

# **I ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI**

## **DIREITO EMPRESARIAL**

**MARIA DE FATIMA RIBEIRO**

**VERONICA LAGASSI**

**VIVIANE COELHO DE SÉLLOS KNOERR**

Todos os direitos reservados e protegidos. Nenhuma parte destes anais poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

**Diretoria - CONPEDI**

**Presidente** - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC - Santa Catarina

**Diretora Executiva** - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Napolini - UNIVEM/FMU - São Paulo

**Vice-presidente Norte** - Prof. Dr. Jean Carlos Dias - Cesupa - Pará

**Vice-presidente Centro-Oeste** - Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG - Goiás

**Vice-presidente Sul** - Prof. Dr. Leonel Severo Rocha - Unisinos - Rio Grande do Sul

**Vice-presidente Sudeste** - Profa. Dra. Rosângela Lunardelli Cavallazzi - UFRJ/PUCRio - Rio de Janeiro

**Vice-presidente Nordeste** - Profa. Dra. Gina Vidal Marcilio Pompeu - UNIFOR - Ceará

**Representante Discente:** Prof. Dra. Sinara Lacerda Andrade - UNIMAR/FEPODI - São Paulo

**Conselho Fiscal:**

Prof. Dr. Caio Augusto Souza Lara - ESDHC - Minas Gerais

Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim - UCAM - Rio de Janeiro

Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho - Ceará

Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS - Sergipe

Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UNIMAR - São Paulo

**Secretarias**

**Relações Institucionais:**

Prof. Dra. Daniela Marques De Moraes - UNB - Distrito Federal

Prof. Dr. Horácio Wanderlei Rodrigues - UNIVEM - São Paulo

Prof. Dr. Yuri Nathan da Costa Lannes - Mackenzie - São Paulo

**Comunicação:**

Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho - UPF/Univali - Rio Grande do Sul

Profa. Dra. Maria Creusa De Araújo Borges - UFPB - Paraíba

Prof. Dr. Matheus Felipe de Castro - UNOESC - Santa Catarina

**Relações Internacionais para o Continente Americano:**

Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA - Bahia

Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch - UFSM - Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA - Maranhão

**Relações Internacionais para os demais Continentes:**

Prof. Dr. José Barroso Filho - ENAJUM

Prof. Dr. Rubens Beçak - USP - São Paulo

Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr - Unicuritiba - Paraná

**Eventos:**

Prof. Dr. Antônio Carlos Diniz Murta - Fumec - Minas Gerais

Profa. Dra. Cinthia Obladen de Almendra Freitas - PUC - Paraná

Profa. Dra. Livia Gaigner Bosio Campello - UFMS - Mato Grosso do Sul

**Membro Nato** - Presidência anterior Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UMICAP - Pernambuco

D597

Direito empresarial [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI

Coordenadores: Maria De Fatima Ribeiro

Viviane Coêlho de Séllos Knoerr

Veronica Lagassi – Florianópolis: CONPEDI, 2020.

Inclui bibliografia

ISBN: 978-65-5648-031-2

Modo de acesso: [www.conpedi.org.br](http://www.conpedi.org.br) em publicações

Tema: Constituição, cidades e crise

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Nacionais. 2. Assistência. 3. Isonomia. I Encontro Virtual do CONPEDI (1: 2020 : Florianópolis, Brasil).

CDU: 34



# I ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

## DIREITO EMPRESARIAL

---

### **Apresentação**

O Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-graduação em Direito - CONPEDI, dedicado a promover e dar viabilidade à produção científica na área, prima, no volume que se apresenta, pela excelência, com vinte artigos dos mais variados temas, demonstrando que a comunidade científica do país tem buscado abordar temas de relevância jurídica e social. Não poderia ser diferente, mesmo em tempos de necessárias adaptações, no evento realizado entre 23 e 30 de junho de 2020, através de plataforma virtual, em decorrência da pandemia do COVID-19.

Assim, no dia 27.06 do ano corrente, em seu primeiro bloco, com a oportuna temática do Direito Empresarial, foram apresentados doze artigos.

As autoras Ailana Silva Mendes Penido e Laís Alves Camargos, abriram os trabalhos com o artigo “Estudo crítico das sociedades familiares, seus riscos e conflitos: a busca de soluções por meio da advocacia colaborativa”, dupla que já vem produzindo diversos artigos ao longo dos últimos tempos, levanta a questão com muita propriedade a respeito desse tipo de sociedade e aguça as reflexões do grupo.

A seguir, o artigo “A recuperação judicial das cooperativas de relevante porte econômico: um instrumento para a efetivação dos direitos fundamentais” leva as assinaturas de Luiz Cesar Martins Loques, Leandro Abdalla Ferrer e Flávio Edmundo Novaes Hegenberg. Outra investigação de bastante relevância. Luiz Cesar Martins Loques é advogado, mestrando em Direito pelo Centro Universitário Salesiano de São Paulo- UNISAL (Lorena/SP), Bacharel em Direito pelo Centro Universitário de Volta Redonda/FOA) e professor dos cursos preparatórios JURISMESTRE e CEPIFAR. Leandro Abdalla Ferrer é advogado, com diversos artigos publicados, tendo 37 processos todos no Estado de Minas Gerais. Flávio Edmundo Novaes Hegenberg, tem graduação em geologia pela UERJ, é mestre em Gerenciamento e Política de Recursos Minerais, (mestre em Geociências pela Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP- 1994), Doutor em estudos de negócios pela Universidade de Leeds- Reino Unido (2001). É professor do Centro Universitário de Volta Redonda UniFOA (RJ).

Como é possível constatar, o CONPEDI é abrilhantado pela participação de um elenco de pesquisadores muito capacitado, e que faz de suas investigações, um convite à reflexão tanto na temática quanto na prática que aponta soluções de problemas.

Em “Análise das alterações promovidas pela lei nº 13.874/2019 no regime jurídico dos fundos de investimento”, significativa a apresentação de Jordano Soares Azevedo, Doutor em Direito Privado, especialista em Direito Civil, é professor e tutor em diversos cursos de graduação em Direito em diversas universidades. No artigo, a análise da lei que traz impactos tanto no Direito do Trabalho, como no Direito Civil, sua especialidade.

Com o artigo “A desconsideração da personalidade Jurídica e os impactos econômicos da mesma Lei nº 13.874 de 2019, as autoras, Angela Aparecida Oliveira Sousa e Josyane Mansano, observam as consequências da lei na economia. Angela Aparecida Oliveira Sousa é Advogada no Estado de São Paulo. A doutoranda em Direito pela Universidade de Marília (SP), Josyane Mansano, é especialista em Direito Civil e processual. Leciona na pós-graduação em advocacia do Direito Privado, e é coordenadora dos cursos de pós-graduação em Direito no Centro Universitário Cidade Verde-UNIFCV.

Eireli, sigla criada para ajudar o enquadramento das pequenas e médias empresas, evitando a criação de sócios fantasmas. Com esse modelo, o empreendedor passou a poder criar sua empresa sozinho. Com o artigo “Eireli versus sociedade unipessoal: Controvérsias no âmbito do Direito Comparado e impacto da MP 881/19 agora Lei 13.874/19, Veronica Lagassi e Carla Izolda Fiuza Costa Marshall levantam questões pertinentes sobre o tema.

Veronica Lagassi é Doutora em Direito, Especialista em Direito Empresarial e em Docência do Ensino Superior, Advogada, Vice-Presidente da Comissão de Direito Econômico e Membro da Comissão de Fashion Lawro, ambas da OAB/RJ, associada do IAB, membro e avaliadora do CONPEDI e o Instituto de Investigação Jurídica da Universidade Lusófona do Porto em Portugal.

A Procuradora Federal aposentada, Carla Izolda Fiuza Costa Marshall é Doutora em Direito e professora titular de Direito Empresarial do IBMEC/RJ, líder do Grupo de Pesquisa de Direito Econômico e Desenvolvimento Sustentável da mesma instituição e é membro da Comissão de Direito Econômico da OAB/RJ.

Guilherme Prado Bohac de Haro e Marisa Rossignoli, escolheram como tema, “Inexistência ou a dispensabilidade da norma conhecida como princípio da função social da empresa”. Com “Inexistência ou a dispensabilidade da norma conhecida como Princípio da Função Social da empresa, os autores questionam a responsabilidade social das empresas, a partir do questionamento sobre a mesma ser dispensável ou até inexistente. Guilherme Prado Bohac de Haro é mestre em Direito Negocial pela Universidade Estadual de Londrina-PR, especialista

em Direito e Processo Civil, e em Direito e Processo do Trabalho e Direito Previdenciário. Docente pela Toledo Prudente. Doutora em Educação e Políticas Públicas e Desenvolvimento Econômico, Marisa Rossignoli é Mestre em Economia Política pela PUC de São Paulo. É também delegada municipal do Conselho Regional de Economia-CORECON - SP, na cidade de Marília-SP.

A precarização do trabalho, foi o tema escolhido por Ricardo Augusto Bonotto Barboza, Geralda Cristina de Freitas Ramalheiro e Larissa Camerlengo Dias Gomes, com o artigo “Empreendedorismo e precarização do Trabalho - Uma reflexão a partir da Lei do ME”.

O Dr. Ricardo Augusto Bonotto Barbosa realizou estágio Pós-Doutoral em inovação pela faculdade Ciências farmacêuticas da UNESP de Araraquara e Doutorado em Alimentos e Nutrição pela mesma universidade. É ainda mestre em Engenharia Urbana pela Universidade Federal de São Carlos- UFSCar. Coordenador Adjunto do Programa de Mestrado Profissional em Direito da Universidade de Araraquara (UNIARA), dentre outras relevantes atividades acadêmicas e científicas. Geralda Cristina de Freitas Ramalheiro é graduada em Administração Pública pela Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita Filho e mestre em Gestão de Organizações e Sistemas Públicos pela Universidade Federal de São Carlos. É também analista na Incubadora de Empresas de Araraquara e pesquisadora - colaboradora na Universidade de Araraquara, estado de SP. Mestre em Desenvolvimento Territorial pela Universidade de Araraquara, analista em micro e pequenas empresas, desenvolvendo consultoria, assessorias e treinamentos em gestão financeira e em recursos humanos, Gerente de qualidade na empresa Led Médica, Pesquisadora no Grupo de Pesquisa "Núcleo de Pesquisa em Desenvolvimento Local" do Programa de Pós Graduação em Desenvolvimento Territorial e Meio Ambiente da Universidade de Araraquara, Larissa Camerlengo Dias Gomes também soma o rol de autores do relevante artigo.

