



Brasil

E-BOOK RELATORIAS  
XIII CONGRESSO TMA BRASIL  
2 0 2 1

## PREFÁCIO

Um dos principais objetivos da TMA Brasil é a produção e a disseminação de conhecimento, bem como a capacitação profissional na área de reestruturação empresarial, através da integração dos diversos profissionais que participam do *turnaround* empresarial em cursos, seminários, palestras, *podcasts*, artigos e livros, dentre outros.

Justamente dentro desse contexto que o Congresso TMA Brasil se encaixa, visto que, há mais de uma década, é o principal evento na área de reestruturação e recuperação empresarial do Brasil, reunindo os mais renomados profissionais da área engajados na geração de valor nos processos de reestruturação, recuperação ou liquidação de empresas.

Sua 13ª edição teve extrema importância prática, visto que, após o distanciamento ocasionado pelo Covid-19, a TMA Brasil conseguiu reunir presencialmente e *on line*, palestrantes brasileiros e estrangeiros de maior prestígio para discutir os reflexos da crise ocasionada pela pandemia, bem como a reforma legislativa que a Lei 11.101/2005 sofreu no final do ano de 2020, em que houve a alteração e adição de diversos institutos essenciais ao direito falimentar.

Além dos debates, o 13º Congresso da TMA Brasil, de forma pioneira, introduziu o Projeto de Relatoria, pelo qual todo o conteúdo ali gerado foi transcrito por um relator e transformado em artigos, que culminaram, justamente, na presente obra.

Assim, o objetivo dessa obra é disponibilizar, de forma prática e objetiva, todos os debates realizados no curso do Congresso e que podem servir de salvaguarda ao empresário em crise, principalmente, no cenário complexo pós-pandêmico.

Ficam os agradecimentos à Luiz Fernando Valente de Paiva, Presidente do Conselho da TMA Brasil, Luiz Fabiano Saragiotto, Presidente da TMA Brasil e Graziela Amaral, Diretora Executiva da TMA Brasil, sem os quais o Projeto de Relatoria, que resultou na presente obra, jamais seria realidade.

**Luiz Gustavo Bacelar**

Organizador da obra e Co-Coordenador da Comissão Editorial da TMA Brasil

## SUMÁRIO

<b>Perspectivas Políticas e Econômicas .....</b>	<b>01</b>
Sérgio Werther Duque Estrada	
<b>Padronização de relatórios do Administrador Judicial e de documentos do devedor .....</b>	<b>08</b>
Rafael Brizola Marques	
<b>Aspectos Práticos da Mediação na Reforma da Lei 11.101/2005 .....</b>	<b>14</b>
Juliana Brotto de Barros Milaré	
<b>Mudanças que a Lei 14.112 trouxe para negociação com o FISCO .....</b>	<b>19</b>
Simone Zaize de Oliveira	
<b>Contas públicas: Consequências no Mercado de Precatórios .....</b>	<b>31</b>
Washington Pimentel Jr.	
<b>A Mediação como instrumento da Recuperação Judicial .....</b>	<b>43</b>
Luis Tomás Alves de Andrade	
<b><i>DIP Finance</i> do credor, investidor ou acionista .....</b>	<b>49</b>
Leonardo Adriano Ribeiro	
<b>A Reforma do CPC e os processos de Insolvência (lei. nº 14.195) .....</b>	<b>60</b>
Bruno Poppa	
<b>Últimas alterações da Lei do Financiamento do Agronegócio e o FIAGRO .....</b>	<b>78</b>
Priscila Camargo	
<b>Desafios enfrentados pelo Conselho de Administração na administração do capital humano durante períodos de crise pré e pós pandemia .....</b>	<b>83</b>
José Guilherme Botelho	

<b>Verificação e regularização contábil pré Recuperação Judicial .....</b>	<b>91</b>
Flávio Kezam Málaga	
<b>Gestão de negócios: Mulheres na liderança .....</b>	<b>103</b>
Salvatore Milanese	
<b>O Futuro da Insolvência .....</b>	<b>111</b>
Filipe Denki	
<b>Avaliação e Perspectivas Econômicas no Pós-Covid e a Reestruturação de Empresas .....</b>	<b>121</b>
Bruno Valladão	
<b>Reestruturação via capitalização ou outras formas de transferência com a dívida reestruturada .....</b>	<b>125</b>
Renata Fabris	
<b>RJ de Associações: Clubes de Futebol, Cooperativas e Instituições de Ensino .....</b>	<b>129</b>
Gabriele Chimelo	
<b>Tratamento fiscal do deságio na RJ e seus impactos na contabilidade .....</b>	<b>139</b>
Renan Scapim	
<b>A Lei 14.112 na prática após 8 meses (jurisprudência) .....</b>	<b>148</b>
Luiz Gustavo Bacelar	
<b>Revitalização da separação da personalidade jurídica e fim da extensão da Falência .....</b>	<b>157</b>
Frederico Antonio Oliveira de Rezende	
<b>A Recuperação Judicial e a Arbitragem .....</b>	<b>166</b>
Silvia Bessa Ribeiro	

