⁸ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 376.

²¹⁹ Art. 69-D. Caso a recuperação judicial seja convalidada em falência antes da liberação integral dos valores de que trata esta Seção, o contrato de financiamento será considerado automaticamente rescindido.

Parágrafo único. As garantias constituídas e as preferências serão conservadas até o limite dos valores efetivamente entregues ao devedor antes da data da sentença que convalidar a recuperação judicial em falência.

segunda tranche²²⁰. Em tal situação se aplicaria o disposto nesse artigo, resolvendo-se o financiamento e apenas sendo arrolado o valor de R\$ 80,00 como crédito na falência.

Os artigos 69-E²²¹ e 69-F²²² foram positivados com o objetivo de incentivar o financiamento DIP, procurando ampliar a qualquer pessoa a possibilidade de conceder o financiamento ou ofertar garantias para sua contratação, inclusive credores anteriores, sócios administradores ou outras pessoas ligadas ao devedor²²³. Importante ressaltar que nos casos em que o parente do devedor ou até mesmo nos sócios da falida, não se aplicará a regra do artigo 141, parágrafo primeiro²²⁴ de sucessão do passivo da recuperanda em oneração de bens²²⁵.

Apesar de estarem fora do capítulo reservado ao financiamento do devedor da recuperação judicial também existem artigos que impactam diretamente neste instituto, como é o caso do 66-A²²⁶, que garante que as alienações de bens ou garantias pelo devedor a adquirente ou a financiador de boa-fé, desde que sejam previstos em PRJ homologado ou autorizados pelo juiz, estes não poderão ser anuladas ou tornadas ineficazes após a consumação do negócio jurídico. A boa-fé do financiador se caracteriza pela ausência de intenção de, em conluio com o devedor, prejudicar ou fraudar os demais credores da recuperanda, tentando, em conjunto com o artigo 69-B trazer a *equitable mootness doctrine*, oriunda do direito norte-americano

²²⁰ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 272.

²²¹ Art. 69-E. O financiamento de que trata esta Seção poderá ser realizado por qualquer pessoa, inclusive credores, sujeitos ou não à recuperação judicial, familiares, sócios e integrantes do grupo do devedor.

²²² Art. 69-F. Qualquer pessoa ou entidade pode garantir o financiamento de que trata esta Seção mediante a oneração ou a alienação fiduciária de bens e direitos, inclusive o próprio devedor e os demais integrantes do seu grupo, estejam ou não em recuperação judicial.

²²³ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 441.

²²⁴ Art. 141. Na alienação conjunta ou separada de ativos, inclusive da empresa ou de suas filiais, promovida sob qualquer das modalidades de que trata o art. 142:

§ 1º O disposto no inciso II do **caput** deste artigo não se aplica quando o arrematante for:

I – sócio da sociedade falida, ou sociedade controlada pelo falido;

II – parente, em linha reta ou colateral até o 4º (quarto) grau, consanguíneo ou afim, do falido ou de sócio da sociedade falida; ou

III – identificado como agente do falido com o objetivo de fraudar a sucessão.

²²⁵ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2021. p. 377.

²²⁶ Art. 66-A. A alienação de bens ou a garantia outorgada pelo devedor a adquirente ou a financiador de boa-fé, desde que realizada mediante autorização judicial expressa ou prevista em plano de recuperação judicial ou extrajudicial aprovado, não poderá ser anulada ou tornada ineficaz após a consumação do negócio jurídico com o recebimento dos recursos correspondentes pelo devedor.

ao direito brasileiro, trazendo segurança jurídica ao financiador da empresa em situação de insolvência²²⁷.

Outro artigo alterado pela Lei nº 14.112/2020 que impacta diretamente no DIP *financing* é o artigo 84, I-B²²⁸ que dá prioridade ao crédito do financiador no caso de falência, tendo preferências sobre quase a totalidade dos créditos, a exceção²²⁹ dos créditos salariais em atraso dos três meses anteriores à decretação da falência, conforme artigo 84, I-A e as despesas indispensáveis à administração da falência, prevista pelo artigo 150²³⁰. Todavia, existem dúvidas a respeito da classificação do crédito do DIP na falência, portanto, em lógica similar à do artigo 83, II²³¹, Satiro e Dias²³² possuem parecer de que o crédito do DIP, somente teria preferência na falência do montante do valor garantido, recaindo o saldo remanescente para o artigo 84, I-E²³³.