A questão da modernidade, da inserção do chamado outrora “mundo virtual”, que hoje é parte do todo, com sua linguagem própria, chama o Direito a regular este campo. Assim, Letícia Lobato Anicet Lisboa e Leonardo da Silva Sant Anna, trazem oportunamente o artigo “Os contratos empresariais eletrônicos e a análise econômica do Direito”. Letícia Lobato Anicet Lisboa, é doutora em Direito na linha de pesquisa de empresa e atividades econômicas da UERJ - Universidade do Estado do Rio de Janeiro, professora da Escola Superior da Advocacia da OAB-RJ. Leonardo da Silva Sant Anna é Doutor em Saúde Pública pela Escola Nacional de Saúde Pública Sérgio Arouca (ENSP) da Fundação Oswaldo Cruz (FIOCRUZ). Professor Adjunto de Direito Comercial, parceiro do Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-Graduação em Direito (CONPEDI).

Da relação de atuações em parceria de empresas com o poder público, o artigo “A implantação de programas de integridade em empresas para contratações com o poder público”, leva as assinaturas de Erick Alexandre de Carvalho Gonçalves e Frederico de Andrade Gabrich. Erik Alexandre de Carvalho Gonçalves é advogado no estado de Minas Gerais e no estado de São Paulo. Frederico de Andrade Gabrich é Doutor em Direito Comercial/Empresarial pela Universidade Federal de Minas Gerais e Professor Adjunto da Universidade Fumec. Coordenador de Grupo de Pesquisa, autor de livros e artigos científicos e orientador de diversas dissertações de mestrado voltadas para Análise Estratégica do Direito, das Metodologias de Ensino e da Transdisciplinaridade, é um dos notáveis representantes da escola mineira de Direito.

Pedro Durão e Luã Silva Santos Vasconcelos, comparecem neste primeiro bloco com o artigo “Compliance e Direitos Humanos na empresa: A governança corporativa em prol da proteção ao Direito Humano e ao trabalho digno” com questionamentos bastante pertinentes e atuais. Pedro Durão realizou estágio Pós-Doutoral em Direito (Universidad de Salamanca/Espaa). Doutor e Mestre em Direito (UBA/UFPE). Especialista em Docência do Ensino Superior (UCAM/RJ). Professor convidado da Escola Judicial do Estado de Sergipe (EJUSE), da Escola Superior do Tribunal de Contas (ECOJAN/SE), da Magistratura (ESMESE), do Ministério Público (ESMPSE), da OAB, da Escola Superior de Governo e Administração Pública (ESGAP), Fundação de Apoio à Pesquisa e Extensão (FAPese). Luã Silva Santos Vasconcelos, Mestrando em Direito pela UFS, é analista do Ministério Público do estado de Sergipe. Atualmente exerce a função de Coordenador Administrativo e Pedagógico da Escola Superior do Ministério Público sergipano.

Com o artigo, “Análise do Recurso Especial 1.337.989 do Superior Tribunal de Justiça frente ao instituto do “cram down” na Lei de Recuperação de empresas e o ativismo judicial, Dárcio Lopardi Mendes Júnior, que é mestrando em Direito empresarial pela Faculdade Milton Campos, advogado e professor universitário na faculdade de Sabará/MG, é também membro da Comissão de Educação Jurídica da OAB/MG.

Encerrado o primeiro bloco, com um time qualificado de pesquisadores e suas temáticas essenciais, passa-se ao segundo bloco desta mostra do que foi o primeiro evento do CONPEDI em formato virtual.

Abrindo o segundo bloco das apresentações, o artigo “A necessidade de estímulo ao financiamento das sociedades empresárias em recuperação Judicial e seus benefícios para a preservação da empresa” de autoria de Alexandre Ferreira de Assumpção Alves, doutor em Direito pela UERJ, professor associado nível 4 da mesma instituição, tendo como linha de

pesquisa Empresa e Atividades Econômicas. Líder do grupo de pesquisa Empresa e Atividades econômicas do CNPq. O respeitadíssimo e renomado professor Alexandre assina o artigo em parceria com Pedro Freitas Teixeira. Doutorando em Direito Empresarial pela UERJ, Presidente da Comissão de Direito Empresarial da OAB - Seccional RJ, Membro da Comissão de Direito Empresarial do Instituto dos Advogados Brasileiros - IAB, Professor de Direito Empresarial da Universidade Federal do Rio de Janeiro - FND/UFRJ, Professor da Escola de Magistratura do Estado do Rio de Janeiro - EMERJ, Professor do Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais - IBMEC e Professor de Direito Empresarial da Fundação Getúlio Vargas (FGV Law Program). Os autores são referência em questões como recuperação judicial, extrajudicial e falências.

Com o assunto pré-sal e seu novo sistema de partilha de produção, Angela Aparecida Oliveira Sousa e Josyane Mansano, que dispensam nova apresentação uma vez que este é o segundo artigos apresentados pela dupla veem desta vez com “análise Jurídica da Lei nº 12.351 de 2010: Expectativas e Desafios do Novo Sistema de Partilha de Produção na Camada de Pré-sal”, outro assunto que merecia um novo olhar.

Na sequência, Edson Freitas de Oliveira trouxe reflexões importantes no artigo “Efeitos da Pandemia COVID-19”. O autor que é doutorando em Direito pela Universidade de Marília – UNIMAR, é advogado e consultor jurídico, avalia os processos de recuperação de empresas, problemática a ser enfrentada em todos os aspectos da organização social e pelos variados ramos de conhecimento.

“Os contratos associativos na perspectiva da desverticalização empresarial e da resolução no 17/2016 do CADE” foi o trabalho assinado pelo brilhante professor Alexandre Ferreira de Assumpção Alves e José Carlos Jordão Pinto Dias, Doutorando em Direito pela UERJ, que realizou a apresentação defendendo os propósitos da linha de pesquisa Empresa e Atividades Econômicas.

Adriana Vieira de Castro, Danilo di Paiva Malheiros Rocha e Wanessa Oliveira Alves, analisam as legislações anticorrupção no Brasil e no mundo a partir dos programas de Compliance Empresarial. O artigo intitulado “Programas de Compliance Empresarial e as legislações anticorrupção no contexto mundial e no Brasil”, traz uma contribuição significativa para os processos de conformidade. Adriana Vieira de Castro é Mestre em Direito Agrário pela Universidade Federal de Goiás. Especialista em Direito Processual Civil pela Universidade Federal de Goiás e em Direito Público pela Universidade de Rio Verde. Graduada em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de Goiás. Oficial de Justiça da Comarca de Goiânia. Professora Efetiva de Direito Empresarial na Pontifícia Universidade

Católica de Goiás. Danilo di Paiva Malheiros Rocha é Doutorando em Ciências da Saúde pela Universidade Federal de Goiás, Advogado e Consultor Jurídico. É professor efetivo da Universidade Estadual de Goiás (UEG) no Curso de Direito. Wanessa Oliveira Alves é Graduada em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de Goiás, especialista em Administração Financeira pela Universidade Salgado de Oliveira e em Ciências Criminais pela Escola Superior Associada de Goiânia. Mestre em Administração pelo Centro Universitário Alves Faria. Atualmente ocupa a função de Assessor Técnico da Presidência do Tribunal de Justiça do Estado de Goiás.

Tecendo uma “análise da nova lei de Franquia Empresarial (lei nº13.966/19)” Jordano Soares Azevedo, Doutor em Direito Privado pela PUC-Minas, está desenvolvendo projeto de pesquisa em estágio Pós-Doutoral pelo Programa de Pós-Graduação na mesma instituição. É Professor e Tutor em cursos de graduação em Direito, com experiência em instituições públicas e privadas (Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, Universidade Federal de Minas Gerais, Faculdade Santo Agostinho de Sete Lagoas, Centro Universitário de Sete Lagoas - Unifemm, Universidade Federal de Ouro Preto e Sociedade Educativa do Brasil Soebrás).

Com o artigo “O mercado de valores mobiliários, a oferta pública inicial de ações (IPO) e o período de silêncio”, Renato Zanolla Montefusco, com propriedade, discute a questão e aponta novos caminhos. O autor é advogado no Estado de São Paulo e referência no assunto abordado.

Enfrentando os novos desafios do direito empresarial em face ao meio ambiente, o artigo “Licenciamento ambiental: as condicionantes ambientais e a função social da empresa” tem como autor Alex Floriano Neto, assessor Jurídico no Ministério Público junto ao Tribunal de Contas do Estado de Minas Gerais. Administrador Judicial, Advogado Licenciado, é professor Universitário e Doutorando em Direito pelo Programa de Pós-graduação em Direito da Escola Superior Dom Helder Câmara em Belo Horizonte - MG. O estudo apresenta uma visão inovadora sobre a responsabilidade das empresas na sustentabilidade eco-ambiental.

“Modelos de Limitação da Responsabilidade para o exercício individual da empresa: eireli versus sociedade limitada unipessoal” é o tema do artigo de Luciano Monti Favaro que é Doutor em Direito e Políticas Públicas e Professor na graduação no curso de Direito e em cursos preparatórios para concursos, ocupa a relevante função de Advogado na Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos.

Assinando dois artigos, o primeiro “Disputas por nomes e marcas empresariais: o raciocínio do Superior Tribunal de Justiça no hard case "Odebrecht" como um exemplo do pensamento tipológico de Karl Larenz” e o segundo, “A sociedade empresária limitada como sociedade de capital: a caracterização de um instituto à luz da noção de tipo jurídico-estrutural, Daniel Oitaven Pamponet Miguel e Alessandra Pearce de Carvalho Monteiro, contribuem sobremaneira para a densidade do grupo de seletos autores aqui reunidos, assim como seus co-autores. Daniel Oitaven Pamponet Miguel, Doutor em Direito Público pela Universidade Federal da Bahia, Doutor em Ciências Sociais pela UFBA, Mestre em Direito pela Faculdade de Direito da UFBA, especialista em Teoria e Filosofia do direito pela PUC Minas, especialista em Direito Tributário pela PUC-SP/COGEAE e graduado pela Universidade Federal da Bahia, tem experiência nas áreas de Direito e Ciências Sociais. Alessandra Pearce de Carvalho Monteiro, Doutoranda em Ciências Jurídico-Filosóficas na Universidade de Coimbra - Portugal Doutoranda em Jurisdição Constitucional e Novos Direitos na Universidade Federal da Bahia Mestre em Direito Constitucional pela Universidade de Coimbra - Portugal (2015) é Professora substituta da Universidade Federal da Bahia nas disciplinas de história do direito, teoria do direito, sociologia do direito, filosofia do direito, metodologia da pesquisa e hermenêutica. A dupla de juristas fechou os trabalhos com os oportunos artigos e com maestria os autores encerraram as apresentações do segundo bloco de apresentações no GT de Direito Empresarial.