<b>Desafios pós pandemia e a Recuperação Extrajudicial .....</b>	<b>172</b>
Juliana Sato	
<b>O outro lado da crise .....</b>	<b>178</b>
Fernando Pompeu Luccas	
<b>Desafio do plano de credores: Gestão interina .....</b>	<b>193</b>
Renata Machado Veloso	
<b>Depois da alteração da lei, a autofalência é a solução? .....</b>	<b>205</b>
Thiago Diamante	
<b>TEMA Nextgen: Estudo de casos e o Viés do Empresário .....</b>	<b>220</b>
Flávia Millard	
<b>Estudo de caso de falência: Desafios para o Encerramento - extinção das obrigações do falido .....</b>	<b>235</b>
Carlos Teixeira Leite Neto	
<b>Insolvência Transnacional: Experiências Norte Americana, Europeia e Brasileira .....</b>	<b>240</b>
Ana Carolina Reis do Valle Monteiro	
<b>Mercado secundário de dívidas oportunidades e desafios .....</b>	<b>249</b>
Mariana Conrado	
<b>Desafio do plano de credores: <i>valuation</i> das companhias .....</b>	<b>261</b>
Christopher Jarvinen	
<b>Legado Judicial .....</b>	<b>271</b>
Rodrigo Tellechea	

# **PADRONIZAÇÃO DE RELATÓRIOS DO AJ E DE DOCUMENTOS DO DEVEDOR**

**Rafael Brizola Marques**

*Advogado. Administrador Judicial. Sócio de Brizola e Japur Administração Judicial.*

**PAINELISTAS:** **JOICE RUIZ BERNIER** (Moderadora do painel e sócia de AJ Ruiz Consultoria Empresarial); **EXMA. ANGLIZEY SOLIVAN DE OLIVEIRA** (Debatedora e Juíza de Vara Regional Especializada em Recuperação Judicial e Falência de Cuiabá/MT); e **RAFAEL BRIZOLA MARQUES** (Relator do Painel e sócio de Brizola e Japur Administração Judicial).

**PALAVRAS-CHAVE:** Recuperação Judicial – Falência – Modernização – Padronização – Administrador Judicial.

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. A padronização de relatórios do administrador judicial e de documentos do devedor - 3. A relevância da Recomendação CNJ nº 103 na busca por uma maior eficiência e celeridade nos processos de recuperação judicial e falência - 4. A contribuição da Recomendação CNJ nº 72 no aprimoramento das atividades desenvolvidas pelo administrador judicial - 5. Considerações finais.

## **1. INTRODUÇÃO**

Trata-se de painel realizado no Café Premium Bumachar do XIII Congresso TMA Brasil de Reestruturação e Recuperação de Empresa em 13 de outubro de 2021.

Em 19 de dezembro de 2018, foi criado um Grupo de Trabalho no Conselho Nacional de Justiça (“CNJ”) para debater e sugerir medidas voltadas à modernização e à efetividade da atuação do Poder Judiciário nos processos de recuperação judicial e de falência.

Nesse contexto, destaca-se que foi constatado pelo Grupo de Trabalho uma ausência de padronização quanto à ordem de apresentação dos documentos que devem instruir a petição inicial do pedido de recuperação judicial, bem como quanto à forma de sua apresentação, ensejando dificuldades e demora indesejadas no exame do preenchimento, pelo devedor, dos requisitos legais para deferimento do processamento do pedido. Além do mais, foi observado que não havia uma

padronização dos relatórios apresentados pelo administrador judicial em processos de recuperação judicial ou falência, de maneira a prejudicar a célere e eficiente atividade jurisdicional.

Consequentemente, dois atos administrativos foram editados pelo Conselho Nacional de Justiça, cuja relevância se tornou incontestável entre os envolvidos em processos de recuperação judicial e falência: a Recomendação CNJ nº 72, de 19 de agosto de 2020, e a Recomendação CNJ nº 103, de 23 de agosto de 2021. As diretrizes constantes nestas recomendações tratam, respectivamente, da padronização de relatórios do administrador judicial e de documentos do devedor, as quais estão intrinsecamente relacionadas às melhores práticas de reestruturação e insolvência.

No dia 13 de outubro de 2021, tais temas foram objeto de debates no Café Premium Bumachar do XIII Congresso TMA Brasil de Reestruturação e Recuperação de Empresas. Com maestria e brilhantismo, a Dra. Joice Ruiz (Sócia AJ Ruiz Consultoria Empresarial) mediou os debates do painel intitulado “Padronização de Relatórios do AJ e de Documentos do Devedor”, com a participação da Exma. Anglizey Solivan de Oliveira (Juíza de Vara Regional Especializada em Recuperação Judicial e Falência), renomada e experiente Magistrada.