Após serem expostos os textos legais que concernem ao financiamento da devedora em recuperação judicial, passar-se-á à análise para verificar se estes cumprem os princípios regulatórios expostos nesse capítulo. Munhoz²³⁴ acredita que a LRF tenha avançado muito em relação à segurança jurídica e em relação ao controle *ex ante*, todavia o autor crê que não foram feitas mudanças a ponto de assegurar proteções especiais ao financiador, tendo em vista que não é possível constituir

²²⁷ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 439.

²²⁸ Art. 84. Serão considerados créditos extraconcursais e serão pagos com precedência sobre os mencionados no art. 83 desta Lei, na ordem a seguir, aqueles relativos:

I-A - às quantias referidas nos arts. 150 e 151 desta Lei;

I-B - ao valor efetivamente entregue ao devedor em recuperação judicial pelo financiador, em conformidade com o disposto na Seção IV-A do Capítulo III desta Lei;

²²⁹ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 2021. p. 325.

²³⁰ Art. 150. As despesas cujo pagamento antecipado seja indispensável à administração da falência, inclusive na hipótese de continuação provisória das atividades previstas no inciso XI do **caput** do art. 99 desta Lei, serão pagas pelo administrador judicial com os recursos disponíveis em caixa.

²³¹ Art. 83. A classificação dos créditos na falência obedece à seguinte ordem:

(...)

II - os créditos gravados com direito real de garantia até o limite do valor do bem gravado;

²³² SATIRO, Franciso; DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro. O financiamento do devedor na Lei 14.112/2020: novas dúvidas. *Revista do Advogado*, São Paulo, n. 150, jun. 2021. p. 76.

²³³ Art. 84. Serão considerados créditos extraconcursais e serão pagos com precedência sobre os mencionados no art. 83 desta Lei, na ordem a seguir, aqueles relativos:

(...)

I-E - às obrigações resultantes de atos jurídicos válidos praticados durante a recuperação judicial, nos termos do art. 67 desta Lei, ou após a decretação da falência;

²³⁴ Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência / Alexandre Alves Lazzarini... et al; Coordenação Daniel Carnio Costa, Flávio Tartuce, Luis Felipe Salomão. – 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021. p. 443.

garantia sobre alienação fiduciária e nas garantias reais, somente poderão ser constituídas de forma subordinada aos credores anteriores, sendo impossível dar prioridade como no sistema americano, todavia o autor vê as previsões do DIP com otimismo realista.

Expostas a importância de dinheiro novo na empresa insolvente, a legislação americana e a nova redação da LRF brasileira, acredita-se ter sido possível ter compreensão ampla acerca do financiamento DIP. Feitas as considerações tocantes aos institutos jurídicos objeto deste trabalho, passa-se à conclusão, onde será dada a impressão final destes, conforme os dados pesquisados ao longo desta monografia, assim como os impactos que tais alterações legais implicarão nas recuperações judiciais brasileiras.

5 CONCLUSÃO

Ante o apresentado, é possível tecer as considerações finais sobre as figuras jurídicas estudadas por este trabalho, analisando os efeitos que as alterações legais trazidas pela reforma da Lei nº 11.101/2005 trarão às recuperações judiciais tuteladas pelo ordenamento jurídico brasileiro. O primeiro instituto a ser analisado neste capítulo é o da constatação prévia.

Inicialmente, foi apurado que a constatação prévia é um procedimento determinado pelo juiz que teria, pela redação da LRF, quatro dimensões a serem verificadas pelo perito que realizará a constatação. O escopo da constatação seria, portanto, delimitado para apenas constatar sobre: as condições de funcionamento da devedora, a completude dos documentos apresentados com a inicial, ante os requisitos do artigo 51, a competência territorial para julgar a RJ e a possível verificação de fraude nos documentos.