Aqui apresentamos os temas, seus autores e respectivas credenciais, o que dá ao CONPEDI suficiente embasamento da importância de seus encontros, que promovem além da difusão da produção acadêmica contemporânea, um interessante e profícuo diálogo entre pares de todo o país e provoca discussões e reflexões necessárias à evolução do próprio direito e sua inserção na sociedade contemporânea.

Ao CONPEDI, as congratulações pela brilhante e necessária produção a enriquecer o conhecimento e a pesquisa na Área do Direito no Brasil e no exterior. Aos doutores, mestres e demais estudiosos e profissionais que participaram desta empreitada, a certeza de que suas contribuições são de valor inestimável para a constante evolução e consolidação da Ciência do Direito e por consequência à toda sociedade, que é a quem é destinado o nosso trabalho.

Rio de Janeiro, 06 de julho de 2020.

Veronica Lagassi – UFRJ

Maria de Fátima Ribeiro – UNIMAR

Viviane Coêlho de Séllos-Knoerr – UNICURITIBA

Nota técnica: O artigo intitulado “Estudo crítico das sociedades familiares, seus riscos e conflitos: a busca de soluções por meio da advocacia colaborativa” foi indicado pelo Programa de Pós-Graduação Stricto Sensu em Direito "Instituições Sociais, Direito e Democracia" - Universidade FUMEC, nos termos do item 5.1 do edital do Evento.

Os artigos do Grupo de Trabalho Direito Empresarial apresentados no I Encontro Virtual do CONPEDI e que não constam nestes Anais, foram selecionados para publicação na Plataforma Index Law Journals (<https://www.indexlaw.org/>), conforme previsto no item 8.1 do edital do Evento, e podem ser encontrados na Revista Brasileira de Direito Empresarial. Equipe Editorial Index Law Journal - [publicacao@conpedi.org.br](mailto:publicacao@conpedi.org.br).

**A NECESSIDADE DE ESTÍMULO AO FINANCIAMENTO DAS SOCIEDADES EMPRESÁRIAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL E SEUS BENEFÍCIOS PARA A PRESERVAÇÃO DA EMPRESA**

**THE NEED TO STIMULATE THE FINANCING OF COMPANIES IN JUDICIAL REORGANIZATION AND THEIR BENEFITS FOR THE PRESERVATION OF THE COMPANY**

**Alexandre Ferreira de Assumpção Alves <sup>1</sup>**  
**Pedro Freitas Teixeira <sup>2</sup>**

**Resumo**

O artigo tem como objetivo principal analisar alguns aspectos da legislação falimentar ( Lei nº 11.101/05) com relação ao estímulo à concessão de créditos durante o processo de recuperação judicial. Nesse sentido, utilizando-se o método dedutivo e pesquisa bibliográfica, o trabalho expõe o conflito de princípios existente durante o processo de recuperação judicial, qual seja, a preservação da empresa e a segurança jurídica para os potenciais investidores. Ademais, a pesquisa identifica diversos obstáculos legais presentes no ordenamento jurídico brasileiro que dificultam a concessão de créditos durante o processo de reestruturação. Por fim, destacam-se iniciativas legislativas para solucionar o problema identificado.

**Palavras-chave:** Recuperação judicial, Preservação da empresa, Financiamento, Segurança jurídica, Concessão de crédito

**Abstract/Resumen/Résumé**

This article has as main objective to analyze some aspects of the current bankruptcy legislation - Law n. 11.101 / 05 - associated to the incentive to grant credits during the judicial reorganization. In this sense, using the deductive method and bibliographic research, the work exposes the conflict of principles existing during the judicial reorganization, namely, the preservation of the company and the legal security of potential investors. The research identifies several legal obstacles present in the Brazilian legal system that hinder the granting of credits during the restructuring process. Finally, legislative initiatives to solve the identified problem are highlighted.

**Keywords/Palabras-claves/Mots-clés:** Judicial reorganization, Preservation of the company, Financing, Legal safety, Credit granting

---

<sup>1</sup> Doutor em Direito pela UERJ. Professor de Direito Comercial na UERJ e na UFRJ. Docente do PPGD da UERJ. Líder do Grupo de Pesquisa Empresa de Atividades Econômicas, do CNPq.

<sup>2</sup> Doutorando e Mestre em Direito pela UERJ. Especialista em Direito Empresarial e Mercado de Capitais (FGV-Rio). Docente do FGV Law Program. Presidente da Comissão de Direito Empresarial da OAB/RJ. Advogado.

## **Introdução**

O artigo tem como tema central a necessidade de estímulo ao financiamento das sociedades empresárias em recuperação judicial, a partir de uma análise teórica, legal e prática. O trabalho terá por escopo expor os óbices encontrados pelas sociedades empresárias brasileiras que optam pelo instituto e que necessitam obter recursos financeiros com o objetivo de custear suas despesas de capital de giro e manutenção, a fim de evitar a sua convolação em falência.

A análise também terá por finalidade verificar se as disposições da Lei nº 11.101/2005, doravante LFR, estão sendo capazes de estimular o financiamento das empresas em recuperação ou se, ao contrário, o que se verifica é um desestímulo diante da insegurança jurídica causada aos investidores seja pelas disposições normativas e/ou, em especial, por decisões judiciais que tendem a beneficiar o devedor sem uma análise econômica de seus impactos ao mercado.

Para delimitação da investigação, a pesquisa será restrita às sociedades com aptidão para soerguimento, verdadeiras destinatárias da recuperação, as quais, por motivos externos e normativos não encontram, por vezes, no instituto a solução almejada.

Se o sucesso da recuperação judicial é indiscutível, numa comparação com a concordata preventiva, igualmente o são a insegurança jurídica, o desespero e o infortúnio a que os devedores em recuperação judicial são submetidos quando se trata de concessão de crédito. Quando as sociedades empresárias decidem requerer recuperação judicial, as fontes de recursos, antes escassas, parecem se extinguir de vez, ante a exposição dos credores (e de todos os agentes econômicos do mercado de crédito) ao risco de insucesso do plano de recuperação proposto e a convolação da recuperação em falência.

Em que pese os 15 anos de vigência da LFR, o instituto recuperacional pode ser considerado ainda “novo” em função de sua utilização aquém das possibilidades reais, na maioria das vezes por desconhecimento ou receio de piora da situação. Por vezes, os devedores, temerosos quanto às consequências financeiras e operacionais da recuperação, deixam de recorrer em tempo adequado ao instituto, assumindo a consequência desastrosa da falência, que poderia ser evitada com o sucesso do procedimento recuperacional.

É certo que o temor dos administradores se justifica a partir da análise quanto à viabilidade dos planos de recuperação a que se submeteram algumas sociedades, sobretudo as de pequeno e médio porte, as quais, por diversos motivos (v. g. escassez de crédito), não conseguem se recuperar e acabam por vir a falir.

O tema proposto nesse artigo será ser analisado sob três perspectivas (KIRSCHBAUM, 2009, p. 141-142): a) do devedor, quanto a necessidade do ingresso de novos recursos para

garantir a manutenção da atividade e o sucesso da recuperação; b) dos credores preexistentes, em relação ao novo financiamento previsto no plano, que não deveria representar uma piora à recuperação de seus créditos, num cenário de decisão racional e refletida; c) para o potencial financiador, na perspectiva de que existirá sempre a preocupação com relação à própria crise do devedor, pois que não faria sentido investir se não houvesse segurança jurídica com relação ao retorno do capital investido ou a possibilidade de auferir algum ganho, sem agravar a situação dos demais credores.

Dessa forma, considerando que a hipótese central deste trabalho é que o insucesso ou o maior obstáculo dos processos de recuperação judicial estariam diretamente atrelados a ausência total ou a dificuldade de obtenção de crédito a partir da decisão de processamento da recuperação judicial, um dos objetivos é indicar os principais problemas relacionados à matéria para identificar as causas dessa ausência total ou dificuldade na obtenção de créditos e, ao final, expor e sugerir as devidas e necessárias alterações legislativas.

Diante disso, algumas situações-problema podem ser apontadas: (i) a preservação da empresa pode ser conjugada com a segurança jurídica aos credores/investidores? (ii) como estimular a concessão de crédito num cenário de extrema incerteza impulsionada pelo ordenamento jurídico vigente como também por decisões judiciais que beneficiam apenas o devedor, além da natural escassez de recursos durante o processo de recuperação?; (iii) no cenário atual, os credores têm incentivos e segurança jurídica necessárias para financiar sociedade empresárias em recuperação judicial?

Com relação as técnicas metodológicas, o método hipotético-dedutivo é acolhido para a produção do presente trabalho, pois são elencadas especulações que, com base em estudos, análises estatísticas e casos concretos, são comprovadas ou, ao menos, contestadas.

## **1 – Preservação da Empresa em Recuperação Judicial *versus* Segurança Jurídica para os Credores e Futuros Investidores**

Com o advento da LFR, o pressuposto constitucional da função social da empresa torna-se um importante mitigador dos interesses individuais dos credores e do devedor, motivo o direito falimentar hodierno deu maior relevância ao princípio da preservação da empresa (v. g. nos artigos 47 e 75), sendo ele constantemente citado em inúmeras decisões relativas ao tema da insolvência empresarial<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Por exemplo: RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça. Sétima Câmara Cível. Agravo de Instrumento: 00121069620178190000, Relator: Des. Cláudio Brandão de Oliveira, julgamento: 25/07/2018, DJe 09/01/2019;

Em regra, a recuperação não prescindiria de plano de saneamento e solução do passivo, bem como de estudo de viabilidade, pois a empresa que o instituto pretende tutelar é aquela considerada viável mercadologicamente, tendo sido mantido o instituto da falência adequado às empresas que se mostrassem inviáveis economicamente.

