

LEONARDO ADRIANO **RIBEIRO DIAS**

# FINANCIAMENTO na RECUPERAÇÃO JUDICIAL e na FALÊNCIA

**2ª**  
edição revista,  
atualizada e  
reformulada



- O autor deste livro e a editora empenharam seus melhores esforços para assegurar que as informações e os procedimentos apresentados no texto estejam em acordo com os padrões aceitos à época da publicação, e todos os dados foram atualizados pelo autor até a data de fechamento do livro. Entretanto, tendo em conta a evolução das ciências, as atualizações legislativas, as mudanças regulamentares governamentais e o constante fluxo de novas informações sobre os temas que constam do livro, recomendamos enfaticamente que os leitores consultem sempre outras fontes fidedignas, de modo a se certificarem de que as informações contidas no texto estão corretas e de que não houve alterações nas recomendações ou na legislação regulamentadora.
- Fechamento desta edição: 01.02.2022
- A partir da 2ª edição a obra passou a ser publicada pela Editora Forense.
- O Autor e a editora se empenharam para citar adequadamente e dar o devido crédito a todos os detentores de direitos autorais de qualquer material utilizado neste livro, dispondo-se a possíveis acertos posteriores caso, inadvertida e involuntariamente, a identificação de algum deles tenha sido omitida.
- **Atendimento ao cliente: (11) 5080-0751 | faleconosco@grupogen.com.br**
- Direitos exclusivos para a língua portuguesa  
Copyright © 2022 by  
**Editora Forense Ltda.**  
*Uma editora integrante do GEN | Grupo Editorial Nacional*  
Travessa do Ouvidor, 11 – Térreo e 6º andar  
Rio de Janeiro – RJ – 20040-040  
[www.grupogen.com.br](http://www.grupogen.com.br)
- Reservados todos os direitos. É proibida a duplicação ou reprodução deste volume, no todo ou em parte, em quaisquer formas ou por quaisquer meios (eletrônico, mecânico, gravação, fotocópia, distribuição pela Internet ou outros), sem permissão, por escrito, da Editora Forense Ltda.
- Capa: Fabricio Vale
- **CIP – BRASIL. CATALOGAÇÃO NA FONTE.**  
**SINDICATO NACIONAL DOS EDITORES DE LIVROS, RJ.**

D532f

Dias, Leonardo Adriano Ribeiro

Financiamento na recuperação judicial e na falência / Leonardo Adriano Ribeiro Dias. – 2. ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2022.

Inclui bibliografia  
ISBN 978-65-5964-436-0

1. Direito empresarial – Brasil. 3. Sociedades comerciais – Recuperação – Brasil. 3. Falência – Brasil. I. Título.

22-75674

CDU: 347.736(81)

Meri Gleice Rodrigues de Souza – Bibliotecária – CRB-7/6439

# SUMÁRIO

## Capítulo 1

<b>INTRODUÇÃO</b> .....	1
-------------------------	---

## Capítulo 2

<b>A CRISE EMPRESARIAL</b> .....	5
2.1 Causas e sintomas da crise.....	7
2.1.1 Insolvência e insolvabilidade.....	9
2.2 O início da crise e a identificação das medidas cabíveis .....	11
2.2.1 O “alerta oportuno”: a experiência europeia e o z-score.....	14

## Capítulo 3

<b>PREMISSAS CONSTITUCIONAIS DO TRATAMENTO DAS EMPRESAS EM CRISE</b> .....	17
3.1 A função social da propriedade e a preservação da empresa.....	17
3.2 Os objetivos da lei falimentar .....	21
3.2.1 A empresa viável.....	29

## Capítulo 4

<b>MECANISMOS LEGAIS PARA O TRATAMENTO DAS EMPRESAS EM CRISE NO BRASIL</b> .....	37
4.1 A LRE e a mudança de paradigma no tratamento das empresas em crise... 37	
4.1.1 A reforma da LRE: do Grupo de Trabalho do Ministério da Fazenda à Lei n. 14.112/2020 .....	41
4.2 Recuperação Judicial .....	43
4.3 Recuperação Extrajudicial .....	48
4.4 Falência.....	49

## Capítulo 5

<b>O CRÉDITO</b> .....	53
5.1 Conceito .....	53
5.2 Breve histórico sobre o crédito.....	54
5.3 A Importância do crédito na vida empresarial .....	55