Vale ressaltar que a análise da competência territorial pelo perito não é alvo de críticas por esta monografia, tendo em vista as possíveis dificuldades do juizado em verificar se naquela comarca realmente está situado o principal estabelecimento econômico da recuperanda. Outro objeto de verificação do perito que este trabalho, apesar de ponto controvertido, não observa que terá efeitos negativos nas recuperações é justamente se o perito verificar indícios contundentes de fraude, haver possibilidade do juiz indeferir o pedido, nesse caso, apesar de Sacramone²³⁵ acreditar que o perito estaria usurpando de prerrogativa dos credores, seria, no mínimo, temerário deixar-se prosseguir com uma recuperação judicial de uma empresa, da qual se utilizou de meios fraudulentos para concessão desta, até mesmo para resguardar-se os direitos de todos os credores, inclusive os extraconcursais, que não terão direito a voto na assembleia, uma vez que o passivo da empresa não está composto apenas pelos créditos sujeitos aos efeitos da RJ.

As funções do perito trazidas pelo caput do artigo 51-A não são vistas com bons olhos, visto que, primeiramente a verificação da completude dos documentos exigidos pelo artigo 51 poderia, sem maiores dificuldades ser feita pelo juiz, não necessitando de equipe técnica para conferir se estão presentes, ou não, os documentos listados na LRF, ademais, se estaria onerando uma empresa já em situação de crise para um

²³⁵ Ver citação da página 24.

trabalho que não necessita do serviço de um perito, uma vez que, quando deparado com tal situação não é o trabalho do juiz auferir se as informações contidas no balanço da empresa condizem com a realidade, mas apenas verificar se foram juntados aos autos os registros exigidos pela Lei. O último item a ser analisado pela constatação prévia é a verificação das reais condições da empresa, aqui o legislador cria uma obrigação completamente inócua ao perito, visto que o próprio parágrafo 5º do artigo 51-A veda o indeferimento por inviabilidade econômica da empresa e em momento algum a LRF traz como requisito para o deferimento do processamento a continuidade da atividade econômica, ou seja, imaginando a situação de uma empresa que está sem atividades, requer a recuperação judicial e traz os documentos comprovando isso não há motivo para indeferir o pedido e se a devedora fraudar documentos para tentar mascarar tal situação, estará caindo no indeferimento previsto no parágrafo 6º do artigo 51-A.

Ainda é possível observar outras críticas da doutrina em relação à constatação prévia, como por exemplo o aumento do período de incerteza causado pelo aumento do tempo até a decisão que concede ou não o *stay period*, todavia tal argumento merece ser rechaçado, pois, conforme fora empiricamente demonstrado a variável da perícia prévia não aumenta, na média, o tempo entre o pedido e a decisão do juiz. Entretanto, outro ponto que merece atenção é o que tange ao conflito de interesses do perito, tendo em vista que a Lei nº 14.112/2020 não trouxe nenhuma vedação do perito se transformar em administrador judicial da recuperação após se deferido o pedido.

Apesar deste trabalho reconhecer que seria caminho lógico transformar o perito em AJ após o deferimento, tendo em vista que este já possuirá conhecimento acerca do processo, todavia essa prática na verdade faz com a diligência do trabalho do perito seja questionada, uma vez que o profissional foi nomeado perito, este já se encontra na expectativa de se tornar administrador da RJ, onde sua remuneração será muito maior, ou seja, nada impede, até mesmo porque tal trabalho não sofrerá fiscalização, que o perito “empurre” o deferimento do processamento deixando de observar algumas situações. Isto posto, por mais que as funções do perito fossem, na sua totalidade, condizentes com a recuperação judicial, e não são, o objeto da perícia estaria contaminado pelo desejo do perito em se tornar administrador. Como consequências dos artigos positivados no sistema de insolvência brasileiro, acredita-

se que será possível observar maior taxa de deferimento, o que já é a realidade como demonstrado em pesquisa empírica²³⁶, de recuperações judiciais que deveriam ter sido indeferidas, haja vista que o trabalho do perito fora contaminado por sua vontade de obter maior vantagem econômica.

Outra figura analisada por este trabalho foi a possibilidade de os credores apresentarem plano de recuperação judicial. Embora se reconheça que foi nobre a intenção do legislador em permitir que os credores apresentassem PRJ para trazer mais paridade nas relações com a recuperanda, fazendo com que esta proponha um plano mais vantajoso para os credores e que busque uma aprovação mais rápida deste, a forma e os requisitos trazidos para este instituto completamente inviabilizam a sua utilização e até mesmo criam efeitos negativos conforme será exposto.