Assim, a recuperação empresarial possuiria importante função de viabilizar o soerguimento de devedores endividados, a partir da judicialização de um plano de recuperação a ser submetido aos credores com o objetivo de afastar a sociedade do proeminente estado de insolvência. Advirta-se, contudo, que não há impedimento à concessão de recuperação a uma empresa mercadologicamente inviável, diante da ausência de previsão nesse sentido na LFR, bastando a aprovação do plano pelos credores.

Como se sabe, toda atividade empresarial possui, intrinsecamente, o risco de insucesso, seja por razões alheias ao empresário, como questões socioeconômicas ou regulatórias, por exemplo, seja por questões atinentes à gestão administrativa ou atinentes à obsolescência da estrutura material. Sem embargo, o risco é sempre inversamente proporcional ao lucro, motivo pelo qual integra a atividade empresarial já que a organização dos fatores de produção visa ao lucro, objetivo que integra uma qualificação do próprio conceito de “empresa”, não podendo esse objetivo se desvencilhar de sua outra face, qual seja, a possibilidade de fracasso e insucesso.

A crise empresarial passou a ser tutelada juridicamente com vistas à possibilidade de recuperação da sociedade, que estabelece uma série de relações negociais e trabalhistas que compreendem diversos interesses a serem preservados, na medida do possível, como do trabalhador, do empresário, do credor, dentre outros.

Nesse sentido, tema de grande relevância para o presente trabalho consiste na exposição dos princípios que norteiam a recuperação judicial, destacando-se aqui os princípios da preservação da empresa e da segurança jurídica, fundamental para garantir a concessão de créditos durante o período recuperacional, os quais servirão de sustentação para as soluções para as situações-problema apresentadas.

Em obra clássica, Miguel Reale (2003, p. 37), afirma que

[...] princípios são enunciações normativas de valor genérico, que condicionam e orientam a compreensão do ordenamento jurídico, a aplicação e integração ou mesmo a elaboração de novas normas. São verdades fundantes de um sistema de conhecimento, como tais admitidas, por serem evidentes ou por terem sido comprovadas, mas também por motivos de ordem prática de caráter operacional, isto é, como pressupostos exigidos pelas necessidades da pesquisa e da práxis.

Assim, todo o ordenamento jurídico seria pautado por princípios e por regras, sendo

---

RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça. Décima Nona Câmara Cível AI: 00065963420198190000, Relator: Des. Ferdinando do Nascimento, julgamento: 13/08/2019, DJe 16/08/2019; BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Quarta Turma. Recurso Especial: 1861934 DF, Rel. Min. Luis Felipe Salomão, DJe 02/04/2020.

aqueles orientadores, vetores de interpretação das normas legais. No caso da recuperação judicial, o artigo 47 da LFR estabelece os três princípios norteadores da respectiva norma, quais sejam: (i) preservação da empresa; (ii) proteção aos trabalhadores; e (iii) interesse dos credores (segurança jurídica).

Para parte da doutrina (BEZERRA FILHO, 2009, p. 123), tais objetivos foram inseridos em ordem de importância, no sentido de que o primeiro objetivo a ser buscado é o da preservação da empresa, sucedido pela manutenção do emprego dos trabalhadores, o que só é possível se preservada a empresa. Por fim, se deve buscar atender os interesses dos credores, os quais estariam melhor atendidos com a continuidade da atividade do que o ficariam se fosse determinada a falência.

Pelo princípio da preservação da empresa busca-se a adoção de todas as medidas possíveis e necessárias para continuidade da atividade em crise, mas que se mostre economicamente viável, ainda que com sacrifício dos agentes econômicos ou da sociedade, numa perspectiva de que a crise será superada com cooperação mútua.

Essa viabilidade – que deveria ser econômica – na prática será aferida objetivamente na assembleia de credores, a partir da aprovação do plano recuperacional. Logo, credores e devedor formalizam tratativas negociais que compatibilizem seus interesses contrapostos, de modo a, sob a ótica do credor, reduzir os prejuízos decorrentes da insolvência e obter alguma segurança jurídica para recebimento do seu crédito, bem como, sob a ótica da recuperanda, permitir a recuperação da empresa e fim da crise.

Atento a essa significação, em voto proferido, o Ministro Luís Felipe Salomão, delineou as premissas a serem consideradas em questões que envolvam a recuperação:

[...] a hermenêutica conferida à Lei n. 11.101/05, no particular relativo à recuperação judicial, deve sempre se manter fiel aos propósitos do diploma, isto é, nenhuma interpretação pode ser aceita se dela resultar circunstância que – além de não fomentar –, inviabilize a superação da crise empresarial da empresa economicamente viável, à manutenção da fonte produtora e dos postos de trabalho, além de não atender a nenhum interesse legítimo dos credores, sob pena de tornar inviável toda e qualquer recuperação judicial, sepultando o instituto [...]  
Ao revés, pelos primados da lei, deve-se possibilitar meios e condições econômicas para que a empresa supere a situação de crise.<sup>2</sup>

Com relação à proteção aos trabalhadores, sendo este princípio uma decorrência do primeiro, mediante a nova sistemática jurídica, o legislador criou uma série de mecanismos para que a sociedade em dificuldades continuasse produzindo, com devida preservação dos empregos e continuidade do pagamento de credores extra recuperacionais e de impostos, ainda que seja

---

<sup>2</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Quarta Turma. Recurso Especial 1173735/RN, Rel. Ministro Luís Felipe Salomão, julgado em 22/04/2014, DJe 09/05/2014.

necessária redução de salário ou de jornada de trabalho.

Por fim, e em algumas hipóteses em confronto com o primeiro princípio, a Lei também tem como objetivo garantir o direito dos credores, ou seja, os credores são os maiores interessados no processo de recuperação, necessitando de maior segurança jurídica para recebimento de parte do seu crédito. Faz-se uma analogia ao investidor, que acredita na reestruturação da sociedade em dificuldades, mas também necessitará de mecanismos seguros que lhe garanta o retorno dos investimentos ou simplesmente a recuperação do total do capital investido na sociedade em crise.

Sob o viés da segurança jurídica, ora em comento, e na perspectiva dos efeitos práticos da LFR, cabe apresentar algumas das diversas controvérsias existentes acerca da submissão ou não de certos créditos aos efeitos da recuperação judicial. Essa exposição tem como objetivo demonstrar a necessidade de desenvolvimento de um sistema com menos insegurança jurídica e que estimule a concessão de créditos para as sociedades recuperandas.

De acordo com o *caput* do art. 49 da LFR, estariam sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos. Os créditos constituídos após o processamento da recuperação judicial serão considerados *extra recuperacionais* e, portanto, pagos com preferência em relação aos créditos submetidos à recuperação judicial em eventual falência (vide art. 67 e 84, V, da LFR). Nesse sentido, a Quarta Turma do Superior Tribunal de Justiça entendeu, no julgamento do REsp nº 1.185.567/RS<sup>3</sup>, por maioria de votos, que se consideravam *extra recuperacionais* os “*créditos contraídos pela empresa [sic] após o processamento do pedido de recuperação judicial*”.

Pacificado o entendimento na jurisprudência e superada a controvérsia criada à época quanto ao marco temporal para classificação dos créditos como *extra recuperacionais*, passa-se à análise das exceções previstas no próprio art. 49.

De acordo com § 3º do art. 49, não se submetem à recuperação judicial os créditos de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, de arrendador mercantil, de proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio.

Nestes casos, o respectivo crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais, observada a

---

<sup>3</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Quarta Turma. Recurso Especial: 1185567/RS, Rel. p/ Acórdão Min. Antonio Carlos Ferreira, julgado em 05/06/2014, DJe 02/04/2020.

legislação respectiva, apenas não se permitindo, durante o prazo de até 180 dias de suspensão da ação executiva (art. 6º, § 4º), que os bens considerados essenciais à atividade empresarial sejam vendidos ou retirados do estabelecimento do devedor. Nesses casos, a propriedade fiduciária se constituirá somente se levada a registro, não se submetendo ao regime recuperacional somente se esse registro for anterior ao pedido de recuperação judicial.

Seja em alienação fiduciária, em arrendamento ou em reserva de domínio, há transferência de um bem em garantia de pagamento. Entre os bens usados pelo devedor na empresa, há imóveis, veículos, máquinas e demais equipamentos que podem estar submetidos a um desses tipos de transferência, que não estão sujeitos à recuperação judicial. Com isso, sem dúvida, os benefícios da lei seriam expressivamente reduzidos, especialmente porque é de apenas 180 dias o prazo de suspensão das ações executivas referentes a esses bens. Cabe, então, a indagação: tal prazo, na prática, seria suficiente para que se dê a recuperação judicial?

A resposta negativa se impõe diante da constatação de eventuais prejuízos dessas exceções à recuperação das sociedades em crise gerou na jurisprudência grande controvérsia e, via de consequência, muita insegurança jurídica por parte de credores e potenciais investidores quanto à eficácia das disposições do § 3º do artigo 49.

Apenas para ilustrar a controvérsia, notadamente a respeito da chamada “*trava bancária*”, estudo elaborado pelo Ministério da Justiça, na série Pensando o Direito, apontou que muito embora os juízos de 1º grau sejam tendentes a liberar a trava – 67% conta 33% que a impõem – as decisões de 2º grau, em sua maioria, são tendentes a impor a trava bancária (80% das decisões dos Tribunais analisados)<sup>4</sup>.

O quadro identificado pelo Ministério da Justiça retrata a contraposição das opiniões que, de um lado, questionam a imposição da trava tendo em vista a viabilidade do cumprimento do plano de recuperação, que muitas vezes se encontra comprometido em razão das alienações fiduciárias, e, de outro, a necessidade de obtenção de crédito das empresas em recuperação junto ao mercado, juros baixos e a manutenção do chamado “custo Brasil”.

De acordo com o relatório, parte dos Tribunais fundamenta a liberação da trava bancária pelas seguintes razões: (i) considerando que créditos não são bens móveis e, por isso, não há que se falar na aplicação do §3º do artigo 49; (ii) a manutenção da trava bancária inviabiliza o próprio cumprimento do plano de recuperação. Nota-se que as decisões neste sentido, para justificar um posicionamento eivado de ativismo judicial, acabam por

---

<sup>4</sup> Cf. BRASIL. MINISTÉRIO DA JUSTIÇA, “Série Pensando o Direito – Avaliação da Nova Lei de Falências (lei 11.101/05)”. Junho 2010. pp. 64 e 65.

desconsiderar a previsão expressa no sentido de considerar o crédito um “bem móvel” como se demonstrará a seguir.

