

STJ00098711

LEONARDO ADRIANO RIBEIRO DIAS

*Mestre e doutorando em direito pela USP. Associado do Instituto Brasileiro de Estudos de Recuperação de Empresas – IBR e da INSOL International. Advogado em São Paulo.*

# FINANCIAMENTO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL E NA FALÊNCIA

Editora Quartier Latin do Brasil  
São Paulo, inverno de 2014  
[quartierlatin@quartierlatin.art.br](mailto:quartierlatin@quartierlatin.art.br)  
[www.quartierlatin.art.br](http://www.quartierlatin.art.br)

**EDITORA QUARTIER LATIN DO BRASIL**

Rua Santo Amaro, 316 – Centro – São Paulo

Contato: quartierlatin@quartierlatin.art.br

www.quartierlatin.art.br

**Coordenação editorial: Vinicius Vieira**

**Diagramação: Victor Guimarães Sylvio**

**Revisão gramatical: Ronaldo Santos Soares**

**Capa: Eduardo Nallis Villanova**

DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro. Financiamento na Recuperação Judicial e na Falência. São Paulo: Quartier Latin, 2014.

ISBN 85-7674-721-9

1. Direito Empresarial. 2. Direito Falimentar. I. Título

**Índices para catálogo sistemático:**

1. Brasil: Direito Empresarial
2. Brasil: Direito Falimentar

TODOS OS DIREITOS RESERVADOS. Proibida a reprodução total ou parcial, por qualquer meio ou processo, especialmente por sistemas gráficos, microfílmicos, fotográficos, reprográficos, fonográficos, videográficos. Vedada a memorização e/ou a recuperação total ou parcial, bem como a inclusão de qualquer parte desta obra em qualquer sistema de processamento de dados. Essas proibições aplicam-se também às características gráficas da obra e à sua editoração. A violação dos direitos autorais é punível como crime (art. 184 e parágrafos do Código Penal), com pena de prisão e multa, busca e apreensão e indenizações diversas (arts. 101 a 110 da Lei 9.610, de 19.02.1998, Lei dos Direitos Autorais).

# Sumário

Agradecimentos.....	11
Lista de Abreviaturas e Siglas.....	13
Prefácio por Paulo Fernando Campos Salles de Toledo.....	17

## 1

### Introdução, 19

## 2

### A Crise Empresarial, 25

2.1 Causas e sintomas da crise.....	29
2.1.1 Insolvência e insolvabilidade .....	31
2.2 O início da crise e a identificação das medidas cabíveis .....	34
2.2.1. O "alerta oportuno" e a experiência europeia .....	37

## 3

### Premissas Constitucionais do Tratamento das Empresas em Crise, 41

3.1 A função social da propriedade e a preservação da empresa.....	43
3.2 Os objetivos da lei falimentar.....	47
3.2.1 A empresa viável.....	55

## 4

### Mecanismos Legais para o Tratamento das Empresas em Crise no Brasil, 63

4.1 A mudança de paradigma no tratamento das empresas em crise .....	65
4.2. Recuperação Judicial.....	69
4.3 Recuperação Extrajudicial.....	72
4.4 Falência.....	73

## 5

### O Crédito, 75

5.1. Conceito .....	77
5.2. Breve histórico sobre o crédito .....	78
5.3. A Importância do crédito na vida empresarial.....	79

## 6

## O Financiamento das Empresas em Crise: Generalidades, 81

6.1 Escopo e importância do financiamento das empresas em crise .....	83
6.1.1 Meios para captação de recursos: participação societária ( <i>equity</i> ) versus contratação de empréstimo ( <i>debt</i> ) .....	88
6.2. Legitimidade para a contratação de novos empréstimos .....	95
6.3. Os fornecedores de crédito .....	99
6.3.1 Os fundos de investimento como fornecedores de crédito às empresas em crise .....	107
6.3.2 O financiamento público das empresas em crise .....	111
6.3.3 O financiamento entre empresas do mesmo grupo e a insolvência transfronteiriça .....	116
6.4 O financiamento das empresas em crise antes do início do procedimento concursal .....	120
6.5 O financiamento de curto prazo ou "financiamento-ponte" .....	123
6.6. O financiamento de longo prazo .....	129
6.6.1 O <i>exit financing</i> .....	131

## 7

## O Financiamento das Empresas em Crise no Direito Estrangeiro, 133

7.1 O <i>DIP financing</i> nos Estados Unidos .....	137
7.2. A ordem de financiamento interino no Canadá .....	144
7.3 O financiamento das empresas em crise na Itália .....	146
7.4. A experiência britânica e o " <i>London Approach</i> " .....	150
7.5. Portugal .....	154
7.6. França .....	156
7.7. Espanha .....	158
7.8. Holanda .....	159
7.9. Colômbia .....	160
7.10. Japão .....	161
7.11. China .....	163
7.12. Singapura .....	165