**Capítulo 6**

<b>O FINANCIAMENTO DAS EMPRESAS EM CRISE: GENERALIDADES.....</b>	<b>57</b>
6.1 Escopo e importância do financiamento das empresas em crise .....	57
6.1.1 Meios para captação de recursos: participação societária ( <i>equity</i> ) <i>versus</i> contratação de empréstimo ( <i>debt</i> ).....	62
6.2 Legitimidade para a contratação de financiamentos.....	69
6.3 Os fornecedores de crédito .....	74
6.3.1 Os fundos de investimento como fornecedores de crédito às empresas em crise.....	81
6.3.2 O financiamento público das empresas em crise.....	86
6.3.3 O financiamento no contexto de grupos empresariais em crise .....	92
6.4 O financiamento das empresas em crise antes do início do procedimento concursal .....	95
6.5 O financiamento de curto prazo ou “financiamento-ponte” .....	99
6.6 O financiamento de longo prazo .....	105
6.6.1 O <i>exit financing</i> .....	107

**Capítulo 7**

<b>PANORAMA DO FINANCIAMENTO DE EMPRESAS EM CRISE NO DI- REITO ESTRANGEIRO.....</b>	<b>111</b>
7.1 O <i>DIP financing</i> nos Estados Unidos .....	114

**Capítulo 8**

<b>TRATAMENTO CONFERIDO PELO DIREITO BRASILEIRO AOS FINANCI- ADORES DE EMPRESAS EM CRISE .....</b>	<b>123</b>
8.1 A extraconcursalidade dos créditos surgidos durante a recuperação judi- cial .....	127
8.1.1 Abrangência da extraconcursalidade dos novos créditos.....	130
8.1.2 O art. 84 e a nova classificação dos créditos extraconcursais .....	133
8.1.2.1 Arts. 150 e 151: despesas indispensáveis à administração da falência e créditos de natureza estritamente salarial (inciso I-A) .....	134
8.1.2.2 A extraconcursalidade dos créditos decorrentes de financia- mentos concedidos nos termos da Seção IV-A do Capítulo III (inciso I-B).....	137
8.1.2.3 Restituições em dinheiro do art. 86 (inciso I-C).....	139
8.1.2.4 Remunerações do administrador judicial, restituições ao comitê de credores e créditos trabalhistas relativos a serviços prestados após a decretação de falência (inciso I-D) .....	143
8.1.2.5 Os créditos fundados no art. 67 da LRE (inciso I-E) e demais créditos extraconcursais.....	144
8.1.3 A expressão “durante a recuperação judicial” .....	146

8.1.4	O momento da decretação de falência para fins de extraconcur- sali- dade.....	148
8.1.5	A prova da extraconcur-sali- dade.....	153
8.2	O parágrafo único do art. 67: da reclassificação dos créditos preexis- tentes aos incentivos no plano de recuperação judicial .....	154
8.2.1	A nova redação do parágrafo único do art. 67: incentivos à obtenção de crédito previstos no plano de recuperação judicial .....	156
8.2.1.1	Incentivos ao fornecedor (inclusive o financiador) versus tratamento uniforme de credores da mesma classe.....	159
8.2.1.2	Problemas e limitações do tratamento dispensado aos finan- ciadores no plano de recuperação judicial.....	165
8.3	A nova Seção IV-A do Capítulo III: “Do Financiamento do Devedor e do Grupo Devedor durante a Recuperação Judicial” .....	167
8.3.1	Art. 69-A e o conceito de financiamento .....	170
8.3.2	Art. 69-B: teoria do fato consumado, constitucionalidade e incertezas ...	176
8.3.3	Art. 69-C e o paradoxo da “garantia subordinada” .....	180
8.3.4	Art. 69-D: convação em falência e os “valores efetivamente entre- gues ao devedor” .....	183
8.3.5	Art. 69-E e o financiamento pelo sócio do devedor .....	185
8.3.6	Art. 69-F e o terceiro garantidor .....	188
8.4	O papel do administrador judicial e do comitê de credores no financiamento das empresas em recuperação judicial .....	190
8.5	Incentivos legais indiretos ao financiamento das empresas em recuperação judicial .....	192
8.6	Formas de pagamento do financiamento .....	194
8.7	O financiamento das microempresas e empresas de pequeno porte na re- cuperação judicial especial .....	194
8.8	O financiamento das empresas em recuperação extrajudicial.....	197

## Capítulo 9

<b>A QUESTÃO DA TRANSPARÊNCIA NO FINANCIAMENTO DAS EMPRE- SAS EM CRISE.....</b>	<b>201</b>	
9.1	Mecanismos legais de transparência: instrução da petição inicial e prestação de informações periódicas .....	204
9.2	A assunção de compromissos ( <i>covenants</i> ) e os limites da intervenção do juiz e dos credores .....	209
9.3	A transparência, o monitoramento das empresas em crise e os custos en- volvidos .....	214

