

# **VII ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI**

## **DIREITO EMPRESARIAL**

**LUCIANA DE ABOIM MACHADO**

**VIVIANE COELHO DE SÉLLOS KNOERR**

**LARISSA MAIA FREITAS SALERNO MIGUEL SANTOS**

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** - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Naspolini - FMU - São Paulo

**Diretor Executivo** - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC - Santa Catarina

**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** - Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UNICAP - Pernambuco

**Representante Discente:** Prof. Dr. Abner da Silva Jaques - UPM/UNIGRAN - Mato Grosso do Sul

**Conselho Fiscal:**

Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho - UFMA - Maranhão

Prof. Dr. Caio Augusto Souza Lara - SKEMA/ESDHC/UFMG - Minas Gerais

Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UFERSA - Rio Grande do Norte

Prof. Dr. Fernando Passos - UNIARA - São Paulo

Prof. Dr. Edinilson Donisete Machado - UNIVEM/UENP - São Paulo

**Secretarias**

**Relações Institucionais:**

Prof. Dra. Claudia Maria Barbosa - PUCPR - Paraná

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

Profa. Dra. Daniela Marques de Moraes - UNB - Distrito Federal

**Comunicação:**

Prof. Dr. Robison Tramontina - UNOESC - Santa Catarina

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

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

**Relações Internacionais para o Continente Americano:**

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

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

Prof. Dr. Felipe Chiarello de Souza Pinto - UPM - São Paulo

**Relações Internacionais para os demais Continentes:**

Profa. Dra. Gina Vidal Marcílio Pompeu - UNIFOR - Ceará

Profa. Dra. Sandra Regina Martini - UNIRITTER / UFRGS - Rio Grande do Sul

Profa. Dra. Maria Claudia da Silva Antunes de Souza - UNIVALI - Santa Catarina

**Eventos:**

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

Profa. Dra. Norma Sueli Padilha - UFSC - Santa Catarina

Prof. Dr. Juraci Mourão Lopes Filho - UNICHRISTUS - Ceará

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

D597

Direito empresarial [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI

Coordenadores: Larissa Maia Freitas Salerno Miguel Santos; Luciana de Aboim Machado; Viviane Coêlho de Séllos Knoerr – Florianópolis: CONPEDI, 2024.

Inclui bibliografia

ISBN: 978-65-5648-951-3

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

Tema: A pesquisa jurídica na perspectiva da transdisciplinaridade

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Nacionais. 2. Direito. 3. Empresarial. VII Encontro Virtual do CONPEDI (1: 2024 : Florianópolis, Brasil).

CDU: 34



## VII ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

### DIREITO EMPRESARIAL

---

#### **Apresentação**

O VII ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI, intitulado A pesquisa jurídica na perspectiva da transdisciplinaridade, promoveu intercâmbio de conhecimentos entre acadêmicos do Brasil e exterior, apresentando, ao final, a publicação de livros em diversas temáticas divididas em Grupos de Trabalho.

No presente livro encontram-se as pesquisas desenvolvidas em vários Programas de Mestrado e Doutorado, revelando alta qualidade e formação do estado da arte na seara jurídica. As contribuições teóricas emanadas nos artigos ora apresentados, que compuseram os debates do grupo de trabalho de Direito Empresarial I, demonstram que as relações sociais empresariais sofrem com a crise vivenciada por diversas nações, ensejando a reflexão quanto a compatibilidade entre capitalismo e humanismo.

Abordagem de temas sensíveis como a função social da empresa, o valor social do trabalho e da livre iniciativa, a solução adequada de conflitos sociais empresariais, a responsabilidade corporativa, os ditames constitucionais da ordem social e econômica, a inclusão social para efetividade da igualdade material, a participação societária e a responsabilidade corporativa contribuem para uma análise atualizada e investigativa na seara empresarialista do Direito.

Essa produção científica oferece à comunidade nacional e internacional, pensamento jurídico contemporâneo auferido nos vários centros de excelência que contribuíram no desenvolvimento pessoal e profissional dos autores.

Desejamos excelente e frutífera leitura.

As Coordenadoras

Luciana de Aboim Machado (UFS),

Viviane Coêlho de Séllos Knoerr (UniCuritiba),

Larissa Maia Freitas Salerno Miguel Santos (Faculdade de Direito de Franca)

**PERSPECTIVAS ACERCA DA POSSIBILIDADE DE CONVERSÃO DE CRÉDITO  
EM PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA DE EMPRESAS RECUPERANDAS**

**PERSPECTIVES ON THE POSSIBILITY OF CONVERTING DEBT INTO EQUITY  
OF RECOVERING COMPANIES**

**Carla Izolda Fiuza Costa Marshall <sup>1</sup>  
Luiza Torres dos Reis <sup>2</sup>**

**Resumo**

O artigo aborda diferentes perspectivas acerca da possibilidade de conversão de crédito em participação societária de empresas recuperandas, o respectivo contexto para aplicação do mecanismo, o atual panorama econômico, as expectativas de mudança, o histórico de admissibilidade da ferramenta pelos tribunais, bem como a alteração legislativa que embasa sua finalidade. A partir de tais premissas, as consequências práticas desse recurso são analisadas sob diferentes prismas: a segurança jurídica trazida pela legislação pertinente, o efeito contábil da conversão, o aumento do poder dos credores em detrimento de uma maior flexibilização das possibilidades de regeneração da crise, a analogia em relação à experiência norte-americana, e o possível conflito entre a legislação recuperacional e falimentar e a legislação societária. A metodologia adotada consiste na pesquisa bibliográfica descritiva e documental, além de coleta de jurisprudência pertinente. O estudo propiciou uma análise integrada e multidisciplinar da conversão de crédito em participação societária como mecanismo de resgate de empresas recuperadas, possibilitando o exame de seus benefícios e desafios.