Especialmente quatro pontos incluídos na LRF podem ser vistos como impeditivos para que tenhamos como prática recorrente a propositura de um plano alternativo proposto pelos credores. O primeiro deles é justamente a não vinculação dos administradores da devedora com o plano dos credores, ou seja, a um instituto que já é permeado de insegurança jurídica, não foi tomada nenhuma medida para que se garantisse a *enforceability* (ou executoriedade) do documento. Outra medida que interfere negativamente para um cenário de normalização do plano dos credores é a obrigatoriedade de apresentar, no exíguo prazo de 30 dias, os mesmos laudos que a recuperanda possui meses para preparar, além do fato de que os credores não possuem acesso aos bens da devedora para apresentar tais laudos, e como a princípio tal prazo seria peremptório, o plano não poderia ser posto em votação.

Outro requisito sem sentido é o contido no artigo 56, parágrafo 6º, inciso III, que define que para o plano dos credores ser posto em votação, necessita das assinaturas de diversos credores, uma vez que já foi contado o quórum na AGC de mais da metade dos créditos presentes, não faz sentido condicionar a deliberação do plano à assinatura de quóruns aleatórios de credores, pois pouco importa quais credores assinaram ou não o PRJ, somente importando a deliberação da AGC, aprovando ou não o plano, lembrando que a decisão da assembleia deveria ser soberana, e tal quórum poderia, mediante todas as outras dificuldades, inviabilizar um plano que seria aprovado pela AGC e ainda estaria convolvendo a RJ em falência. O último requisito que deixa quase impossível que seja posto em prática o PRJ dos credores é

²³⁶ Conforme os dados expostos nas páginas 17 e 18.

justamente o contido no inciso V do parágrafo 6º, do artigo 56. Tal previsão introduz à LRF uma hecatombe jurídica que obriga, para que o plano seja deliberado, a previsão de isenção de garantias pessoais prestadas em favor dos créditos que votarem favoráveis ao plano, essa determinação, além de violar a liberdade dos credores para elaborarem um plano, traz um incentivo para que os credores financeiros que tem seus créditos garantidos, via de regra, por aval votarem contrários ao plano dos credores, porque, como a cobrança do crédito principal está suspensa pelo concurso de credores a maneira de adimplir as obrigações contraídas com a recuperanda é executar os coobrigados.

Ou seja, o único impacto que o plano dos credores terá nas recuperações judiciais parece bastante simples, uma vez negado o plano do devedor, o administrador judicial deverá perguntar em assembleia se há vontade dos credores apresentarem um plano, o que naturalmente não ocorrerá, devido às dificuldades aqui expostas. Ainda, é possível imaginar que tais alterações poderão trazer efeitos negativos aos credores, visto que é possível é imaginar uma situação onde o sócio da recuperanda está com diversas execuções em seu nome devido à avais prestados em dívidas contraídas pela empresa, e para tentar livrar as execuções na pessoa física, propõe ao concurso de credores um plano de recuperação judicial com condições muito agressivas aos credores como deságios elevadíssimos e carências e parcelamentos intermináveis para que os credores proponham um plano e liberem as garantias pessoais.

O último instituto estudado por este trabalho foi o financiamento do devedor em recuperação judicial, chamado de *debtor-in-possession*. Para a compreensão desta figura, foi necessário entender a relevância da concessão de dinheiro novo à empresa em crise assim como a legislação na qual o legislador brasileiro se inspirou.

Aqui deve ser reconhecido que o legislador acerta em diversos pontos tocantes ao financiamento da empresa em RJ, como a tentativa de incorporar a *equitable mootness doctrine* para conferir mais segurança jurídica ao financiador garantindo que os recursos já dispendidos não possam ser revertidos por decisão judicial. No tocante ao DIP, as situações que se tem ressalvas com as alterações feitas são situações onde se deveria ter dado ainda mais garantias a quem concede o financiamento, tendo em vista que apenas garantir a preferência do crédito em caso de falência não é

suficiente, pois ninguém empresta dinheiro a uma empresa esperando que a situação piore a ponto de que seja convolada em falência.

Para que o financiador tivesse maior segurança o legislador deveria ter previsto dispositivo similar ao do *chapter* 11 norte-americano, onde a preferência da garantia do DIP supera a garantia do credor anterior, podendo inclusive ser constituída uma hipoteca *a posteriori* com preferência de pagamento à garantia real original. As previsões contidas nos artigos 69-A a 69-F servem também para elucidar os julgadores que nem sempre são especializados no assunto, principalmente em varas judiciais de comarcas pequenas, onde os juízes julgam processos de todas as matérias.