## **2. A PADRONIZAÇÃO DE RELATÓRIOS DO ADMINISTRADOR JUDICIAL E DE DOCUMENTOS DO DEVEDOR**

Inicialmente, a Dra. Joice Ruiz Bernier traçou breves comentários a respeito do tema em discussão, enfatizando as Recomendações CNJ nº 72 e 103, as quais, diga-se de passagem, tratam de diretrizes relacionadas com as melhores práticas de insolvência. Nesse contexto, destacou todo trabalho desenvolvido pelo Grupo de Trabalho do CNJ, momento em que passou a palavra à Dra. Anglizey Solivan de Oliveira, a fim de tecer as suas considerações a respeito da atuação e da finalidade do Grupo de Trabalho do CNJ, em especial às razões que motivaram os atos administrativos sobre padronização de relatórios do administrador judicial e de documentos do devedor.

Nesse contexto, a Dra. Anglizey salientou que, tal como já havia sido introduzido pela Dra. Joice, existe no CNJ um Grupo de Trabalho heterogêneo (advogados, juízes, conselheiros, administradores judiciais, entre outros) que buscam estudar/propor soluções aliadas às melhores práticas na área de recuperação judicial e insolvência. Destarte, este Grupo vota proposições que, posteriormente, são apresentadas ao plenário do Conselho Nacional de Justiça, razão pela qual este

Grupo não edita ou expede quaisquer atos administrativos, mas tão somente apresenta sugestões/proposições que são levadas ao plenário para aprovação ou rejeição.

Nesse diapasão, a Dra. Anglizey destacou que normalmente os atos administrativos que emanam do Conselho Nacional de Justiça assumem a forma de recomendações, ou seja, são atos administrativos não vinculativos. Por essa razão, os magistrados não necessitam vincular as suas decisões com base nestas recomendações. Seja como for, estes atos administrativos acabam por auxiliar os juízes nos mais diversos rincões do País, já que as recomendações (assim como quaisquer outros atos administrativos) decorrem de experiências já testadas e aprovadas em outras situações, normalmente nas comarcas com varas especializadas em recuperação judicial e falência. Daí porque este Grupo de Trabalho engloba diversos atores do universo jurídico, justamente para atender aos diversos interesses envolvidos em um processo de recuperação judicial e falência.

### **3. A RELEVÂNCIA DA RECOMENDAÇÃO CNJ Nº 103 NA BUSCA POR UMA MAIOR EFICIÊNCIA E CELERIDADE NOS PROCESSOS DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL E FALÊNCIA**

Adiante, a Dra. Joice abordou os aspectos da Recomendação CNJ nº 103, a qual trata da padronização dos documentos necessários para ajuizamento dos processos de recuperação judicial. Nesse ínterim, salientou a mediadora do painel que identifica em suas diretrizes uma finalidade de conferir maior celeridade e facilitar eventual processamento do pedido de recuperação judicial. Além do mais, tal padronização auxilia não apenas os juízes, que devem certificar se os devedores atendem aos requisitos do art. 48 da Lei nº 11.101/2005 e se a petição inicial foi instruída com os documentos previstos no art. 51 do mesmo diploma legal, bem como traz benefícios aos credores e aos administradores judiciais. Sendo assim, foi questionado pela Dra. Joice quais seriam os objetivos da Recomendação CNJ nº 103 e se a finalidade seria de fato atribuir celeridade ao procedimento recuperatório.

Em resposta, a Dra. Anglizey enfatizou que qualquer ato administrativo do CNJ deve ser visto para atender às mais diversas realidades do Brasil, já que, quando não há vara especializada, os juízes que analisam eventual pedido de recuperação judicial ou falência acumulam em sua competência outras matérias, tais como as questões relativas ao direito de família, ao direito de sucessão, ao direito penal, entre outros. Seja como for, foi salientado pela Dra. Anglizey que - na sua visão - todos os atos normativos (recomendações, portarias, resoluções, entre outras) a respeito da matéria de recuperação



judicial e falência são bastante completos, de maneira que acabam por auxiliar não apenas os magistrados que tiveram pouco contato com a matéria, como também aqueles que atuam em varas especializadas. Isso porque, conforme salientado pela palestrante, não há um treinamento específico nas varas especializadas, ou seja, os juízes e assessores destas varas se assemelham àqueles das varas de família, de modo que a especialidade se adquire com o tempo, isto é, com a repetição de atos.