**Palavras-chave:** Conversão de crédito em participação societária, Crise econômico-financeira, Direito falimentar, Mecanismos de recuperação de crise, Reforma da lei de falências e recuperação

**Abstract/Resumen/Résumé**

This paper delves into different perspectives surrounding the feasibility of converting credit into equity in recovering companies, the context for the application of the mechanism, the current economic landscape, the history of the tool's admissibility by courts, as well the legislative amendment that underpins its purpose. Building upon these foundations, the practical implications of this recourse are analyzed from various angles: the legal security brought by the applicable legislation, the accounting swap effect, the increase in creditors' power at the expense of greater flexibility in crisis recovery alternatives, the analogy to the

---

<sup>1</sup> Doutora em Direito Econômico pela UGF, Pós-Doutora em Direito Negocial pelo PPGDIN-UFF, Professora titular de Direito Empresarial no IBMEC- Rio, Co-líder do Grupo de Pesquisa vinculado ao IBMEC-Rio.

<sup>2</sup> Mestre em Direito pela Universitat Pompeu Fabra - Barcelona, graduada em direito pelo IBMEC-Rio, advogada no escritório Ulhôa Canto, Rezende e Guerra Advogados, na área de Direito Empresarial.

North American experience, and the possible conflict between reorganization and bankruptcy legislation and corporate law. The methodology adopted consists of descriptive and documentary bibliographic research, as well as the collection of relevant jurisprudence. The research provided an integrated and multidisciplinary analysis of credit-to-equity conversion as a mechanism for rescuing recovering companies, enabling the examination of its benefits and challenges.

**Keywords/Palabras-claves/Mots-clés:** Conversion of credit into equity or equity swap, Financial and economic crisis, Bankruptcy law, Crisis recovery mechanisms, Bankruptcy law reform

## **1 INTRODUÇÃO**

A possibilidade de conversão de crédito em participação societária é um mecanismo em constante crescimento nos processos recuperacionais instalados na seara do ordenamento jurídico brasileiro.

Este artigo tem como objetivo delinear o atual panorama econômico, a aplicação da ferramenta antes e após a Lei nº 14.112/220, que alterou a Lei nº 11.101/2005, mais conhecida como Lei de Recuperação e Falências, e suas consequências sob diferentes perspectivas.

Longe de esgotar as diversas possibilidades de abordagem ao tema, busca-se entender o mecanismo de forma sistemática para que sejam compreendidos os desdobramentos práticos de sua utilização.

A metodologia adotada partiu de pesquisa bibliográfica descritiva e documental, além de coleta de jurisprudência pertinente, de forma a possibilitar o entendimento e a interferência na realidade investigada. No que se refere à pesquisa bibliográfica descritiva, salienta-se que é realizada a partir do levantamento de referências teóricas já analisadas e publicadas por meios escritos e eletrônicos, tais como livros e artigos científicos, e que são feitas com o objetivo de descrever as características do fenômeno de determinada realidade. Ademais, a espinha dorsal do tema consiste na investigação acerca da possibilidade de utilização da conversão de crédito em participação societária em caso de recuperação judicial.

## **2 ATUAL PANORAMA**

É inegável o processo de desaceleração econômica sofrido pela economia global no período pós-pandêmico. Esse período será marcado por muitos anos e seus reflexos provavelmente serão vistos por gerações.

Em janeiro de 2024 o Banco Mundial publicou o relatório Perspectivas Econômicas Globais que reporta a pior meia década em termos de crise dos últimos trinta anos. O documento também aponta:

Em 2024, a expectativa é de que o crescimento global recue para 2,4%, marcando o terceiro ano consecutivo de desaceleração. As previsões indicam que as políticas monetárias e condições de crédito restritivas e os baixos níveis de comércio e investimento globais impactarão o crescimento (Perspectivas [...], 2024).

Em complemento, Indermit Gill, economista-chefe e vice-presidente sênior do Banco Mundial, relatou que se não houver uma grande correção de rumo, a década de 2020 será conhecida como a década das oportunidades perdidas.

Assim como todos os países, o Brasil também entrou para as estatísticas mundiais. Diante desse crítico cenário, um dos reflexos inevitáveis é o aumento expressivo de pedidos de recuperação judicial. De acordo com o levantamento feito pelo Serasa Experian em junho de 2023, o percentual de empresas que pleitearam recuperação judicial cresceu em 105,2% em um ano (Pedidos [...], 2023).

No entanto, um dado alarmante publicado pela Associação Brasileira de Jurimetria (ABJ) em 2022 concluiu que a atual taxa de recuperação das dívidas, ou seja, a quantidade de dívidas que são pagas em processos falimentares, dado o ativo arrecadado, é, em média, de 6,1%, ou seja, a cada R\$ 100,00 de dívida nas falências, apenas R\$ 6,00 são efetivamente pagos (Associação Brasileira de Jurimetria, 2022).

Cumprido destacar que em decorrência do aumento de empresas recuperandas e das ineficiências perceptíveis nos processos de recuperação é notável a expansão do chamado “mercado de crise” capitaneado pelos investidores especializados em *distressed assets*.

A Lei nº 11.101/2005, mais conhecida como Lei de Falências e Recuperação, permite a negociação de *distressed assets* de forma a possibilitar a venda ativos ou unidades de negócios independentes sem que o comprador seja responsabilizado pelos passivos fiscais e trabalhistas progressos<sup>1</sup>.

Tendo em vista este contexto, é esperado que os mecanismos de recuperação de empresas em crise e sobrevivência de ativos imersos nesse cenário sejam revistos em busca de eficiência de modo a mitigar os efeitos implacáveis da crise ou até mesmo preveni-los. Nesse sentido Marlon Tomazette (2023, p. 46-47). pontua:

Pelos contornos da recuperação judicial, fica claro que seu objetivo final é a superação da crise econômico-financeira pela qual passa o devedor. A finalidade imediata é, portanto, afastar a crise, contudo, nada impede que o instituto seja utilizado para prevenir uma crise que se mostre iminente. Embora o texto da Lei não pareça ter esse objetivo, a lógica impõe que se reconheça essa possibilidade, pois

---

<sup>1</sup> Art. 60. Se o plano de recuperação judicial aprovado envolver alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor, o juiz ordenará a sua realização, observado o disposto no art. 142 desta Lei. Parágrafo-único. O objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor de qualquer natureza, incluídas, mas não exclusivamente, as de natureza ambiental, regulatória, administrativa, penal, anticorrupção, tributária e trabalhista, observado o disposto no § 1º do art. 141 desta Lei.

não há dúvida de que se a crise é evitável, é muito melhor impedi-la de começar do que deixa-la acontecer para só então solucioná-la. Portanto, o objetivo mais amplo da recuperação é a superação ou prevenção das crises de empresa.