Neste ponto, as medidas são vistas como positivas, apesar de não se acreditar que a partir delas é possível se incentivar um mercado de DIP, trazendo menos insegurança na concessão de dinheiro às recuperandas. Conclui-se, portanto, que a constatação prévia, além de possuir no seu escopo “tarefas” inócuas ao perito, se demonstra ineficiente ante ao vício na vontade do perito em se tornar administrador judicial, o plano dos credores muito dificilmente será posto em prática ante aos obstáculos trazidos pelo legislador, que o inviabilizam e o financiamento da devedora é essencial à recuperação judicial, todavia, na sua previsão, ele poderia conferir mais garantias ao financiador.

REFERÊNCIAS

ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção; ALMEIDA, Thalita. **DIP Financing: O financiamento ao empresário em recuperação judicial à luz das alterações implementadas pela lei nº 14.112/2020.** Revista Brasileira de Direito Empresarial. v. 7 | n. 1. Jan/Jul. 2021.

BARROS NETO, Geraldo Fonseca de. **Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência comentada e comparada.** 1 ed. Rio de Janeiro. Forense. 2021.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Jurisprudência da Nova Lei de Recuperação Judicial: decisões, ofícios judiciais, resoluções, sentenças, acórdãos, dentre outros documentos.** São Paulo, Revista dos Tribunais, 2006.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de Recuperação de Empresas e Falência.** 12. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988.** Brasília, DF: Presidência da República, 1988. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 15 de outubro.

BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre a Sociedade por ações. Brasília, DF: Presidência da República, 1976. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 5 de setembro de 2021.

BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 janeiro de 2002.** Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 30 de agosto de 2021.

BRASIL. **Lei n. 11.101, de 9 fevereiro de 2005.** Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Brasília, DF:

Presidência da República, 2005. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm. Acesso em: 15 de agosto de 2021.

BRASIL. **Lei n. 13.105, de 16 de março de 2015.** Código de Processo Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2005. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/l13105.htm. Acesso em: 2 setembro de 2021.

CAMPINHO, Sérgio. **Falência e recuperação de empresa: o novo regime de insolvência empresarial.** 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008.

CAPRARA, Guilherme; ASSIS, Gabriela Chang de. **Dip Financing:** o financiamento das empresas no curso do processo de recuperação judicial brasileiro. In: SILVEIRA, Arthur Alves; BÁRIL, Daniel; FERNANDES JR, João Medeiros. **Recuperação Judicial de Empresas: temas atuais.** Porto Alegre: OAB/RS, 2018.

CEREZETTI, Sheila Cristina Neder. **A recuperação judicial de sociedades por ações: o princípio da preservação de empresas na Lei de Recuperação Judicial e Falência.** São Paulo: Malheiros, 2012.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas.** 15. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, Thomson Reuters Brasil, 2021.

COSTA, Daniel Cárnio; FAZAN, Elisa. **Constatação prévia em processos de recuperação de empresas: o modelo de suficiência recuperacional (MSR).** Curitiba: Juruá, 2019.

COSTA, Daniel Carnio. **Teoria da Distribuição equilibrada do ônus na Recuperação Judicial da Empresa.** São Paulo, **Carta Forense**, 2013.

DAHIYA, Sandeep et al. **Debtor-in-possession financing and bankruptcy resolution:** Empirical evidence. *Journal of Financial Economics*, v. 69, n. 1. 2003.

DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro. **Financiamento na recuperação judicial e na falência**. São Paulo: Quartier Latin, 2014.

FELSBERG, Thomas Benes; FILHO, Paulo Fernando Campana. **Os desafios do financiamento das empresas em recuperação judicial**. In: MEDEIROS NETO, Elias Marques; SIMÃO FILHO, A. *Direito dos Negócios Aplicado: direito empresarial*. v. 1. São Paulo: Alamedina, 2015.

FREITAS FILHO, João Gonzaga de. **O financiamento de empresas em recuperação judicial no Brasil sob a ótica da lei nº 14.112/20**. 2021. Disponível em: < <http://www.repositorio.ufc.br/handle/riufc/59089>>. Acesso em: 16 de outubro de 2021.

JACKSON, Thomas H. *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*. Cambridge: Harvard University Press, 1986.