Numa ótica tecnicamente correta, de outro lado, os Tribunais que têm se posicionado pela imposição da trava bancária consideram os direitos creditícios como bens móveis – de acordo com o artigo 83, inciso III do Código Civil. Dessa forma, poderiam ser objeto de alienação fiduciária, sendo aplicável, portanto, o § 3º do artigo 49. Também a possibilidade de alienação fiduciária em garantia de créditos ou títulos de crédito está expressamente prevista no art. 66-B, § 3º, da Lei nº 4.728/65 (“admitida a alienação fiduciária de coisa fungível e a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito”).

A controvérsia se explicita quando a conclusão do aludido relatório acerca da “*percepção sobre os créditos alienados fiduciariamente não se submeterem à recuperação de empresas*” é pela equivalência entre aqueles que consideram tal mecanismo como ponto positivo e aqueles que consideram o mesmo mecanismo como ponto negativo da lei.

Para culminar, e na mesma linha histórica do art. 75, § 3º, da Lei nº 4.728/65, também não se sujeitará aos efeitos da recuperação judicial o adiantamento a contrato de câmbio para exportação, celebrado pelo devedor (art. 86, II), quando se sabe que, muitas vezes, é justamente esse adiantamento que poderia salvar as finanças do empresário, em situação de processamento de recuperação judicial, caso fosse submetido ao instituto.

Por fim, no caso de créditos garantidos por penhor sobre títulos de crédito, direitos creditórios, aplicações financeiras ou valores mobiliários, podem ser substituídas ou renovadas as garantias liquidadas ou vencidas durante a recuperação judicial, mas isso também dependerá da boa vontade do credor, na forma do art. 49, § 5ª, da LFR.

Nessa seara, a segurança jurídica, princípio consagrado no sistema jurídico pátrio<sup>5</sup>, ganha destaque, pois o legislador decidiu que o regime da recuperação judicial não deve, por definição, atingir as garantias prestadas sob o regime de contrato que é, por lei, considerado fora dos efeitos do instituto. Destarte, é condenável a decisão que impede as consequências futuras de um ato praticado no passado e com o devido resguardo da legislação falimentar em vigor<sup>6</sup>.

Portanto, em que pese a concordância ou não acerca da não submissão de determinados

---

<sup>5</sup> A respeito do tema, convém lembrar que a Lei nº 13.655/2018 incluiu no Decreto-Lei nº 4.657, de 4 de setembro de 1942 (Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro), disposições sobre segurança jurídica e eficiência na criação e na aplicação do direito público, sendo o diploma regulamentado pelo Decreto nº 9.830/2019.

<sup>6</sup> “Portanto, considerando que a Lei 11.101/2005 não revogou ou modificou a Lei 4.728/65 que trata da alienação fiduciária em garantia, não há que se impedir o exercício do direito do credor fiduciário, ainda que a devedora esteja em recuperação judicial.” SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. AI: 21501318920198260000 SP 2150131-89.2019.8.26.0000, Rel Alexandre Lazzarini, julgamento: 19/02/2020, DJe: 20/02/2020.

créditos, a segurança jurídica do credor extra recuperacional ou investidor serão fundamentais para garantir o sucesso da Recuperação Judicial.

Nesse sentido, destaca-se uma antinomia principiológica e de valores - preservação/função social da empresa *versus* a segurança jurídica - existente no sistema recuperacional, demonstrando a necessidade de ponderação visando garantir a coexistência dos objetivos da legislação infraconstitucional.

Nas palavras de Luís Roberto Barroso (2005, p. 10)

A existência de colisões de normas constitucionais leva à necessidade de ponderação. A subsunção, por óbvio, não é capaz de resolver o problema, por não ser possível enquadrar o mesmo fato em normas antagônicas. Tampouco podem ser úteis os critérios tradicionais de solução de conflitos normativos – hierárquico, cronológico e da especialização – quando a colisão se dá entre disposições da Constituição originária. Neste cenário, a ponderação de normas, bens ou valores (v. infra) é a técnica a ser utilizada pelo intérprete, por via da qual ele (i) fará concessões recíprocas, procurando preservar o máximo possível de cada um dos interesses em disputa ou, no limite, (ii) procederá à escolha do direito que irá prevalecer, em concreto, por realizar mais adequadamente a vontade constitucional. Conceito-chave na matéria é o princípio instrumental da razoabilidade.

Não há dúvidas de que o legislador brasileiro, atento aos princípios e valores constitucionais, adotou a preservação/função da empresa como princípio basilar do sistema recuperacional. No entanto, não existe a possibilidade de garantir a preservação/função social da empresa sem também garantir também a segurança jurídica e o interesse dos credores/financiadores. Nesse sentido, a razoabilidade e a ponderação das regras/princípios serão fundamentais para garantir a eficiência do sistema.

Adentra-se, a seguir, no âmago do tema ao serem expostos os principais problemas legais e práticos relacionados à concessão de crédito para as sociedades em recuperação.

## **2 – Principais problemas relacionados à escassez de créditos para sociedades em recuperação judicial**

Em contraposição à legislação falimentar anterior (Decreto-lei nº 7.661/45), a LFR ofertou ao devedor diversas formas de superar a crise, que estarão consubstanciadas em um plano de recuperação proposto aos credores. Durante o período da recuperação judicial, o adequado tratamento ao crédito assumirá relevância primordial, pois será destinado tanto ao suprimento das necessidades de caixa mais imediatas – em particular nos primeiros passos do processo de recuperação judicial – como à concretização dos meios propostos no plano de recuperação judicial pelo devedor para atingir a superação da crise.

É impossível supor a efetividade de um processo de recuperação judicial sem a participação do crédito, conforme apontado em 2001 pelo Banco Mundial, nos *Principles and*

*Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems* (Princípios e Diretrizes para a Eficácia dos Sistemas de Insolvência e de Execução de Dívidas)<sup>7</sup>.

De acordo com o Princípio 18 do referido documento, a lei falimentar de qualquer país deverá prever condições para que o devedor em crise obtenha recursos para suas necessidades imediatas e urgentes, sob o risco de comprometer a continuação dos negócios:

um dos principais problemas associados ao processo de recuperação é que, muitas vezes, o devedor necessita urgentemente de recursos líquidos para pagar fornecedores de produtos e serviços essenciais à manutenção de suas atividades. Sempre que uma perspectiva real de recuperação existir, o financiamento contínuo frequentemente será crucial. As leis de insolvência não conseguiram atender a essa necessidade, mesmo em alguns países desenvolvidos. Uma lei de insolvência pode e deveria abordar tal situação, concedendo poder para utilização de dinheiro existente que possa estar onerado ou constitua garantia, ou para obter novos financiamentos com garantias e salvaguardas de pagamento. A lei pode fazer isso de várias maneiras, como reconhecendo a necessidade e autorizando esse tipo de financiamento, bem como conferindo prioridade de pagamento a esse credor. Nos casos de utilização de dinheiro ou frutos da garantia, uma garantia substituta ou adicional poderia ser outorgada para assegurar o pagamento da dívida. Muitas vezes, tais proteções serão inadequadas por si mesmas e seriam acompanhadas de restrições à utilização dos recursos.

A mesma importância foi destacada pelo Guia Legislativo da CNUDMI sobre o regime de insolvência da CNUDMI (em português: Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional – CNUDCI)<sup>8</sup>. Nesse relatório foi constatado que, para preservar a empresa, o devedor submetido ao processo de recuperação judicial deve ter acesso a recursos suficientes que lhe permitam pagar fornecedores de produtos e serviços que sejam essenciais à continuidade da atividade, bem como pagar empregados, aluguéis, prestadores de serviços e demais despesas operacionais, além das despesas auferidas para manter o valor dos ativos e custear o próprio processo de recuperação judicial.

Nos períodos de crise as fontes de recursos são naturalmente escassas, tendo em vista o aumento dos riscos de inadimplemento das obrigações por parte do devedor. Espera-se que seja mais comum que este “novo” crédito seja ofertado pelos credores que já detinham alguma relação com o devedor, como, por exemplo, seus fornecedores e/ou os bancos que mantinham relação pretérita com o devedor, seja pela concessão de empréstimos anteriores à recuperação

---

<sup>7</sup> THE WORLD BANK. Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems. Apr. 2001. Disponível em: [https://www.worldbank.org/ifa/ipg\\_eng.pdf](https://www.worldbank.org/ifa/ipg_eng.pdf) . Acesso em: 04 de abril de 2020. Esses princípios foram posteriormente revisados pelo Banco Mundial (Revised Insolvency and Creditor Rights Systems Principles (2016)). - Leroy, Anne-Marie; Grandolini, Gloria M. 2016. Princípios para regimes eficazes de insolvência e credores e devedores (inglês). Washington, DC: Grupo do Banco Mundial. <http://documents.worldbank.org/curated/en/518861467086038847/pdf/106399-WP-REVISED-PUBLIC-ICR-Principle-Final-Hyperlinks-revised-Latest.pdf> . Acesso em: 17 de março de 2020. Apesar disso, para fins do presente trabalho, cita-se o princípio 18 do documento de 2001, tendo em vista que a legislação brasileira ainda não atende a questão de maneira adequada.

<sup>8</sup> CNUDMI. Guía Legislativa de la CNUDMI sobre el Régimen de la Insolvencia. New York: Naciones Unidas, 2005. Disponível em [https://uncitral.un.org/es/texts/insolvency/legislativeguides/insolvency\\_law](https://uncitral.un.org/es/texts/insolvency/legislativeguides/insolvency_law) . Acesso em: 17 de março de 2020.

ou pela administração de suas contas. Isso se explica pelo fato de tais credores conhecerem o devedor há mais tempo e, por isso, deterem informações para calcular o risco de inadimplemento.

O interesse de novos investidores em aportar capital durante a recuperação judicial não é tão incomum, mas, certamente, a falta de segurança jurídica e a série de problemas a seguir apontados tornam esse interesse abaixo do que seria o ideal para auxiliar no processo de recuperação dessas sociedades em situação de crise econômico-financeira.