Desde 2020 a Lei de Falências e Recuperação não sofreu alterações. Entretanto, foi apresentado o Projeto de Lei 3/24 (Brasil, 2024) que integra a Agenda de Reformas Econômicas do Ministério da Fazenda e tramita em regime de urgência para aperfeiçoamento regulatório e maior eficiência do setor produtivo.

Os principais objetivos do Projeto de Lei são a ampliação da participação dos credores, a elevação da taxa de recuperação de créditos e a mitigação dos riscos entre os envolvidos, diminuindo custos e viabilizando a recuperação de empresas em dificuldades financeiras. O Projeto de Lei foi aprovado pela Câmara dos Deputados em março de 2024, e, apesar de algumas críticas, tudo indica que será submetido e aprovado pelo Senado Federal.

Atualmente um processo de falência dura em média mais de uma década para ser concluído pelo Poder Judiciário, e a expectativa do novo Projeto de Lei é a abordagem dos gargalos de ineficiência para que esse prazo possa ser reduzido de forma significativa.

### **3 A POSSIBILIDADE DE CONVERSÃO DE DÍVIDA EM PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA ANTES DA REFORMA DA LEI DE FALÊNCIAS E RECUPERAÇÃO**

Os meios de recuperação judicial foram ampliados no decorrer dos anos, de forma que os credores possuam maior flexibilidade e ferramentas e as empresas recuperandas possam se valer de mais alternativas para sua sobrevivência.

A versão original do artigo 50 da Lei de Recuperação e Falências<sup>2</sup> delineava uma lista exemplificativa de opções para a recuperação judicial que o devedor em dificuldades poderia

---

<sup>2</sup> Art. 50. Constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros: I – concessão de prazos e condições especiais para pagamento das obrigações vencidas ou vincendas; II – cisão, incorporação, fusão ou transformação de sociedade, constituição de subsidiária integral, ou cessão de cotas ou ações, respeitados os direitos dos sócios, nos termos da legislação vigente; III – alteração do controle societário; IV – substituição total ou parcial dos administradores do devedor ou modificação de seus órgãos administrativos; V – concessão aos credores de direito de eleição em separado de administradores e de poder de veto em relação às matérias que o plano especificar; VI – aumento de capital social; VII – trespasse ou arrendamento de estabelecimento, inclusive à sociedade constituída pelos próprios empregados; VIII – redução salarial, compensação de horários e redução da jornada, mediante acordo ou convenção coletiva; IX – dação em pagamento ou novação de dívidas do passivo, com ou sem constituição de garantia própria ou de terceiro; X – constituição de sociedade de credores; XI – venda parcial dos bens; XII – equalização de encargos financeiros relativos a débitos de qualquer natureza, tendo como termo inicial a data da distribuição do pedido de recuperação judicial, aplicando-se inclusive aos contratos de crédito rural, sem prejuízo do disposto em legislação específica; XIII – usufruto da empresa; XIV – administração compartilhada; XV – emissão de valores mobiliários; XVI – constituição de sociedade de propósito específico para adjudicar, em pagamento dos créditos, os ativos do devedor.

empregar ao formular o plano. Especificamente, os itens VI e XV facultavam ao devedor em recuperação judicial a realização de aumento de capital e a emissão de valores mobiliários. Essas medidas já tinham como propósito angariar recursos para sustentar suas operações ou quitar total ou parcialmente suas obrigações.

Mesmo antes da reforma da Lei de Recuperação e Falências, a doutrina já se inclinava para a possibilidade de conversão de dívida em participação societária como meio de recuperação do devedor, tendo em vista o caráter exemplificativo do referido artigo.

Alexandre Evaristo Pinto (2021, p. 15) sumariza:

Dentre as diversas alterações promovidas pela Lei nº 14.112/2020 na Lei nº 11.101/2005, merece destaque a inclusão da conversão de dívida em capital social como um dos meios de recuperação judicial.

Embora não houvesse previsão legal explícita de tal forma de recuperação, vale notar que os meios previstos no art. 50 da Lei nº 11/101/2005 eram exemplificativos, de forma que muitas sociedades já se utilizaram da conversão de dívida em capital social como um dos mecanismos para atravessar a crise econômico-financeira.

A jurisprudência também se manifestava positivamente sobre o tema. O caso do Grupo OGX tornou-se emblemático, tendo que vista que o plano foi aprovado pelos credores e a reabilitação foi concedida pelo tribunal competente, embora tenha sido interposto recurso com o objetivo contestar o aumento do capital social mediante a conversão da dívida em participação acionária, além de questionar a possível violação ao princípio constitucional da liberdade de associação.<sup>3</sup>

A 14ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro assim concluiu:

No cenário atual de crise de empresas de grande porte, tem-se a conversão da dívida em capital social como alternativa comum e, por vezes várias, única apta a propiciar o efetivo soerguimento da devedora que não dispõe de caixa suficiente para o saneamento do seu passivo financeiro. Dependendo da atividade empresarial exercida, é conveniente aos credores aprovar a medida e receber ações da recuperanda.

E tudo isso ocorre sob o manto da legalidade, que é mais do que a simples conformidade à letra da Lei, e da livre vontade dos protagonistas do procedimento de recuperação judicial [...]

Carece, pois, de força bastante o argumento de ofensa ao art. 5º, XX, da Constituição da República, segundo o qual “ninguém poderá ser compelido a associar-se ou a permanecer associado”, argumento expendido de forma singela, que não comporta interpretação delirante do conjunto de fatos e circunstâncias jurídicas, de forma literal. Mesmo porque a empresa também recebe proteção da Carta Política Central,

---

<sup>3</sup> Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: [...] XX - ninguém poderá ser compelido a associar-se ou a permanecer associado;

de modo que se mostra capital a ponderação de valores, por meio da qual é o presente agravo de instrumento julgado.