KIRSCHBAUM, Deborah. **A recuperação judicial no Brasil: Governança, financiamento extraconcursal e votação do plano**. 2009. Tese de Doutorado. Tese (Doutorado). Faculdade de Direito da USP. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-03062011-104905/pt-br.php>. Acesso em: 20 de setembro de 2021.

LAZZARINI, Alexandre Alves. et al. **Recuperação de empresas e falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência**. 1. Ed. – Barueri/SP: Atlas, 2021.

LEITE, Luiz Eduardo Trindade. **A eficiência e os efeitos da perícia prévia no processo de recuperação judicial de empresas e falências**. 2019. Disponível em: < <http://www.repositorio.jesuita.org.br/handle/UNISINOS/9693?show=full>>. Acesso em: 18 de setembro de 2021.

MAMEDE, Gladston. **Falência e recuperação de empresas**. Direito Empresarial Brasileiro. 12. ed. São Paulo. Atlas. 2021.

MELO, Henrique Barros de. **O financiamento de empresas em recuperação judicial no Brasil e a necessidade de proteção do crédito novo.** 2020.

PAZE, Isadora Tagliari. **Divergências processuais e materiais entre os ordenamentos jurídicos brasileiro e americano quanto à recuperação judicial.** 2021.

PIHA, Daniella. **A natureza negocial do plano de recuperação judicial.** 2017. Disponível em: <https:> Acesso em: 25 de setembro de 2021.

RIBEIRO JUNIOR, Ailton. **O dip financing no cenário recuperacional brasileiro: uma análise sobre a aplicabilidade do financiamento de empresas em recuperação judicial no Brasil.** Artigo Científico para grau de LL.C de Direito Empresarial. Instituto de Ensino e Pesquisa - Insper. São Paulo, 2019.

RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Justiça. **Processo nº 50356867120218210001 0** – Juiz Gilberto Schafer, em 03 de maio de 2021.

RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Justiça. **Processo nº 50356867120218210001 0** – Juiz Gilberto Schafer, em 10 de maio de 2021.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência.** 2.ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

SATIRO, Franciso; DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro. **O financiamento do devedor na Lei 14.112/2020: novas dúvidas.** Revista do Advogado, São Paulo, n. 150, jun. 2021.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento 2058626-90.2014.8.26.0000** - Re. Teixeira Leite em 03 de julho de 2014.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento 20087547220158260000** - Re. Mateo Júnior em 16 de março de 2015.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento 21528958720158260000 Re. – Carlos Alberto Garbi em 16.12.2015.**

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Processo nº 0043599-63.2012.8.26.0100** - 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo – 29 de agosto de 2012.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Processo nº 000.05070715-9** – Juiz Alexandre Lazzarini, em 04 de julho de 2005.

SCALZILLI; João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005.** 3. ed. São Paulo: Almedina, 2018.

SILVA, Thiago Wanderley da. **Dip Financing Do Financiamento Às Empresas Em Recuperação Judicial Sob A Égide Da Nova Lei Nº 14.112/2020.** 2021. Disponível em: < <https://repositorio.pucgoias.edu.br/jspui/handle/123456789/2160>>. Acesso em: 30 de agosto de 2021.

SIMÃO FILHO, Adalberto (coord.). **Direito dos negócios aplicado.** Vol. 1. São Paulo: Almedina, 2015.

STJ. Recurso Especial: **REsp 1006093/DF**, Rel. Ministro Antonio Carlos Ferreira, Quarta Turma, julgado em 20 maio. 2014, DJe 16 outubro de 2014.

TOLEDO, Paulo F. C. Salles de; ABRÃO, Carlos Henrique. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência.** 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial, v. 3** falência e recuperação de empresas. 9. São Paulo, Saraiva Jur, 2021.

TZIRULNIK, Luiz. **Direito Falimentar.** 7. ed. São Paulo: Revista dos tribunais, 2005.

U.S. BANKRUPTCY Code. 1978. Disponível em: <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/11>. Acesso em 26 de outubro de 2021.

WAISBERG, Ivo et al. **Recuperação Judicial no Estado de São Paulo** –2ª Fase do Observatório de Insolvência. 2021. Disponível em: <<https://abj.org.br/cases/2a-fase-observatorio-da-insolvencia/>>. Acesso em: 21 de agosto de 2021.