## 8

## Tratamento Conferido pelo Direito Brasileiro aos Financiadores de Empresas em Crise, 167

8.1 O financiamento das empresas em recuperação judicial .....	172
8.1.1 Extraconcursalidade .....	172

8.1.1.1	Abrangência.....	176
8.1.1.2	A expressão “durante a recuperação judicial” .....	177
8.1.1.3	O momento da decretação de falência para fins de extraconcursalidade.....	180
8.1.1.4	A prova da extraconcursalidade .....	183
8.1.1.5	Limites da extraconcursalidade dos novos créditos.....	183
8.1.1.5.1	Pagamento dos demais credores extraconcursais .....	184
8.1.1.5.2	Restituições em dinheiro.....	186
8.1.1.5.3	Créditos excluídos dos efeitos da LRE .....	190
8.1.1.6	Limites da extraconcursalidade dos novos créditos (2): Despesas indispensáveis à administração da falência e créditos de natureza estritamente salarial.....	195
8.1.2	Reclassificação dos créditos preexistentes.....	198
8.1.3	Incentivos à captação de financiamentos no plano de recuperação judicial.....	200
8.1.3.1	Incentivos ao financiador <i>versus</i> tratamento uniforme de credores da mesma classe .....	201
8.1.3.2	Problemas e limitações do tratamento dispensado aos financiadores no plano de recuperação judicial.....	207
8.1.4.	O papel do administrador judicial e do comitê de credores no financiamento das empresas em recuperação judicial .....	209
8.1.5	Incentivos legais indiretos ao financiamento das empresas em recuperação judicial.....	211
8.1.6	Formas de pagamento do financiamento .....	213
8.2.	O financiamento das microempresas e empresas de pequeno porte na recuperação judicial especial.....	213
8.3.	O financiamento das empresas em recuperação extrajudicial .....	216

## 9

### A Questão da Transparência no Financiamento das Empresas em Crise, 219

9.1	Mecanismos legais de transparência: instrução da petição inicial e prestação de informações periódicas .....	224
9.2	A assunção de compromissos ( <i>covenants</i> ).....	229
9.3	A transparência e o monitoramento das empresas em crise .....	234

## 10

### A Outorga de Garantias e a Alienação de Bens para Financiamento das Empresas em Recuperação Judicial, 239

10.1	O art. 66 da LRE e a expressão “ativo permanente” .....	243
10.2	Aprovação prévia do ato de alienação ou oneração pelo juiz e pelo comitê de credores – limites da discricionariedade .....	245

10.3 Consequências da inobservância do disposto no art. 66 .....	249
10.4 Alienação ou oneração de bens relacionados no plano de recuperação judicial.....	251
10.4.1 Alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas prevista no plano de recuperação judicial .....	253
10.5 A exigência de certidões negativas para constituição de garantias e alienação de bens imóveis.....	257
10.6 A outorga de garantias e o descumprimento do plano de recuperação.....	258
10.7 Extensão da garantia ao crédito sujeito à recuperação judicial: <i>cross-collateralization</i> .....	259
10.7.1 Conversão do crédito concursal em crédito extraconcursal: <i>Rollup</i> .....	261

## 11

### Obstáculos ao Financiamento das Empresas em Crise, 263

11.1 Obstáculos sob a perspectiva do financiador .....	265
11.1.1 Assimetria informacional e a perpetuidade da gestão .....	265
11.1.2 Majoração do risco de crédito.....	268
11.1.2.1 Os limites impostos pela Resolução n. 2.682 do CMN.....	270
11.1.2.2 Responsabilidade pela concessão abusiva de crédito.....	275
11.1.3 A fraude contra credores no Código Civil e sua aplicação ao financiamento das empresas em crise .....	277
11.1.4 O risco legal .....	279
11.1.5 A concorrência com outros créditos e o conflito de interesses .....	283
11.1.5.1 O pagamento de outros credores durante a recuperação judicial.....	285
11.1.5.2 A exclusão dos “credores proprietários” .....	287
11.1.6 A ausência de um mercado secundário de créditos concedidos às empresas em crise .....	294
11.2 Obstáculos sob a perspectiva da empresa em crise .....	296
11.2.1 O estigma das empresas em dificuldade e a desconfiança do credor.....	296
11.2.2 O custo do crédito e o “aprisionamento” do devedor ( <i>lock-in</i> ).....	298
11.2.3 O desconhecimento das regras do financiamento das empresas em crise .....	300
11.2.4 Limitadores à concessão de crédito no Brasil – dificuldades gerais .....	301
11.3. Sugestões <i>de lege ferenda</i> e práticas a serem adotadas para incentivar o financiamento das empresas em crise no Brasil .....	301
a) extraconcursalidade absoluta na falência;.....	302
b) incentivos usufruíveis durante a recuperação judicial; .....	303
c) garantias fiduciárias; .....	304
d) utilização das garantias em dinheiro ou recebíveis; .....	305

e) expressa ausência de sucessão na outorga de garantias a novos financiamentos; .....	306
f) atuação estatal direta; .....	306
g) incentivos estatais e atuação indireta; .....	307
h) empréstimos sindicalizados ( <i>syndicated lendings</i> ); .....	307
i) securitização de créditos e recuperação de empresas; .....	308
j) indicação de um <i>Chief Restructuring Officer (CRO)</i> ; .....	310
k) reforço dos mecanismos de transparência; .....	311
l) criação de varas especializadas e câmaras especiais nos tribunais. ....	311

## 12

### Limites de Atuação dos Financiadores e a Questão da Governança, 313

## 13

### O Princípio da Preservação da Empresa e o Financiamento das Empresas Falidas, 327

## 14

### Conclusão, 337

Referências Bibliográficas .....	345
----------------------------------	-----