A titularidade dos valores mobiliários não exige do acionista da nova companhia (OGX REESTRUTURADA) efetiva e permanente adesão ao seu quadro societário. Como bem asseverado pelas agravadas, o plano recuperatório não determina a associação compulsória (nem poderia fazê-lo...), mas estabelece que os credores titulares das ações poderão optar pela alienação desses valores mobiliários, por conta própria ou, facultativamente, outorgar poderes a um comissário encarregado da venda (Rio de Janeiro, 2014, grifo nosso).

Seguindo a mesma lógica, dado que a recuperação extrajudicial resulta da aprovação de um acordo entre o devedor e os credores, a jurisprudência também vem se consolidando no sentido de permitir a conversão de crédito em participação societária<sup>4</sup>.

Sendo assim, é possível concluir que mesmo antes da menção expressa a possibilidade de conversão de dívida em participação societária no art. 50 da Lei de Recuperação e Falências há um histórico de admissibilidade de tal artifício.

De toda forma, historicamente as empresas pouco se utilizam da conversão de dívida em participação societária como meio de recuperação judicial, diferentemente, por exemplo, do ordenamento jurídico americano, conforme análise jurimétrica conduzida por Thales Janquiê Silva Diniz (2021).<sup>5</sup>

#### **4 A ALTERAÇÃO DA LEI DE RECUPERAÇÃO E FALÊNCIAS E SUAS CONSEQUÊNCIAS PRÁTICAS**

Como precisamente delineado por Fábio Ulhoa Coelho (2021) a conversão de dívida em participação societária é um meio bastante oportuno de recuperação judicial. O credor troca o direito de crédito pelo investimento na empresa explorada pela sociedade devedora. Em outras palavras, ele só receberá algo, se os negócios prosperarem e gerarem lucros; e, em seguida, houver a distribuição destes entre sócios (pagamento de dividendos, se for uma sociedade anônima).

Desenhada a evolução da admissibilidade da possibilidade de conversão de crédito em participação societária e sua conceituação, passa-se a analisar as consequências práticas dessa ferramenta vis-à-vis as alterações trazidas pela Lei 14.112/2020 (Brasil, 2020) que alterou a Lei

---

<sup>4</sup> Vide Plano de Recuperação Extrajudicial do Grupo Ocyan (antiga Odebrecht)

<sup>5</sup> Foram analisados pelo autor 82 planos de recuperação judicial distribuídos na Comarca da Cidade de São Paulo, no Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo entre os anos 2010 e 2017.

de Falências e Recuperação para este fim, especificamente o inciso XVII e o parágrafo terceiro do art. 50 e o parágrafo sétimo do art. 56, ambos incluídos da seguinte forma:

Art. 50. Constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros: [...]

XVII - conversão de dívida em capital social; [...]

§ 3º Não haverá sucessão ou responsabilidade por dívidas de qualquer natureza a terceiro credor, investidor ou novo administrador em decorrência, respectivamente, da mera conversão de dívida em capital, de aporte de novos recursos na devedora ou de substituição dos administradores desta. [...]

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

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

Alguns aspectos deverão ser abordados para que sejam compreendidos os efeitos práticos da referida alteração legislativa. Dessa forma, passa-se a analisar o tema sob determinados prismas.

#### **4.1 Segurança jurídica**

Embora mesmo antes das alterações trazidas pela Lei 14.112/2020, jurisprudência e doutrina vissem com bons olhos esse meio de recuperação, não havia disposição legal expressa acerca da inexistência de sucessão ou responsabilidade por dívidas de outras origens a terceiro credor.

O parágrafo terceiro do art. 50 da Lei de Recuperação e Falências atenuou o risco de o novo sócio ser responsabilizado por dívidas anteriores ou seu ingresso e de uma possível determinação da indisponibilidade de seus bens.

O risco de contingências pode atingir um sócio se houver a desconsideração da pessoa jurídica da empresa recuperanda, em especial dívidas de natureza fiscal, trabalhistas e de consumidor.

Vale ressaltar que o ordenamento brasileiro prevê, no Código Civil, que os credores que se tornem sócios não podem ser responsabilizados por esse simples fato, pela mera conversão da dívida em capital. Porém, caso haja abuso da personalidade jurídica caracterizado pela confusão patrimonial ou desvio de finalidade, estes poderão ser responsabilizados<sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup> Art. 50. Em caso de abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade ou pela confusão patrimonial, pode o juiz, a requerimento da parte, ou do Ministério Público quando lhe couber intervir no

De toda forma, do ponto de vista do credor potencial ingressante que, em grande maioria, não conhece a fundo a forma de desempenho das atividades da recuperanda, especialmente durante o período de crise financeira, mesmo que mitigado, esse risco pode figurar como desvantagem à adesão da conversão da dívida em participação societária.

De forma sucinta, os principais riscos para o credor seriam: (i) inexistência de proteção legal sólida para o sócio ingressante; (ii) possível responsabilização por dívidas anteriores e futuras ao seu ingresso no quadro societário; (iii) possível insuficiência do montante de garantia em caso de financiamento (Diniz, 2021).

Cumpra ressaltar brevemente que a reforma da Lei de Recuperação e Falências foi silente em relação à recuperação extrajudicial. A alteração não incluiu expressamente a possibilidade de conversão de dívida em participação societária para recuperação extrajudicial, o que acarreta uma situação de risco aumentado se comparado ao procedimento da recuperação judicial.

#### **4.2 Efeito contábil**

Do ponto de vista contábil, a conversão da dívida em capital ocorre quando uma dívida exigível deixa de fazer parte do passivo e passa a compor o patrimônio líquido, dado que essa dívida seria convertida em capital social. Isso implica o aumento do capital social e, ao mesmo tempo, uma redução no valor da dívida, em outras palavras, uma substituição de uma dívida exigível por uma dívida não exigível, que é o capital social.