Por essa razão, a Dra. Anglizey explica que a Recomendação CNJ nº 103 serve a todos do Poder Judiciário, independentemente da localidade e se atuante ou não em vara especializada. Trata-se, na visão da expositora, de uma recomendação que visa a eficiência e a celeridade, já que permite aos magistrados verificar mais facilmente se os requisitos foram preenchidos e se todos os documentos necessários para deferimento do pedido de recuperação judicial foram apresentados. Além do mais, essa organização documental permitiria uma melhor coleta de dados para posterior feitura de relatórios que poderiam permitir um aprofundamento no estudo da matéria de recuperação judicial e falência no país.

Portanto, em sua conclusão acerca da Recomendação CNJ nº 103, a Dra. Anglizey ressaltou que a padronização de documentos apresentados pelo devedor permite uma maior eficiência e celeridade no processo de insolvência, inclusive quando for determinado pelo magistrado eventual realização de constatação prévia. Afinal, aquele que irá realizar a constatação prévia verificará de maneira mais inteligível e ordenada se o devedor atende aos requisitos do art. 48 da Lei nº 11.101/2005 e se a petição inicial foi instruída com os documentos previstos no art. 51 do mesmo diploma legal, facilitando, portanto, que o laudo da constatação prévia seja entregue dentro do prazo legal, a saber, 5 (cinco) dias<sup>1</sup>.

#### **4. A CONTRIBUIÇÃO DA RECOMENDAÇÃO CNJ Nº 72 NO APRIMORAMENTO DAS ATIVIDADES DESENVOLVIDAS PELO ADMINISTRADOR JUDICIAL**

Ademais, foi destacado pela Dra. Joice que, de maneira semelhante ao da Recomendação CNJ nº 103, houve na edição da Recomendação CNJ nº 72 uma preocupação direcionada ao aperfeiçoamento da gestão dos processos de recuperação judicial e falência. Isso porque ela traz orientações relevantes para os relatórios apresentados pelo administrador judicial, arrematando na busca por maior celeridade e transparência ao processo de recuperação judicial e falência, de forma

---

<sup>1</sup> Art. 51-A, § 2º, LREF: “O juiz deverá conceder o prazo máximo de 5 (cinco) dias para que o profissional nomeado apresente laudo de constatação das reais condições de funcionamento do devedor e da regularidade documental.”

que os credores tenham amplo acesso às informações de seu interesse. Aliás, nesse aspecto, a mediadora do painel destacou com louvor a intenção de padronizar os diversos relatórios apresentados pelo administrador judicial (Relatório da Fase Administrativa, Relatório Mensal de Atividades, Relatório de Andamentos Processuais e Relatório de Incidentes Processuais), mediante diretrizes básicas que devem ser observados pelos auxiliares da justiça, não impedindo, contudo, que seu escopo seja ampliado para abranger outros aspectos de interesse do juízo e da coletividade.

Nesse contexto, a Dra. Joice destacou que tal orientação já vinha sendo seguida pelos principais administradores judiciais do Estado de São Paulo, especialmente nas recuperações judiciais e falências de maior relevância. Destarte, a Dra. Anglizey foi questionada se as diretrizes constantes na Recomendação CNJ nº 72 já estavam sendo aplicadas pelos administradores judiciais do Estado do Mato Grosso, bem como se já poderia ser constatada uma maior celeridade e, até mesmo, uma facilitação na gestão dos processos de recuperação judicial e falência que seguiam tais diretrizes.

Em sua explanação, a Dra. Anglizey destacou que muitas das recomendações que foram editadas pelo Conselho Nacional de Justiça provêm das melhores práticas de insolvência observadas no Estado de São Paulo, tendo em vista que detém a maior concentração de processos de recuperação judicial e falência do nosso País. Nesse diapasão, foi avultado com louvor pela Dra. Anglizey que a partir do princípio da celeridade e da transparência nasceu a necessidade de o administrador judicial ter um *website* para canal de comunicação com os credores, contendo as cópias das principais peças processuais, cópias dos relatórios, lista de credores e demais informações relevantes.

Dentre os diversos relatórios, a Dra. Anglizey teceu importantes comentários a respeito do Relatório da Fase Administrativa, o qual, conforme muito bem destacado pela exponente, necessita ter a exposição sucinta dos fundamentos para a rejeição ou acolhimento de cada pedido formulado pelos credores em suas respectivas divergências ou habilitações. Conforme referendado pela Dra. Anglizey, a fundamentação realizada pelo administrador judicial não necessita atender aos requisitos que são exigidos na fundamentação da decisão emanada pelo juiz, por exemplo, quando da prolação da sentença em um incidente de impugnação de crédito, mas que necessita ter - ao mínimo - explicitação das razões da formação de seu convencimento. Trata-se de um expediente que - na sua visão - marca um avanço relevante, já que muitos editais (§ 2º do art. 7º da Lei nº 11.101/20025) eram publicados sem as razões de convencimento que aceitavam ou rejeitavam as alterações que eram objetos de divergências pelos credores.