Dessa forma, conforme já afirmado, apesar da evidente necessidade de crédito durante o período da recuperação judicial e de existir alguns credores investidores, preexistentes ou novos, interessados em continuar a fornecer créditos ou a investir nas empresas em crise, a disponibilizou mecanismos suficientes para que esses interessados tivessem garantias adequadas para o pagamento desse crédito oferecido durante o período da recuperação e alguns existentes são por vezes flexibilizadas ou eliminadas pela jurisprudência, o que torna a relação jurídica insegura e faz com que as taxas de juros cobradas sejam cada vez maiores ou que haja a imposição, por parte do credor investidor, de que se promova a transferência de parcela significativa do capital social da sociedade empresária em dificuldades ou mesmo de seus ativos para o patrimônio do credor, como forma de amenizar o risco de inadimplemento do crédito.

Este fato contribui para que no Brasil o mercado de créditos para empresas em dificuldades seja ainda bastante insipiente, quer em razão dos custos envolvidos, quer pela resistência dos controladores das empresas em dificuldades em admitir sua crise econômico-financeira, quer pela inexistência de uma prioridade absoluta para recebimento dos créditos, quer pelos riscos de sucessão das dívidas tributárias e trabalhistas, ainda presentes, que acabam por dificultar a concessão de crédito durante o período da recuperação judicial, período que, em tese, a sociedade mais necessita para garantir sua recuperação<sup>9</sup>.

Nesse sentido, ordenamentos jurídicos de diversos países procuram formas de incentivar o financiamento das empresas em dificuldades<sup>10</sup>, principalmente, pelo consentimento de

---

<sup>9</sup> Sobre o tema PAIVA, Luiz Fernando Valente de; COLOMBO, Giuliano. Financiamento Para Empresas em Crise e o Caso Independência – Dificuldades Para Obtenção de Recursos e Oportunidades de Alto Retorno. Disponível em: <http://www.tmabrazil.org/blog-tma-brasil/artigos/financiamento-para-empresas-em-crise-e-o-caso-independencia-dificuldades> . Acesso em: 19 de março de 2020.

<sup>10</sup> Como exemplo cita-se o ordenamento americano que permite a obtenção de créditos sem garantia, independente de autorização judicial, desde que contratados no curso normal dos negócios e que o juiz não tenha proibido, conforme dispõe o §364(a) do *U.S. Bankruptcy Act* (Título 11 do *U.S. Code*). Esses créditos são classificados como *administrative expenses*, nos termos do §503, as quais tem privilégio de pagamento no processo de recuperação. Quando o devedor pretender obter créditos fora do curso normal dos negócios, será necessária a autorização do juiz, que, após a audiência, poderá aprovar a operação e equipará-la à *administrative expenses*, na forma do §364(b). Por fim, nos termos do §364(d), o juiz poderá autorizar que o financiamento requerido seja garantido por ativos já onerados, atribuindo-lhe grau hierárquico igual ou até mesmo superior ao do crédito preexistente, situação esta chamada pela doutrina de *priming lien*. Como condições para a concessão desse privilégio, exige-se que o devedor

prioridade no recebimento do crédito aos novos credores em relação aos créditos preexistentes, seja em caso de falência ou de recuperação judicial. Esses níveis de prioridade deverão ser expressamente fixados em lei, porém, sempre passíveis de flexibilização pelo juiz em situações específicas para que não haja injustiças.

O legislador brasileiro ensaiou criar uma solução para esse problema, concedendo àquele que continua a fornecer créditos à empresa em dificuldades, nos termos do art. 67 da , dois incentivos, que poderão ser usufruídos somente em caso de convolação da recuperação em falência: (i) natureza extraconcursal do crédito; e (ii) elevação à categoria de crédito com privilégio geral dos créditos quirografários sujeitos à recuperação e titularizados por quem forneceu crédito durante o processo de recuperação judicial, mas apenas na proporção dos valores fornecidos anteriormente à data do pedido.

Apesar de o art. 67 da LFR representar um incentivo para a concessão do crédito ao devedor em crise, critica-se a legislação brasileira pelo fato de apresentar soluções demasiadamente limitadas e que somente fariam sentido em caso de falência, enquanto que, durante o processo de recuperação judicial, não existe nenhuma vantagem legal para os credores preexistentes ou novos credores confiarem na recuperação da empresa em crise e, assim, garantirem o fornecimento de créditos durante esse período.

Pela importância prática das medidas e em prol de uma solução eficiente e eficaz que estimule a continuidade do fornecimento de crédito durante a recuperação, cabe tecer alguns comentários sobre as duas medidas.

Em relação à natureza de extraconcursal do crédito, é curial observar que existe uma hierarquia para esses créditos prevista no art. 84 e, segundo ela, os créditos resultantes de atos jurídicos válidos praticados durante a recuperação judicial, serão pagos em último lugar no grupo (inciso V) e, ainda, respeitada a ordem estabelecida no art. 83. Isso significa, por exemplo, que um crédito sem garantia ou privilégio (quirografário) concedido ao devedor em recuperação terá que se submeter tanto à ordem de preferência do art. 84 (última posição) quanto a do art. 83 (antepenúltima posição), sempre dentro do grupo dos créditos extraconcursais. *Prima facie* pode parecer um tratamento diferenciado e bem vantajoso vis-à-vis aos créditos concursais, mas não é nem de longe igual ao dado ao credor por adiantamento de quantias em razão de contrato de câmbio (conhecido como ACC), passível de restituição na falência (art. 86, II) e excluído dos efeitos de qualquer recuperação (arts. 49, § 4º e 161, § 1º, da LFR).

---

seja impossibilitado de obter créditos de outra forma e que o credor preexistente tenha seus interesses garantidos de forma adequada. Pela lei norte-americana, uma vez que o plano de recuperação seja aprovado, as *administrative expenses* e os credores com prioridades devem ser pagos integralmente, estejam garantidos ou não, exceto se de outra forma for acordado.

Quanto a transmutação do crédito quirografário para privilégio geral, na previsão do parágrafo único do art. 67, no limite do valor dos bens ou serviços fornecidos durante o período da recuperação, o dispositivo é extremamente limitado e injusto para o credor como forma de incentivar o financiamento das empresas em dificuldades. Em primeiro lugar, a classe de credor com privilégio geral é carente de qualquer tratamento privilegiado efetivo, considerando-se que o privilégio recai sobre o que remanescer [se remanescer] do ativo do devedor após a satisfação de todas as classes anteriores, inclusive após os créditos com privilégio especial, classe que inclui todos os credores enquadrados como pequeno ou microempresários (art. 83, IV, d). Em segundo lugar, é preciso atentar que o “privilégio” dado é apenas *em relação ao valor dos bens e serviços fornecidos/prestados durante a recuperação* em comparação com o quantitativo ou valor antes da recuperação. Se durante a recuperação o devedor reduzir drasticamente a demanda (o que é quase uma certeza em muitos casos pela contenção de despesas e reorganização da empresa), o valor passará a ser bem menor e é esse valor que será a referência para a atribuição do privilégio no concurso falimentar.

Os exemplos citados levam à ilação que inexiste no Brasil, diferentemente dos Estados Unidos, de incentivos reais para a concessão de financiamentos às empresas em dificuldades, como, por exemplo, a possibilidade de o credor assumir posição superior a um credor preexistente e com garantia, ou poder condicionar a homologação do plano de recuperação judicial ao pagamento dos créditos fornecidos no período compreendido entre o ajuizamento da recuperação judicial e sua efetiva concessão.

Portanto, a prefalada extraconcursalidade garantida pela legislação brasileira não é absoluta, pois o crédito será pago sempre depois de outros créditos extraconcursais (e na ordem do art. 83), das restituições em dinheiro, dos créditos excluídos dos efeitos da recuperação, de parcela dos créditos de natureza estritamente salarial previstos no art. 151 da LFR e daqueles indispensáveis à administração da falência, na forma do art. 150.

Em busca de outras possíveis soluções para solucionar o problema central da ausência ou dificuldade de tomada de crédito por sociedades em recuperação judicial, o devedor poderia eventualmente se valer do Estado, que, interessado em preservar a atividade econômica, encontraria alguma forma conceder benefícios diretos ou indiretos a esses devedores.

Essa hipótese foi idealizada por Jorge Lobo quando elaborou o Anteprojeto de Lei de Reorganização de Empresas, ainda durante a tramitação do PL nº 4.376/93 – que se transformaria na atual LFR –, estabelecendo como um dos meios de recuperação, a possibilidade de concessão de “novos empréstimos e financiamentos e manutenção dos fornecedores, mediante concessão de privilégios especiais”, além de

benefícios fiscais e creditícios, oriundos da União Federal, Estados e Municípios, e empréstimos e financiamentos especiais a médio e longo prazos, oriundos de sociedades de economia mista ou empresas públicas, já existentes ou especialmente criadas por lei para esse fim, mediante garantia real de quotas ou ações que compõem o capital social e, se necessário, garantia fidejussória e real de outros bens dos sócios majoritários ou acionistas controladores ou de terceiros (1998, p. 72-73).

A LFR não previu expressamente essa hipótese no rol exemplificativo do art. 50, onde foram disponibilizados alguns meios para o devedor se recuperar. Essa previsão poderia criar um cenário mais eficiente e legítimo para a participação do poder público no processo de recuperação. No entanto, a LFR, além de não favorecer a atuação do Estado, criou uma série de obstáculos para que o devedor pudesse obter créditos estatais, como, por exemplo, a impossibilidade de dispensar a apresentação da certidão negativa de débitos fiscais para contratação com o poder público ou para fazer jus a alguns benefícios ou incentivos fiscais ou creditícios, na forma do art. 52, inciso II, da LFR, combinado com o art. 31, inciso II, da Lei nº 8.666/93.

Além dos obstáculos legais, identificam-se também algumas dificuldades apresentadas pelos instrumentos disponibilizados para financiamento das empresas em crise. Em 1999, o Conselho Monetário Nacional – CMN editou a Resolução nº 2.682, que estabeleceu diversos critérios para a classificação de riscos das operações de créditos ofertadas pelas instituições financeiras ou demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central, obrigando a estas a estabelecer regras rígidas e pouco flexíveis de provisão de créditos de liquidação duvidosa. A Resolução, evidentemente, criou um problema para o desenvolvimento do mercado de financiamento das empresas em crise, tendo em vista que normalmente a atribuição da classificação de riscos (conhecida como *rating*) decorrerá de uma operação realizada antes do pedido de recuperação, impondo às empresas em crise os piores níveis de risco e, via de consequência, forçando a instituição financeira à aumentar o contingenciamento e as taxas de juros para os referidos empréstimos, sob o risco de sofrer as sanções previstas na Resolução nº 2.682/99.