De forma mais simplificada, a conversão de dívida em capital representa uma melhoria na situação econômica da empresa em decorrência da redução do passivo e aumento do patrimônio líquido. No entanto, embora haja um aumento do patrimônio líquido, não há entrada efetiva de dinheiro na empresa, resultando na ausência de fluxo positivo de caixa (Pinto, 2021).

---

processo, desconsiderá-la para que os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidos aos bens particulares de administradores ou de sócios da pessoa jurídica beneficiados direta ou indiretamente pelo abuso. § 1º Para os fins do disposto neste artigo, desvio de finalidade é a utilização da pessoa jurídica com o propósito de lesar credores e para a prática de atos ilícitos de qualquer natureza. § 2º Entende-se por confusão patrimonial a ausência de separação de fato entre os patrimônios, caracterizada por: I - cumprimento repetitivo pela sociedade de obrigações do sócio ou do administrador ou vice-versa; II - transferência de ativos ou de passivos sem efetivas contraprestações, exceto os de valor proporcionalmente insignificante; e III - outros atos de descumprimento da autonomia patrimonial. § 3º O disposto no caput e nos §§ 1º e 2º deste artigo também se aplica à extensão das obrigações de sócios ou de administradores à pessoa jurídica. § 4º A mera existência de grupo econômico sem a presença dos requisitos de que trata o caput deste artigo não autoriza a desconsideração da personalidade da pessoa jurídica. § 5º Não constitui desvio de finalidade a mera expansão ou a alteração da finalidade original da atividade econômica específica da pessoa jurídica.

Pode-se dizer que um dos entraves para utilização desse recurso é o fato da conversão de participação em capital social não representar o ingresso efetivo de recursos financeiros na empresa recuperanda.

Por outro lado, para os credores pode não ser um recurso interessante, tendo em vista que não poderão receber benefícios imediatos da conversão. Entretanto, caso a reestruturação tenha sucesso, a participação societária poderá adquirir valor ao longo do tempo.

### **4.3 Aumento do poder dos credores**

De forma geral, a reforma da Lei de Recuperação e Falências provocou o aumento do poder dos credores frente às empresas em recuperação em nome de uma maior flexibilização das possibilidades de regeneração da crise.

Um exemplo representativo dessa afirmativa é o fato de o devedor ter deixado de possuir legitimidade exclusiva para apresentar o plano de recuperação, como originalmente era previsto pela Lei de Recuperação e Falências.

Com a reforma da legislação, os credores passaram a possuir a possibilidade de apresentação de um plano de recuperação alternativo, sem a necessidade de obtenção da concordância do devedor a seus termos.

Como precisamente elenca Maurício Menezes e Rodrigo Garcia (2021), a Reforma da Lei 11.101/2005 prevê duas situações nas quais os credores poderão apresentar planos de recuperação: (i) na hipótese de transcurso do prazo de 180 dias do *stay period*, prorrogável por igual período uma única vez, sem que o plano proposto pelo devedor tenha sido deliberado pela assembleia-geral de credores, nos termos do §4º-A incluído no art. 6º da Lei 11.101/2005; e (ii) na hipótese de rejeição do plano apresentado pelo devedor, de acordo com o §4º, inserido no art. 56 da Lei 11.101/2005.

Apesar do objetivo desse artigo não ser pormenorizar cada alteração trazida pela Lei de Recuperação e Falências, é importante partir da premissa que os credores inevitavelmente ganharam maior poder de negociação no processo de recuperação.

Essa tendência parte da legislação norte-americana que determina, por exemplo, que o devedor possui legitimidade exclusiva até certo ponto, sendo garantida a possibilidade de apresentação por outros players após determinado tempo.

Essa alteração da Lei de Recuperação e Falências parece influenciada pelo regulamento norte-americano, precisamente o § 1121 do *Chapter 11* do *Bankruptcy Code* que possibilita aos credores a apresentação de um plano alternativo caso o devedor exceda o período de 120 para apresentar seu plano de recuperação – embora esse prazo possa ser prorrogado pelo juízo competente – ou caso o plano do devedor não seja aprovado dentro de 180 dias – o que também pode ser prorrogado pelo juízo competente.

Em relação à possibilidade de conversão de dívida em participação societária, a legislação estadunidense também foi precursora em relação ao ordenamento brasileiro e a figura do detentor de participação societária de uma empresa devedora é prevista pelo *Bankruptcy Code*, os denominados *Equity Security Holders*.

Embora os credores tenham conquistado maior poder de barganha, fato é que esses tentarão assegurar certa equivalência da dívida convertida em relação à participação societária, enquanto os antigos sócios tentarão buscar que seja dado desconto na dívida para que seja compensada uma desvalorização no valor de suas participações societárias (Pinto, 2021).

Conforme evidenciado, trata-se de uma negociação complexa, uma vez que os interesses dos credores podem conflitar com os interesses dos antigos sócios.

#### **4.4 Conflito com as normas societárias**

Para que se possa delinear o paralelo entre as normas recuperacionais e societárias, é necessário esclarecer de forma prática o procedimento pós aprovação de um plano de recuperação que contenha a previsão de conversão de dívida em participação societária. Nesse sentido, Maurício Menezes e Rodrigo Garcia (2021, p. 7):

Assim, uma vez aprovado o plano de recuperação judicial e identificados os credores que pretendem converter seus créditos em ações, (i) os administradores da companhia devem convocar assembleia-geral extraordinária (de acionistas) para deliberar sobre o aumento de capital, ou reunião do conselho de administração, caso a companhia tenha capital autorizado e tal atribuição seja de sua competência; (ii) o aumento de capital deve ser autorizado pelos acionistas, ou pelo conselho de administração, conforme o caso; (iii) o direito de preferência para a subscrição de ações, que constitui direito essencial do acionista (art. 109, IV, Lei 6.404/1976), deve ser respeitado e, como será melhor analisado adiante, cabe à companhia incentivar a abstenção de seu exercício, a fim de assegurar o sucesso da capitalização via créditos; e (iv) os credores devem assinar o boletim de subscrição e integralizar suas ações com os créditos de sua titularidade.