Em relação ao Relatório Mensal de Atividades, foi salientado pela Dra. Anglizey que, para além da necessidade de ser apresentado ao juízo da recuperação judicial, deverá igualmente ser disponibilizado pelo administrador judicial em *site* eletrônico. Tal expediente confere maior transparência aos credores que desejam ter acesso às informações do devedor em recuperação judicial.

No que diz respeito ao Relatório de Andamentos Processuais, foi salientado pela exponente que os processos de recuperação judicial e falência são recorrentemente muito volumosos e complexos. Dessa forma, um relatório apresentado pelo administrador judicial informando as recentes petições protocoladas e aquilo que se encontra pendente de apreciação pelo julgador confere maior eficiência e celeridade na prestação jurisdicional, já que nenhuma petição juntada se perderá no fluxo constante de outras manifestações que serão protocoladas ao mesmo tempo.

Por fim, a Dra. Anglizey enfatizou a importância do Relatório dos Incidentes Processuais, o qual deve conter as informações básicas sobre cada incidente ajuizado e em que fase processual se encontra. Em sua perspectiva, tal relatório busca auxiliar os magistrados na organização do processo de recuperação judicial, de forma que tanto os autos principais quanto os incidentes tenham um mesmo ritmo, ou seja, não correndo risco de que os autos principais avancem e os incidentes sejam deixados de lado. Por essa razão, defendeu que haverá maior segurança e transparência às partes envolvidas no processo de reestruturação, tendo, portanto, uma “fotografia” do processo de recuperação judicial ou falência.

De todo exposto, a Dra. Anglizey conclui ser extremamente importante que os administradores judiciais estejam preparados para apresentar todos estes relatórios, pois eles servem como ferramentas para uma melhor prestação jurisdicional. Isto é, os relatórios devem necessariamente conferir maior eficiência e celeridade ao processo de recuperação judicial e falência. Nesse contexto, a Dra. Joice acrescentou a importância do administrador judicial enquanto auxiliar da justiça, sendo que um “bom” administrador judicial auxilia na eficiência e celeridade da marcha processual, expediente que interessa não somente ao devedor, mas também aos credores.

## **5. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Portanto, não há dúvidas de que padronizar os relatórios apresentados pelo administrador judicial, bem como os documentos apresentados pelo devedor constitui expediente de

aperfeiçoamento da gestão dos processos de recuperação judicial e de falência. Nesse contexto, as Recomendações CNJ nº 72 e 103 são importantes balizadores, já que as suas diretrizes estão relacionadas às boas práticas de reestruturação e insolvência.

A padronização dos documentos que devem instruir a petição inicial do pedido de recuperação judicial confere maior celeridade no exame do preenchimento, pelo devedor, dos requisitos legais para deferimento do processamento do pedido. Por sua vez, as diretrizes mínimas quanto aos relatórios apresentados pelo administrador judicial revelam a importância deste auxiliar da justiça na marcha processual, de modo que deve constantemente aprimorar as técnicas e procedimentos empregados no desempenho das suas funções, de modo a zelar pela celeridade e transparência nos processos de reestruturação e insolvência.

# PERSPECTIVAS DA ECONOMIA

**SERGIO WERTHER DUQUE ESTRADA**

*Executivo do mercado financeiro com foco em M&A, Turnaround e Workout. Trabalhou no BNDES (assessor da presidência); Socimer (MD), BankBoston (SVP), e JP Morgan Chase (SVP). Sócio-fundador da Valormax Consultoria Financeira (1995) e representante do Aging2.0 para a América Latina (2017). Co-founder e diretor da Ativen (2018), consultoria focada na economia prateada e suas oportunidades. Fez parte do grupo fundador do capítulo brasileiro do Turnaround Management Association (TMA Brasil) do qual foi vice-presidente e conselheiro e hoje é membro do conselho consultivo e co-preside o Comitê de Agronegócio. Formado pela FGV, com pós-graduação pela PUC (finanças), e MBA pela Stern School of Business, NYU. É palestrante e professor (Insper e Faap), de temas ligados à governança corporativa, ESGC e Economia Prateada. Vive em São Paulo, Brasil. Sócio de Valormax Consultoria.*

**PAINELISTAS:** SERGIO WERTHER DUQUE ESTRADA (Moderador e relator do painel e Sócio-fundador de Valormax Consultoria); ELENA LANDAU (Painelista, Advogada, Economista e Sócia do Sergio Bermudes Advogados).

**PALAVRAS-CHAVE:** Economia - Inflação - Crescimento - Perspectivas - Reformas.

**SUMÁRIO:** 1. Introdução – 2. Setor de Energia – 3. Recuperação em 2021 – 4. Tempestade Perfeita – 5. Inflação, Juros e Crescimento – 6. Economia na Pós Pandemia – 7. *Doing Business* – 8. Reformas – 9. Orçamento – 10. Tentação Populista – 11. Considerações finais

## 1. INTRODUÇÃO

No dia 13 de outubro de 2021, primeiro dia do XIII Congresso de Reestruturação e Recuperação de Empresas do TMA Brasil, deu-se a palestra da advogada e economista Elena Landau, moderada por Sergio Werther Duque Estrada, membro fundador da instituição e relator deste resumo do painel.