## Capítulo 10

<b>A OUTORGA DE GARANTIAS E A ALIENAÇÃO DE BENS PARA FINANCIA- MENTO DAS EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.....</b>	<b>219</b>	
10.1	O art. 66 da LRE: do “ativo permanente” ao “ativo não circulante” .....	222

10.2	Aprovação do ato de alienação ou oneração pelo juiz: da demonstração de utilidade ao papel dos credores .....	224
10.3	Consequências da inobservância do disposto no <i>caput</i> do art. 66 .....	228
10.4	O procedimento de alienação previsto nos §§ 1º a 4º do art. 66 e as questões da sucessão e da “liquidação substancial da empresa” .....	229
10.5	Alienação ou oneração de bens do ativo não circulante relacionados no plano de recuperação judicial.....	235
10.5.1	Alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas prevista no plano de recuperação judicial.....	238
10.5.1.1	O novo conceito legal de UPI dos arts. 60-A e 50, inciso XVIII.....	239
10.5.1.2	O debate acerca da sucessão e a extensão do parágrafo único do art. 60.....	241
10.6	O art. 66-A e a irreversibilidade da venda ou oneração de bens do devedor .....	244
10.7	A exigência de certidões negativas para constituição de garantias e alienação de bens imóveis .....	247
10.8	A outorga de garantias e o descumprimento do plano de recuperação .....	250
10.9	Extensão da garantia ao crédito sujeito à recuperação judicial: <i>cross-collateralization</i> .....	251
10.9.1	Conversão do crédito concursal em crédito extraconcursal: <i>Rollup</i> ...	253

## Capítulo 11

<b>OBSTÁCULOS AO FINANCIAMENTO DAS EMPRESAS EM CRISE .....</b>	<b>255</b>	
11.1	Obstáculos sob a perspectiva do financiador.....	255
11.1.1	Assimetria informacional e a perpetuidade da gestão .....	255
11.1.2	Majoração do risco de crédito .....	258
11.1.2.1	Os limites impostos pela Resolução n. 2.682 do CMN .....	260
11.1.2.1.1	A Resolução n. 4.966 do CMN e as novas regras de provisionamento .....	265
11.1.2.2	Responsabilidade pela concessão abusiva de crédito .....	266
11.1.3	A ausência de bens livres para outorga em garantia.....	267
11.1.4	A fraude contra credores no Código Civil e sua aplicação ao financiamento das empresas em crise .....	268
11.1.5	Risco legal, inadimplemento e enforcement.....	270
11.1.6	A concorrência com outros créditos e o conflito de interesses.....	275
11.1.6.1	O pagamento de outros credores durante a recuperação judicial .....	276
11.1.6.2	A exclusão dos “credores proprietários” .....	279
11.1.7	A ausência de um mercado secundário de créditos concedidos às empresas em crise .....	287
11.2	Obstáculos sob a perspectiva da empresa em crise .....	288

11.2.1 O estigma das empresas em dificuldade e a desconfiança do credor	288
11.2.2 O custo do crédito e o “aprisionamento” do devedor ( <i>lock-in</i> ).....	290
11.2.3 Limitadores à concessão de crédito no Brasil – dificuldades gerais..	291
<b>Capítulo 12</b>	
<b>ASPECTOS PRÁTICOS DO “FINANCIAMENTO DIP” NO BRASIL .....</b>	<b>293</b>
12.1 Delimitação do escopo do financiamento.....	293
12.2 Garantias fiduciárias .....	294
12.3 Liberação de recebíveis onerados.....	294
12.4 Empréstimos sindicalizados ( <i>syndicated lendings</i> ).....	295
12.5 Securitização de créditos .....	296
12.6 Indicação de um <i>Chief Restructuring Officer</i> (CRO) ou de um <i>watchdog</i> ...	298
12.7 Reforço dos mecanismos de transparência .....	298
12.8 Realização de processo competitivo.....	299
12.9 Financiamento DIP como veículo para aquisição de ativos do devedor ( <i>loan to own</i> ) .....	300
12.10 Sociedades de empréstimo entre pessoas (SEPs).....	300
<b>Capítulo 13</b>	
<b>LIMITES DE ATUAÇÃO DOS FINANCIADORES E A QUESTÃO DA GO- VERNANÇA.....</b>	<b>301</b>
<b>Capítulo 14</b>	
<b>O PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA E O FINANCIAMENTO DAS EMPRESAS FALIDAS.....</b>	<b>313</b>
<b>Capítulo 15</b>	
<b>CONCLUSÃO .....</b>	<b>321</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>331</b>