Sendo assim, pode-se afirmar que há duas condições precedentes para que possa ser operacionalizada a conversão da dívida em participação societária. A primeira é a

obrigatoriedade de aprovação do aumento de capital pelos acionistas ou pelo conselho de administração (caso haja capital autorizado) conforme previsto no art. 166 da Lei das S.A.<sup>7</sup> A segunda é o não exercício do direito de preferência pelos acionistas em decorrência da nova emissão de ações conforme previsto no art. 171 da Lei das S.A.<sup>8</sup>

A alteração da Lei de Recuperação e Falências inclusive incluiu o parágrafo sétimo ao art. 56 para dispor expressamente que o plano de recuperação judicial apresentado pelos credores poderá prever a capitalização dos créditos, inclusive com a consequente alteração do controle da sociedade devedora, permitido o exercício do direito de retirada pelo sócio do devedor.

Sob o ponto de vista prático, o que pode ocorrer é o plano dos credores ser aprovado com a previsão da possibilidade de conversão de dívida em participação societária e os acionistas se recusarem a deliberar sobre tal aumento de capital ou optem por exercer seu direito de preferência caso o aumento do capital social seja aprovado.

---

<sup>7</sup> Art. 166. O capital social pode ser aumentado: I - por deliberação da assembleia-geral ordinária, para correção da expressão monetária do seu valor (artigo 167); II - por deliberação da assembleia-geral ou do conselho de administração, observado o que a respeito dispuser o estatuto, nos casos de emissão de ações dentro do limite autorizado no estatuto (artigo 168); III - por conversão, em ações, de debêntures ou parte beneficiárias e pelo exercício de direitos conferidos por bônus de subscrição, ou de opção de compra de ações; IV - por deliberação da assembleia-geral extraordinária convocada para decidir sobre reforma do estatuto social, no caso de inexistir autorização de aumento, ou de estar a mesma esgotada.

<sup>8</sup> Art. 171. Na proporção do número de ações que possuírem, os acionistas terão preferência para a subscrição do aumento de capital. § 1º Se o capital for dividido em ações de diversas espécies ou classes e o aumento for feito por emissão de mais de uma espécie ou classe, observar-se-ão as seguintes normas: a) no caso de aumento, na mesma proporção, do número de ações de todas as espécies e classes existentes, cada acionista exercerá o direito de preferência sobre ações idênticas às de que for possuidor; b) se as ações emitidas forem de espécies e classes existentes, mas importarem alteração das respectivas proporções no capital social, a preferência será exercida sobre ações de espécies e classes idênticas às de que forem possuidores os acionistas, somente se estendendo às demais se aquelas forem insuficientes para lhes assegurar, no capital aumentado, a mesma proporção que tinham no capital antes do aumento; c) se houver emissão de ações de espécie ou classe diversa das existentes, cada acionista exercerá a preferência, na proporção do número de ações que possuir, sobre ações de todas as espécies e classes do aumento. § 2º No aumento mediante capitalização de créditos ou subscrição em bens, será sempre assegurado aos acionistas o direito de preferência e, se for o caso, as importâncias por eles pagas serão entregues ao titular do crédito a ser capitalizado ou do bem a ser incorporado. § 3º Os acionistas terão direito de preferência para subscrição das emissões de debêntures conversíveis em ações, bônus de subscrição e partes beneficiárias conversíveis em ações emitidas para alienação onerosa; mas na conversão desses títulos em ações, ou na outorga e no exercício de opção de compra de ações, não haverá direito de preferência. § 4º O estatuto ou a assembleia-geral fixará prazo de decadência, não inferior a 30 (trinta) dias, para o exercício do direito de preferência. § 5º No usufruto e no fideicomisso, o direito de preferência, quando não exercido pelo acionista até 10 (dez) dias antes do vencimento do prazo, poderá sê-lo pelo usufrutuário ou fideicomissário. § 6º O acionista poderá ceder seu direito de preferência. § 7º Na companhia aberta, o órgão que deliberar sobre a emissão mediante subscrição particular deverá dispor sobre as sobras de valores mobiliários não subscritos, podendo: a) mandar vendê-las em bolsa, em benefício da companhia; ou b) rateá-las, na proporção dos valores subscritos, entre os acionistas que tiverem pedido, no boletim ou lista de subscrição, reserva de sobras; nesse caso, a condição constará dos boletins e listas de subscrição e o saldo não rateado será vendido em bolsa, nos termos da alínea anterior. § 8º Na companhia fechada, será obrigatório o rateio previsto na alínea b do § 7º, podendo o saldo, se houver, ser subscrito por terceiros, de acordo com os critérios estabelecidos pela assembleia-geral ou pelos órgãos da administração.

Em alguns casos, é possível que ocorram conflitos normativos, ou seja, uma contraposição entre os mecanismos estabelecidos pela Lei das S.A. para a proteger uma eventual diluição acionária e o direito atribuído ao credor pela Lei de Recuperação e Falências de aprovar o aumento do capital social da companhia devedora como meio de recuperação.

Isso significa que os acionistas podem se utilizar da tutela garantida pela lei societária e, simplesmente, dificultar, ou até mesmo inviabilizar, a execução do plano, opondo resistência à autorização do aumento de capital pela assembleia geral de acionistas ou pelo conselho de administração em caso de companhia com capital autorizado (Menezes; Garcia, 2021).

Idealmente, nesses casos, para sucesso do plano recuperacional, o acionista controlador e demais acionistas relevantes deveriam renunciar ser direito de preferência, de forma que aceitem a diluição de suas participações com o propósito maior de assegurar a continuação da empresa.

Essa sobreposição foi abordada de forma prática no contexto da recuperação judicial do Grupo Oi, no qual havia sido prevista no plano a possibilidade de conversão de dívida em ações e bônus de subscrição, o Superior Tribunal de Justiça se manifestou no Conflito de Competência nº 157099 afirmando que “a concessão da recuperação judicial não afasta a aplicação das normas previstas na Lei das S.A. concernentes aos atos *interna corporis* da sociedade empresária” (Brasil, 2018, p. 33)

Desta forma, pode-se perceber que o processo de recuperação não significa um aval indiscriminado para que a regulamentação societária seja engolida e o mesmo vale para o contrário. O princípio constitucional da preservação da empresa não pode ser evocado em vão de forma a viabilizar a insegurança jurídica de todo o sistema.