Elena Landau foi convidada para a tradicional palestra de abertura de análise do panorama macroeconômico brasileiro, e de suas perspectivas. A palestrante é sócia do escritório Sergio Bermudes, conselheira da Eneva. Foi diretora de coordenadora do BNDES durante o processo de privatização ocorrido no governo FHC (participou do grupo de acadêmicos da PUC responsável pela criação do Plano Real); presidente do conselho da Eletrobrás; membro dos conselhos de administração da Vale, da Cemig e do MAM, dentre diversas outras relevantes atividades.

Elena Landau iniciou a palestra ressaltando a importância do TMA na vida econômico-financeira do país, instituição que veio a conhecer através de uma ilustre e querida conselheira do TMA, Maria Salgado (falecida em DATA), sua amiga e colega de trabalho no escritório de advocacia Sergio Bermudes, a quem presta sua homenagem com a palestra.

Eis a seguir os principais tópicos abordados por Elena Landau.

Discorrer sobre perspectivas econômicas do Brasil nesta ocasião é tarefa complexa, como já assinalara o presidente do conselho do TMA, Luiz Fernando Paiva, na sua abertura do Congresso. As perspectivas não são alvissareiras para 2022, a começar com o cenário internacional: previsão sombria pelo FMI de desaceleração das economias dos EUA e da China, relevantes parceiros comerciais do Brasil; o perfil da nossa carteira de exportações notadamente de commodities minerais (as vinculadas à cadeia de alimentos não deverão ser tão impactadas), muito demandadas pela China, que ora passa por um momento delicado no setor de construção civil; a crise energética mundial e local, esta última resultado de falta de planejamento e de uma má política ambiental, que vem tornando realidade mudanças climáticas previsíveis e ocasionaram fortes secas.

## **2. SETOR DE ENERGIA**

As tarifas de energia traduzem, já há muitos anos, as disfunções da política energética brasileira - desde a MP de 2012, quando a então presidente Dilma interveio no mercado de energia elétrica, ocasionando desajustes que dificultam até o hoje o setor. O impacto destas intervenções é deletério sob a ótica de investidores nacionais e internacionais: consolidam uma percepção de excesso de intervenção do estado na economia e põem em dúvida a segurança jurídica de contratos.

## **3. RECUPERAÇÃO EM 2021**

Apesar da recuperação vista em 2021 ter sido rápida e expressiva (acima de 5%), ela foi menos pujante do que a parece à primeira vista, depois de analisado o patamar comparativo, o ano de 2020, no qual a produção teve forte retrocesso decorrente da pandemia. O Brasil já vinha de um crescimento baixo no biênio 2015/2016, com ligeira melhora no governo Temer. O governo Bolsonaro não logrou o crescimento esperado, e desde 2019 vimos acumulando desacertos na política econômica.

Indústria e Comércio apresentaram indicadores piores no mês de outubro, levando os economistas a revisarem suas previsões de crescimento do PIB em 2022 de 3,5% (ou até mais, segundo alguns) para menos de 1%, caso do Banco Itaú. No entanto, espera-se que os dados do setor de Serviços venham positivos, em função da crescente vacinação, o que é muito relevante pelo efeito social decorrente da criação de postos de trabalho.

#### **4. TEMPESTADE PERFEITA**

Segundo EL, esse é um cenário possível, diante da grave crise energética (custo das tarifas por conta de encargos e tributos), aliada à combinação do alto preço do petróleo e um Real desvalorizado – ou até superdesvalorizado. Tal desvalorização excessiva do Real deve-se aos constantes sobressaltos políticos vividos pelo Brasil e da ausência de um comando claro na economia. Acrescente-se a esses fatores, a inflação crescente, decorrente de fatores internos e externos. Os externos têm a ver com a quebra na cadeia produtiva mundial, em especial as de semicondutores e eletrônicos; e os internos com os problemas climáticos que causam aumento dos preços dos alimentos, que por sua vez afetam preponderantemente a população de baixa renda, limitando seu poder de compra de produtos e serviços, e retroalimentando uma cadeia de fatos negativos para a economia, sem falar do agravamento das questões sociais.

#### **5. INFLAÇÃO, JUROS E CRESCIMENTO**

Há um temor da volta da indexação, e o desafio é desinflar as expectativas inflacionárias. Como exemplo os aluguéis que têm o IGPM como indexador. As discussões se o Bacen demorou ou não para aumentar os juros não é para esse momento, mas é da maior importância que a instituição aja com credibilidade para que o mercado não embarque na ideia de indexação. Esse tema é relevante sobretudo às vésperas de ano eleitoral, em que há forte pressão para gastos. Um Bacen independente é um dos grandes avanços do Brasil.