No que concerne ainda aos problemas relacionados ao financiamento das sociedades submetidas ao processo de recuperação judicial, existe um claro problema de governança corporativa nas sociedades empresárias brasileiras, representado pela falta de transparência das contas e dos atos praticados pelos administradores.

Portanto, as dificuldades enfrentadas pelas empresas em crise se devem também ao fato de muitas sociedades empresárias não desenvolverem políticas sérias de aperfeiçoamento da governança empresarial, de forma a promover um ambiente confiável e transparente, cujo objetivo, em um eventual processo de recuperação judicial, consistirá, idealmente, no

fornecimento adequado de informações claras, precisas e atualizadas sobre a sociedade empresária aos potenciais financiadores, permitindo uma avaliação mais cuidadosa de suas perspectivas de sucesso e dos riscos incorridos na concessão do crédito<sup>11</sup>. O problema é especialmente grave nas sociedades empresárias constituídas ou administradas sob forma familiar.

Ademais, nos processos de recuperação judicial, o devedor, não raro, pode apresentar documentos ou informações contábeis elaboradas com dados incompletos ou incorretos, a despeito de todo o controle antes e após o processamento do pedido (art. 51, *caput* e § 1º, da LFR) contando que a fiscalização empreendida pelo administrador judicial ou pelo comitê de credores, quando existente, seja ineficiente ou negligente. Esse fato desencoraja a concessão de novos empréstimos para as recuperandas e prejudica a recuperação. Critica-se a legislação por não dispor de um mecanismo que garanta a efetiva aplicação de sanções legais específicas e mais gravosas aos responsáveis por esses atos, a despeito da previsão genérica do art. 31 da LFR de destituição.

Para minimizar tal problema, desenvolveu-se uma prática no mercado estrangeiro e brasileiro, hoje bastante comum entre os financiadores de empresas em dificuldades, que é a imposição de compromissos (*covenants*) a serem assumidos pelo devedor nos contratos de concessão de novos créditos. Tais “compromissos” nada mais são do que cláusulas inseridas nos contratos de financiamento que permitem o acompanhamento das atividades do devedor<sup>12</sup> ou que vedem determinadas práticas por parte das sociedades em dificuldades ou impondo alguns efeitos jurídicos<sup>13</sup>.

Outro problema relacionado ao financiamento das empresas em crise está ligado ao um conflito existente entre os incentivos dados ao financiador e a necessidade de se conceder tratamento uniforme aos credores que pertencem à mesma classe, consagrado pelo princípio do *par conditio creditorum*, que não tem aplicação compulsória na recuperação judicial, pois o

---

<sup>11</sup> De acordo com o *Principles and Guidelines* do Banco Mundial, deveriam ser criados padrões mínimos de transparência e governança para estimular a comunicação e a cooperação entre o devedor e as partes interessadas, com a divulgação de informações básicas e essenciais para que o credor possa fazer uma análise acurada da real situação econômico-financeira do devedor. Além disso, o Banco Mundial ressalta a importância de se adotar os padrões de contabilidade e auditoria, nos moldes das melhores práticas internacionais (Princípio 30). THE WORLD BANK. *Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems*. April. 2001. Disponível em: <http://documents.worldbank.org/curated/pt/214491468763757294/pdf/306470v-20DC200100008-Rev1.pdf> . Acesso em: 10 abr. 2020.

<sup>12</sup> Por exemplo, a exigência de prestação de um maior número de informações periódicas, sob pena de vencimento antecipado da dívida.

<sup>13</sup> Por exemplo, a venda de participação societária ou a destituição dos administradores, condicionadas ao não atingimento de resultados operacionais previstos.

plano pode estabelecer tratamento diferenciado e cabe aos credores se manifestar sobre tais estipulações.

No próximo capítulo serão expostas iniciativas legislativas que buscam minimizar os problemas relacionados à concessão de créditos para sociedades em recuperação judicial.

### 3 – Breve análise da proposta de reforma da Lei nº 11.101/2005 (PL nº 10.220/2018)

Em maio de 2018, o então presidente da República Michel Temer encaminhou ao Congresso Nacional o Projeto de Lei nº 10.220 para alterar a LFR com o objetivo de:

preservar e otimizar a utilização produtiva dos bens, dos ativos e dos recursos produtivos da empresa, incluídos aqueles considerados intangíveis; viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira de devedor viável, a fim de permitir a preservação da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos direitos dos credores; fomentar o empreendedorismo, inclusive por meio da viabilização do retorno célere do empreendedor falido à atividade econômica; permitir a liquidação célere das empresas inviáveis com vistas à realocação eficiente de recursos na economia; e preservar e estimular o mercado de crédito atual e futuro”<sup>14</sup>.

Em razão de inúmeras críticas ao PL citado, principalmente, devido à uma forte tendência Pró-Fazenda Pública, a Câmara dos Deputados não deu seguimento às discussões acerca das propostas nele contidas, dentre as quais, particularmente, no que toca ao tema do presente trabalho, a regulamentação do chamado DIP *Financing*<sup>15</sup> ou “dinheiro novo”, fundamental para garantir a necessária segurança jurídica que os credores/investidores precisam para aportar capital nas sociedades em regime de recuperação.

Em síntese, o mencionado projeto previa mudanças estruturais no sistema de insolvência e propunha uma regulamentação mais adequada ao DIP *Financing* ou “dinheiro novo”. De acordo com a proposta legislativa, a partir de um procedimento pré-estabelecido em Lei, o financiamento poderia ser realizado por credores, sócios e sociedades do mesmo grupo do devedor e teria de ser necessariamente submetido à aprovação dos credores. Segundo o PL, o crédito associado ao DIP seria considerado extraconcursal e conferiria ao financiador prioridade absoluta na ordem de recebimento em caso de falência (exceto se prestado por “partes relacionadas”<sup>16</sup>).

---

<sup>14</sup> BRASIL. *Temer envia ao Congresso nova lei de falência e recuperação judicial*. Revista Consultor Jurídico, 10.mai.2018. Disponível em: [https://www.conjur.com.br/2018-mai-10/temer-envia-congresso-lei-falencia-recuperacao-judicial]. Acesso em: 01.abr.2020

<sup>15</sup> Instituto do direito norte-americano que abrevia a expressão *Debtor-In-Possession Financing*, significando uma forma especial de financiamento (obtenção de crédito) para sociedades empresárias submetidas ao processo de recuperação judicial (*US Bankruptcy Code, Chapter 11, Section 364*).

<sup>16</sup> A expressão tem aplicação nos casos de concessão de crédito por sócios do devedor, bem como por sociedades coligadas, controladoras, controladas ou as que tenham sócio ou acionista com participação superior a 10% (dez

Nesta 56ª Legislatura (2019-2023), novamente, ressurgiu, no âmbito do novo Governo Federal, a preocupação e interesse ainda maior em reformar e atualizar a legislação recuperacional e falimentar, mediante o estudo de novas e significativas alterações na LFR. Desta feita, o Ministério da Economia não encaminhou nova proposição ao Congresso Nacional, tendo decidido retomar os trabalhos de aprofundamento da revisão da legislação falimentar, aproveitando a tramitação em curso do PL nº 10.220/18 na Câmara dos Deputados. A nova proposta, atualmente em tramitação e sendo relatada pelo deputado federal Hugo Leal, elegeu alguns temas primordiais a serem tratados, dentre os quais a regulamentação do DIP *Financing* no Brasil<sup>17</sup>.

No referido Projeto Substitutivo, aproveitando a proposta já contida no PL nº 10.220/18, optou-se pela criação de uma nova Seção na LFR, Seção IV-A, dedicada ao financiamento do devedor e do “grupo devedor”<sup>18</sup> durante a recuperação judicial, suprimindo uma lacuna da atual legislação. Esta atualização permitirá que o devedor em recuperação judicial possa celebrar contratos de financiamento, inclusive garantidos por oneração ou alienação de bens e direitos, seus ou de terceiros, para financiar suas atividades de reestruturação. No texto da proposta são listados critérios a serem observados para que bens já onerados sejam novamente dados em garantia.

Em caso de falência do devedor, foi mantida a previsão de que o valor do financiamento efetivamente entregue ao devedor durante a recuperação judicial será crédito extraconcursal (disposição legal já existente no art. 67 da LFR), sendo-lhe conferida preferência absoluta no pagamento ao financiador (exceto em casos em que o financiador seja sócio ou parente até o quarto grau), passando a ocupar a primeira posição na ordem de pagamentos do art. 84 (inciso I). Ressalta-se também a possibilidade de o financiador adiantar até 10% do valor total do crédito até que a proposta de financiamento seja tacitamente aprovada ou até que os credores possam se reunir em assembleia específica para deliberar acerca da proposta de financiamento. Caso a proposta seja rejeitada, o credor/investidor terá prioridade absoluta para recebimento do crédito concedido em adiantamento, na linha do que hoje ocorre com o ACC.

No que se refere ao pontual ajuste redacional do art. 67, o Projeto Substitutivo não alterou o *caput* do dispositivo em vigor, reafirmando a condição de extraconcursal para os

---

por cento) do capital social do devedor ou em que o devedor ou algum de seus sócios detenham participação superior a 10% (dez por cento) do capital social, sendo esta uma interpretação feita por analogia ao art. 43 da LRF.  
<sup>17</sup> Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=307272> . Acesso em: 04.abr.2020.

<sup>18</sup> Entende-se por “grupo devedor”, o conjunto de sociedades empresárias que requerem recuperação judicial em litisconsórcio facultativo, na forma do art. 113 do CPC.

credores/fornecedores que continuassem a prover créditos durante a recuperação. Porém, a alteração ocorreu no parágrafo único, permitindo que o plano de recuperação judicial pudesse prever tratamento diferenciado aos créditos sujeitos à recuperação judicial pertencentes a fornecedores de bens ou serviços que continuarem a provê-los normalmente após o pedido de recuperação judicial, desde que tais bens ou serviços sejam necessários ou importantes para a manutenção das atividades, e que o tratamento diferenciado fosse adequado e razoável no que tange as relações negociais durante a recuperação. Portanto, a partir das alterações propostas, o legislador procura retirar alguns dos obstáculos anteriormente apontados e, assim, estimular a concessão de crédito às sociedades em recuperação judicial.