Outro ponto a ser levantado é a eventual configuração de abuso do exercício do poder de voto dos acionistas conforme previsto na Lei das S.A.<sup>9</sup> Até onde o acionista poderia se opor ao plano em benefício próprio?

---

<sup>9</sup> Art. 115. O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas. § 1º o acionista não poderá votar nas deliberações da assembleia-geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia. § 2º Se todos os subscritores forem condôminos de bem com que concorreram para a formação do capital social, poderão aprovar o laudo, sem prejuízo da responsabilidade de que trata o § 6º do artigo 8º. § 3º o acionista responde pelos danos causados pelo exercício abusivo do direito de voto, ainda que seu voto não haja

Na recuperação judicial do Grupo Renuka, o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo se manifestou sobre o tema e reconheceu a posição abusiva do acionista minoritário que contestou o aumento de capital previsto no plano da seguinte forma:

Portanto, a fim de que seja oferecida à companhia a possibilidade de soerguimento, a decisão agravada, acertadamente, ponderou os interesses envolvidos e determinou a dispensa do voto afirmativo da agravante com vistas ao cumprimento escorreito do plano de recuperação judicial. [...]

Logo, não se extrai, à primeira vista, comportamento abusivo da acionista controladora ao decidir pelo aumento de capital, considerando-se as justificativas apresentadas para a operação. Vê-se, sim, comportamento abusivo da agravante, acionista minoritária que insistentemente busca apenas a prevalência de seus interesses, olvidando-se que a companhia está em processo de recuperação judicial (São Paulo, 2018).

Seguindo essa perspectiva, dado que na conversão de dívida os credores se tornam acionistas, os acionistas originais podem ter sua participação diluída, e até mesmo o poder de controle ser alterado, transferido ou mitigado a um ou mais de um credor. Considerando essa possibilidade, o ingresso do credor no quadro societário pode desencadear consequências relevantes entre as relações de poder do devedor em recuperação.

A título ilustrativo, pode-se mencionar o caso da Unigel, segunda maior petroquímica do Brasil, que se mantinha como uma empresa familiar desde 1960. Em fevereiro de 2024 foi apresentado plano de recuperação extrajudicial para renegociação de quase quatro bilhões de reais em passivos e, para a surpresa de muitos *players*, um dos mecanismos recuperacionais propostos foi a possibilidade de conversão de dívida em participação acionária em montante equivalente a 50% do capital social da Unigel (Plano, 2024).

Isso significa que a composição societária da Unigel poderá ser drasticamente alterada, o que poderá impactar, positivamente ou negativamente, a tomada de decisão da Companhia, bem como a própria condução futura dos negócios.

A legislação societária que, à primeira vista, de forma mais superficial, poderia ser percebida como um entrave procedimental para o fluxo de um plano de recuperação, também pode oferecer soluções para facilitar determinadas relações societárias.

Um bom exemplo disso, é a utilização do acordo de acionistas como mecanismo de proteção de direitos e regulamentação de obrigações, inclusive de empresas em processo de recuperação.

---

prevalecido. § 4º A deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da companhia é anulável; o acionista responderá pelos danos causados e será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que tiver auferido.

Outro fator a ser pontuado de forma realista é que atualmente a maior parte das empresas brasileiras não funcionam como autênticas corporações, ou seja, possuem características como controle difuso, capital aberto, governança estabelecida, dentre outros.

Na prática, isso significa que as empresas ficam submetidas ao crivo de seu acionista principal para tomada de decisão, ficando também suscetível aos riscos e demandas gerenciais impostas a quem toma tais decisões e gere a empresa (Guizzo, 2020). A consequência desse diagnóstico é o aumento da volatilidade no mercado, em outras palavras, outro fator de insegurança a ser levado em consideração por um potencial ingressante.

## **5 CONCLUSÃO**

Considerando o cenário econômico, as possíveis consequências a longo prazo, o processo recuperacional atual brasileiro e suas perspectivas de mudança, é possível diagnosticar algumas perspectivas em relação à possibilidade de conversão de crédito em participação societária de empresas recuperandas.

Mesmo antes da Lei 14.112/2020, que alterou a redação da Lei de Recuperação e Falências, e resultou, dentre outras modificações, na menção expressa à possibilidade de conversão de dívida em participação societária, conforme art. 50 da Lei de Recuperação e Falências, há um histórico de admissibilidade de tal artifício, tanto pela doutrina como pela jurisprudência, que já enxergavam com bons olhos esse meio de recuperação.

A alteração do art. 50 da Lei de Recuperação e Falências trouxe menção expressa à ferramenta e atenuou o risco de o novo sócio ser responsabilizado por dívidas anteriores ou seu ingresso e de uma possível determinação da indisponibilidade de seus bens.

De toda forma, a alteração não foi suficiente para endereçar todos os pontos de insegurança jurídica, especialmente do credor, que de forma resumida seriam: (i) inexistência de proteção legal sólida para o sócio ingressante; (ii) possível responsabilização por dívidas anteriores e futuras ao seu ingresso no quadro societário; (iii) possível insuficiência do montante de garantia em caso de financiamento.

Sob a ótica contábil, a conversão de participação em capital social não representa o ingresso efetivo de recursos financeiros na empresa recuperanda e para os credores pode não ser um recurso interessante, tendo em vista que não poderão receber benefícios imediatos da conversão, muto embora caso a reestruturação tenha sucesso, a participação societária poderá adquirir valor ao longo do tempo.

A reforma da Lei de Recuperação e Falências provocou o aumento do poder dos credores frente às empresas em recuperação em nome de uma maior flexibilização das possibilidades de regeneração da crise seguindo o modelo norte-americano.