O aumento dos juros tem por sua vez levado à revisão das expectativas de crescimento para 2022, que já vinham baixas. No entanto, há muitos que afirmam que as previsões de 0,5% de crescimento são muito pessimistas: os governos estaduais (a maioria) estão bem econômica e financeiramente, e deverão acelerar obras públicas; o sucesso da vacinação também contribuirá para

melhorar o cenário macroeconômico. Talvez um crescimento de 2% seja viável, mas, apesar de melhor, ainda não será suficiente para absorver a mão de obra desempregada e aumentar a renda per capita, acentuando os problemas sociais de curto e longo prazos refletidos nas ruas do país.

## **6. ECONOMIA NA PÓS PANDEMIA**

Teremos algumas importantes pressões: a primeira é a recuperação dos alunos, das aulas. Isso é de particular relevância diante do evanescimento do bônus demográfico. A segunda é a questão do SUS: apesar do sucesso da vacinação, há uma série de cirurgias e tratamentos crônicos que foram adiados e que precisam ser retomados. Há ainda a necessidade de saneamento, higiene e habitação, todos fatores que reduzirão a acentuada desigualdade social brasileira, e deverão trazer crescimento e um choque de produtividade na economia. No entanto, o que vê-se é um corte de orçamento no Ministério da Ciência e Tecnologia e a fuga de cérebros.

## **7. DOING BUSINESS**

O fator segurança jurídica é imperativo para negócios bem-sucedidos. No congresso haverá um painel sobre precatórios. Como agora argumentar que não se sabia do acúmulo destes papéis, e dizer que haverá um desconto sobre o valor de face dos transitados em julgado? Qual a percepção, o impacto que esse fato tem na comunidade de investidores, sobre aquilo que foi até agora, percebido como “líquido e certo”? Como reagir diante da atitude do Crivella (ex-prefeito do Rio de Janeiro), de mandar destruir as cabines de pedágio da Linha Amarela? Como consequência destes fatos deu-se uma participação inexpressiva de investidores estrangeiros nos leilões de infraestrutura de petróleo.

## **8. REFORMAS**

Quando o atual governo teve início trouxe consigo a expectativa de dar continuidade as reformas, como foi o caso da Reforma de Previdência do governo Temer. Entretanto, perdeu-se o “timing”. A Reforma Administrativa em curso é muito ruim, por incluir uma série de privilégios. A pressa em fazer reformas sem considerar na sua qualidade, e os baixos índices de aprovação do governo recomendam que essas discussões sejam interrompidas e no seu lugar seja abordada a questão orçamentária.



## **9. ORÇAMENTO**

O teto de gastos não é somente uma questão fiscal: é uma forma que sociedade dispõe para definir suas prioridades. Diante da realidade de um “cobertor curto”, em que se quer gastar? Bolsa Família? Programas de mão de obra? Em inovação e tecnologia? Ou em tratar de “Orçamento Paralelo”, melhorar a previdência dos militares, consolidar ganhos de corporações ou ainda em emendas do relator? Qualquer especialista em orçamento saberá onde “achar” recursos para gastar e os objetivos deveriam focar na redução das desigualdades diante do incremento da pobreza do país, na melhoria das reformas (previdenciária, administrativa e outras).

Com as eleições de 2022 esses debates são muito relevantes. Discussões sobre o “auxílio emergencial” (vide o artigo do dia do Ricardo Paes de Barros no Estadão), e transferência de renda não são exclusivas nem de esquerda, nem de liberais: o fundamental é a inclusão social, as necessidades da população.

## **10. TENTAÇÃO POPULISTA**

Traduz-se pela irresponsabilidade fiscal, e quanto mais cair-se nesta tentação, mais os juros sobem e mais o Real se desvalorizará. Tem que se achar um caminho entre responsabilidade fiscal e responsabilidade social. Neste ponto os debates presidenciais serão fundamentais.

## **11. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Primeiro, suspender as reformas. Segundo, organizar o orçamento, eliminar o “orçamento oculto”, e privilégios para determinadas carreiras. Quem assumir em 2023 encontrará uma “terra arrasada” nos segmentos de educação, tecnologia, saúde e melhoria de renda. E isso diante de uma população que envelhece rapidamente. É preciso melhorar o gasto em políticas sociais.

O cenário para reestruturações e recuperações judiciais tem a ver com a inflação (vide o artigo da Zeina Latif). A “foto” é ruim, mas há elementos positivos como a melhora da educação em termos

gerais, a consolidação da democracia, e sobretudo, a apropriação da população da estabilidade de preços: quem brincar com a inflação perderá a eleição.