As melhorias na legislação promovidas pela Lei 11.101/05 propiciaram um aumento da taxa de recuperação de ativos em torno de 12%<sup>19</sup>. Porém, apesar do bom desempenho nos primeiros anos, o novo sistema ainda se mostra ineficiente, carecendo de adaptações legislativas.

Para o Eduardo Coube de Carvalho (2019), a eficiência dos processos recuperacionais depende do tempo necessário para pagamento aos credores. No Brasil, a longa duração dos processos e as incertezas quanto ao pagamento, conduzem os credores à aceitação de qualquer plano apresentado pelo devedor, ainda que inviável.

Além disso, aponta, outra necessidade latente das devedoras em crise, como já mencionado nesse trabalho, é o estímulo ao crédito. Uma das formas de incentivo legal à concessão de crédito para devedores em recuperação é a previsão expressa de privilégio no recebimento a ser concedido para o credor colaborativo, especialmente no tocante a possibilidade de inserção do crédito numa classe privilegiada na ordem de pagamento.

Acrescente-se, como solução ao problema supramencionado, a possibilidade de a lei contemplar a atuação da recuperanda no mercado de capitais, estimulando a constituição de um mercado secundário para os créditos concedidos no âmbito da recuperação judicial. Tal previsão corresponderá a importante mecanismo viabilizador do *DIP Financing* no ordenamento jurídico. Isso porque, com a possibilidade de revenda, no mercado secundário, de crédito detido contra sociedade empresária em recuperação judicial, diversos investidores podem se interessar em aplicar seus recursos na empresa em crise, visando maximização dos seus lucros, tal qual ocorre

---

<sup>19</sup> A taxa de recuperação consiste na parcela recuperada pelos credores com garantia por meio de processos de recuperação judicial, liquidação ou execução de dívidas. Segundo estudo do Banco Mundial, *Doing Business – Resolving Insolvency*, no Brasil, o tempo necessário para os credores recuperarem o crédito é de 4 anos, em média, e o custo do procedimento é de 12% do valor do patrimônio do devedor. A média encontrada nas principais economias do mundo é de 1,7% e 9,1%, respectivamente quanto ao custo do procedimento. Já no tocante ao tempo necessário para recuperação dos créditos, a média do Brasil distancia-se, em muito, da média encontrada nos EUA (1 ano), China (1,7 ano), Japão (0,6 ano), Argentina (2,4 anos), Rússia (2 anos) e Itália (1,8 ano). BRASIL. The World Bank. *Doing Business. Resolução da Insolvência. Metodologia*. Disponível em: <http://portugues.doingbusiness.org/pt/methodology/resolving-insolvency> ]. Acesso em 13.abr.2020.

quando optam por alocar recursos em fundos de investimento de alto risco, por exemplo.

Fundamental para a decisão de alocação de recursos nesse tipo de crédito é a existência de robusta normatização que preveja os direitos e deveres dos devedores em crise e dos credores colaborativos e, quiçá, seu direcionamento a investidores qualificados.

Eduardo Coube de Carvalho acredita que a proposta de alteração em tramitação é fundamental, considerando a

trágica consequência em se continuar com um mecanismo recuperacional pouco eficiente. Muitas oportunidades de negócio estão sendo perdidas, capitais se deteriorando e empregos se perdendo, enquanto volumes imensos de recursos são gastos em processos judiciais, em sua grande maioria, inócuos e demorados. As incertezas que trazem um processo de recuperação judicial ineficaz geram, além de angústia aos afetados (trabalhadores, credores e devedores), prejuízos irreversíveis à cadeia produtiva<sup>20</sup>.

Por fim, a alteração é uma oportunidade para revisão dos procedimentos atuais com a possibilidade de ajustar questões sensíveis, compatibilizando com o que se observa em outros ordenamentos. O ordenamento jurídico brasileiro deve debruçar-se sobre algumas normas internacionais, construídas ao longo de décadas, avaliando as adaptações necessárias para importação de determinados institutos, dentre os quais certamente encontra-se o *DIP Financing*.

Nesse sentido, enfatiza-se que algumas práticas precisam mudar para que seja criado um contexto favorável ao financiamento das empresas em dificuldades, porém não se nega, conforme afirmado anteriormente, que o mais importante será o estudo e a formulação de alterações legislativas pontuais de modo a dar maior segurança aos investidores no momento da crise da sociedade empresária, como, por exemplo: (i) a atribuição, aos financiadores, de uma melhor classificação de seus créditos na ordem de pagamento, além de incentivos usufruíveis durante a recuperação do devedor; (ii) o aperfeiçoamento e a efetiva utilização de instrumentos como garantias fiduciárias (travas bancárias) ou securitização de recebíveis para mitigar os riscos de inadimplemento; (iii) o reforço das políticas e dos mecanismos de transparência e governança corporativa de modo geral; e (iv) sem descartar, em algumas hipóteses, a possibilidade de uma atuação estatal efetiva, garantindo empréstimos de devedores em dificuldades, ou de forma indireta, incentivando operações de crédito nesses casos por meio de diminuição de carga tributária ou da exigência de depósitos compulsórios.

## CONCLUSÃO

A guisa de conclusão, percebe-se que é possível conjugar a segurança jurídica dos

---

<sup>20</sup> Ibidem. Nota 25

credores/investidores com a preservação da empresa, mas para tanto é preciso implementar mecanismos de proteção aos novos investidores e lhes dar incentivos para o fomento à empresa em crise. Existem diversos problemas a serem enfrentados pelas recuperandas em relação à continuidade do recebimento de crédito (“dinheiro novo”), que vão desde entraves legislativos e regulatórios, passando por aspectos técnicos e culturais, até os conflitos de interesses existentes no interior das sociedades em crise.

Os entraves para concessão de crédito às recuperandas são apenas um dos fatores que prejudicam a finalidade da recuperação judicial. O ordenamento jurídico pátrio necessita de alteração normativa a fim de possibilitar o financiamento de tais empresas. Dentre elas destacam-se: (i) prioridade absoluta no recebimentos dos créditos em caso de convolação da recuperação em falência; (ii) garantia ao adimplemento dos créditos concedidos a empresas em dificuldades; (iii) previsão de incentivos tributários para que instituições financeiras concedam créditos às recuperandas (v.g., as perdas decorrentes de eventuais inadimplementos serem deduzidas numa taxa maior para a apuração dos tributos incidentes sobre o lucro); (iv) - incentivo à constituição que fundos especializados para o financiamento de empresas em dificuldades.

Com forte ativismo judicial para desprezar ou mitigar as disposições da LRF que protegem e dão segurança jurídica ao mercado financeiro e de crédito, além de normas que não são capazes de estimular novos investimentos num cenário de risco e incertezas, no cenário atual, não se pode assegurar que os credores têm incentivos e segurança jurídica necessárias para financiar sociedade empresárias em recuperação judicial.

## **REFERÊNCIAS**

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Nova Lei de Recuperação e Falências comentada**. 5.ed. São Paulo: Editora Revista dos. Tribunais, 2009.

BARROSO, Luís Roberto. Neoconstitucionalismo e Constitucionalização do Direito. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, n. 240, p. 1-42, abr./jun. 2005.

BRASIL. Ministério da Justiça, “Série Pensando o Direito – Avaliação da Nova Lei de Falências (Lei 11.101/05)”. Junho 2010.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Quarta Turma. Recurso Especial 1173735/RN, Rel. Min. Luís Felipe Salomão, julgado: 22/04/2014, DJe 09/05/2014.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Quarta Turma. Recurso Especial: 1861934/DF, Rel. Min. Luis Felipe Salomão, DJe 02/04/2020.

BRASIL. The World Bank. Doing Business. Resolução da Insolvência. Metodologia. Disponível em: [<http://portugues.doingbusiness.org/pt/methodology/resolving-insolvency> ]. Acesso em 13.abr.2020.

CARVALHO, Eduardo Coube de. **A ineficiência do atual processo de recuperação judicial de empresas no Brasil**. Quem perde é a sociedade como um todo. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/a-ineficiencia-do-atual-processo-de-recuperacao-judicial-de-empresas-no-brasil-21012019#sdfootnote2anc>. Acesso em: 07.abr.2020.

CNUDMI. **Guía Legislativa de la CNUDMI sobre el Régimen de la Insolvencia**. New York: Naciones Unidas, 2005. Disponível em [https://uncitral.un.org/es/texts/insolvency/legislativeguides/insolvency\\_law](https://uncitral.un.org/es/texts/insolvency/legislativeguides/insolvency_law) . Acesso em: 17 mar.2020.

KIRSCHBAUM, Deborah. **A Recuperação Judicial no Brasil: Governança, Financiamento Extraconcursal e Votação do Plano**. 2009. Tese (Doutorado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

LOBO, Jorge. Direito da Crise Econômica da Empresa. **Revista de Direito Mercanti, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 109, p. 64-92, jan./mar. 1998.

PAIVA, Luiz Fernando Valente de; COLOMBO, Giuliano. **Financiamento Para Empresas em Crise e o Caso Independência** – Dificuldades Para Obtenção de Recursos e Oportunidades de Alto Retorno. Disponível em: <http://www.tma-brasil.org/blog-tma-brasil/artigos/financiamento-para-empresas-em- crise-e-o-caso-independencia-dificuldades> . Acesso em: 19 mar.2020.

REALE, Miguel. **Lições Preliminares de Direito**. 27.ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça. Sétima Câmara Cível. AI: 00121069620178190000, Relator: Des. Cláudio Brandão de Oliveira, julgamento: 25/07/2018, DJe 09/01/2019.

RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça. Décima Nona Câmara Cível Agravo de Instrumento: 00065963420198190000, Relator: Des. Ferdinando do Nascimento, julgamento: 13/08/2019, DJe 16/08/2019.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Agravo de Instrumento: 21501318920198260000, Rel. Des. Alexandre Lazzarini, julgamento: 19/02/2020, DJe: 20/02/2020.

THE WORLD BANK. *Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems*. Apr. 2001. Disponível em: <http://documents.worldbank.org/curated/pt/214491468763757294/pdf/306470v-20DC200100008-Rev1.pdf>. Acesso em: 04 abr.2020.