Não obstante, os interesses dos credores podem conflitar com os interesses dos antigos sócios ou acionistas. Os credores continuarão a tentar assegurar certa equivalência da dívida convertida em relação à participação, enquanto os antigos sócios ou acionistas tentarão buscar que seja dado desconto na dívida para que seja compensada uma desvalorização no valor de suas participações societárias.

Na prática também é possível que ocorram conflitos normativos, ou seja, uma contraposição entre os mecanismos estabelecidos pela Lei das S.A. para proteger uma eventual diluição acionária e o direito atribuído ao credor pela Lei de Recuperação e Falências de aprovar o aumento do capital social da companhia devedora como meio de recuperação.

É importante que a legislação recuperacional e societária não sejam interpretadas de forma rivalizada, e sim sob uma perspectiva sistemática, extraindo de ambas as melhores ferramentas para cada caso, observados os direitos e obrigações pertinentes para que seja assegurada a segurança jurídica, especialmente em momentos de crise onde habitam inerentes incertezas.

## REFERÊNCIAS

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE JURIMETRIA. **Observatório da insolvência: fase 3: falências no Estado de São Paulo.** Relatório. São Paulo, 29 abr. 2022. Disponível em: [https://abjur.github.io/obsFase3/relatorio/obs\\_fase3\\_abj.pdf](https://abjur.github.io/obsFase3/relatorio/obs_fase3_abj.pdf). Acesso em: 6 mar. 2024.

BRASIL. Câmara dos Deputados. **Projeto de Lei nº 3, de 10 de janeiro. 2024.** Altera a Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, para aprimorar o instituto da falência do empresário e da sociedade empresária. Brasília: Câmara dos Deputados, 2024. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/propostas-legislativas/2416826>. Acesso em: Acesso em: 6 mar. 2024.

BRASIL. **Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005.** Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm). Acesso em: 6 mar. 2024.

BRASIL. **Lei nº 14.112, de 24 de dezembro de 2020.** Altera as Leis nºs 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, 10.522, de 19 de julho de 2002, e 8.929, de 22 de agosto de 1994, para atualizar a legislação referente à recuperação judicial, à recuperação extrajudicial e à falência do empresário e da sociedade empresária. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2020/lei/114112.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/lei/114112.htm). Acesso em: 6 mar. 2024.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Conflito de Competência nº 157.099/RJ.** Conflito Positivo de Competência. Juízo Arbitral e Juízo da Recuperação Judicial. Discussão Acerca da Legalidade de Disposições Integrantes do Plano de Soerguimento. Aumento de Capital [...]. Relatora: Min. Nancy Andrighi, 10 out. 2018. Disponível em: <https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?src=1.1.3&aplicacao=processos.ea&tipoPesquisa=tipoPesquisaGenerica&registro=201800513906>. Acesso em: 6 mar. 2024.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas.** 14. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021.

DINIZ, Thales Janguê Silva. A conversão da dívida em equity na recuperação judicial. In: SACRAMONE, Marcelo Barbosa; NUNES, Marcelo Guedes, (coord.). **Direito societário e recuperação de empresas: estudos de jurimetria.** São Paulo: Foco, 2021. p. 163-174.

GUIZZO, Pedro. **Turnarounder: os segredos de uma reestruturação de empresa de sucesso.** Clube de Autores: Joinville, 2020. 447p.

MENEZES, Maurício Moreira; GARCIA, Rodrigo Saraiva Porto. A conversão de dívida em participação acionária na recuperação judicial e o plano alternativo dos credores. **Revista semestral de direito empresarial,** Rio de Janeiro, n. 28, p. 1-35, jan./jun. 2021.

PEDIDOS de recuperação judicial crescem 105,2% em 1 ano e MPEs são as mais impactadas, revela Serasa Experian. **Serasa Experian,** 16 jun 2023. Disponível em: <https://www.serasaexperian.com.br/sala-de-imprensa/analise-de-dados/pedidos-de-recuperacao-judicial-crescem-1052-em-1-ano-e-mpes-sao-as-mais-impactadas-revela-serasa-experian/>. Acesso em: 6 mar. 2024.

PERSPECTIVAS econômicas globais. **The World Bank.** Disponível em: <https://www.worldbank.org/pt/publication/global-economic-prospects>. Acesso em: 6 mar. 2024.

PINTO, Alexandre Evaristo. A conversão da dívida em capital como forma de recuperação judicial na Lei n. 14.112/2020. **Revista de Direito Contábil Fiscal**, São Paulo, v. 3, n. 6, p. p. 15-23, 2021.

PLANO de Recuperação Extrajudicial de Unigel Participações S.A. 20 fev, 2024. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/e79c9811-01ab-4180-96ef-e068788a531a/d37ed551-89c4-dc73-e03f-c6c611c08938?origin=1>. Acesso em: Acesso em: 6 mar. 2024.

RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 0039682-69.2014.8.19.0000**. Agravante: Ministério Público do Estado do Rio de Janeiro. Agravadas: OGX Petróleo e Gás Participações S/A. Em recuperação judicial, OGX Petróleo e Gás S/A. Em recuperação judicial, OGX International GMBH em recuperação judicial e OGX Áustria GMBH em recuperação judicial, representadas por sua administradora judicial Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda. Relator: Desembargador Gilberto Campista Guarino. Rio de Janeiro, 3 dez. 2014. Disponível em: <https://www3.tjrj.jus.br/EJURIS/ProcessarConsJuris.aspx?PageSeq=1&Version=1.1.20.0>. Acesso em 7 mar. 2024.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. **Agravo de Instrumento nº 2257715-26.2016.8.26.0000**. Agravante: Halpink Consultoria e Assessoria Empresarial Ltda. Agravadas: Renuka do Brasil S/A, Revati S/A Açúcar e Alcool, Revati Agropecuária Ltda., Renuka Geradora de Energia Elétrica Ltda., Revati Geradora de Energia Elétrica Ltda., Shree Renuka São Paulo Participações Ltda., Shree Renuka do Brasil Participações Ltda. e Renuka Cogeração Ltda. Relator: Desembargador Alexandre Marcondes. São Paulo, 30 jul. 2018.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial**. São Paulo: Saraiva, 2023. v. 3