O Bacen deverá aumentar a taxa de juros, mesmo não havendo uma inflação de demanda, e sim de oferta. Haverá a tentação pela heterodoxia, pela intervenção do Estado na economia. O grande desafio será deixar o setor privado florescer, lograr uma Reforma Tributária simplificada, uma abertura comercial que estimule a indústria brasileira que tem cadeia internacional, sem estímulos ou proteções (vide os resultados na indústria automobilística que segue defasada).

O otimismo é o tom de fechamento desta palestra, uma vez que há memória, há experiência do que não deu certo e do que deu, como foi o caso dos governos FHC, Lula e Temer. Mas temos que ficar atentos para não descambarmos para o “outro lado”, reelegendo esse governo, que nos trará excesso de intervenção e baixo crescimento.

# ASPECTOS PRÁTICOS DA MEDIAÇÃO NA REFORMA DA LEI Nº 11.101/2005

**JULIANA BROTTTO DE BARROS MILARÉ**

*Advogada, Especialista em Direito Processual Civil pela PUC/SP e em Direito Imobiliário pela FMU. Membro da Associação dos Advogados de São Paulo – AASP, do Comitê Brasileiro de Arbitragem – CBAr e da Turnaround Management Association – TMA Brasil. Autora de artigos e textos jurídicos.*

**PARTICIPANTES:** ANDRÉ CHATEAUBRIAND (Moderador do painel e sócio de Mattos Filho Advogados); EXMA. ANDREA GALHARDO PALMA (Debatedora e Juíza da 2ª Vara de Direito Empresarial, Insolvência e Arbitragem do Tribunal de Justiça de São Paulo); SORAYA NUNES (Desatadora e Vice Presidente Nordeste da CAMARB); EXMA. MARIA CRISTINA ZUCCHI (Debatedora e Desembargadora do Tribunal de Justiça de São Paulo); e JULIANA BROTTTO DE BARROS MILARÉ (Relatora do painel e Sócia de WK Advogados).

**PALAVRAS-CHAVE:** Insolvência – Reforma – Crise – Mediação – Desafios

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. Experiências práticas, perspectivas e desafios - 3. Mediação antecedente - 4. Estrutura judiciária - 5. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

No início de 2021, a Lei nº 14.112, de 24 de dezembro de 2020 (Reforma) entrou em vigor para atualizar a legislação brasileira referente à recuperação judicial, à recuperação extrajudicial e à falência do empresário e da sociedade empresária, inclusive para crises que afetem o mercado ou a economia como um todo, como a causada pela pandemia do Covid-19.

Dentre outras alterações, a Reforma introduziu os artigos 20-A a 20-D na Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 (LREF) para positivar o incentivo à mediação em todas as instâncias judiciárias e o seu uso como ferramenta para auxiliar o trato de conflitos em processos de insolvência (recuperação judicial ou extrajudicial de empresas e falência), de forma antecedente ou incidental, presencial ou virtual.

Considerada como a grande aposta do legislador para a melhora do nosso sistema concursal, o 2º painel do 1º dia do XIII Congresso TMA Brasil de Reestruturação e Recuperação de Empresas abordou-a, sob o título “Aspectos práticos da mediação na reforma da Lei nº 11.101/2005”. O painel foi moderado por André Chateaubriand, sócio de Mattos Filho Advogados, relatado por Juliana Brotto de Barros Milaré, sócia de WK Advogados e debatido por Exma. Andrea Galhardo Palma, Juíza da 2ª Vara de Direito Empresarial, Insolvência e Arbitragem do Tribunal de Justiça de São Paulo, Soraya Nunes, Vice Presidente Nordeste CAMARB e Exma. Maria Cristina Zucchi, Desembargadora do Tribunal de Justiça de São Paulo.

Para dar início, o moderador André Chateaubriand destacou que a mediação está na pauta do dia da TMA Brasil, como demonstra o vasto conteúdo que tem sido produzido sobre o tema, bem como que essa ferramenta possui diversos benefícios, devido ao protagonismo conferido às partes para a resolução do conflito.

Em processos de insolvência, destacou ainda que a experiência prática tem mostrado que a mediação tem sido muito útil para que devedor e credores construam um plano de recuperação mais adequado, respectivamente, às suas necessidades e expectativas quando comparado com o intervencionismo estatal.

Na sequência, convidou a juíza Andrea Galhardo Palma para tratar dessas experiências práticas, bem como das perspectivas e dos desafios da mediação, sobretudo após a Reforma.

## **2. EXPERIÊNCIAS PRÁTICAS, PERSPECTIVAS E DESAFIOS**

Após agradecer o convite e a oportunidade, a juíza Andrea Galhardo Palma expôs que a positivação do uso da mediação em processos de insolvência com a Reforma veio ao encontro das aspirações de grande parte dos operadores do Direito para oferecer um ambiente seguro e propício à negociação coletiva dos agentes envolvidos.

Com base em seus estudos sobre o tema, na Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil), e na Lei nº 13.140, de 26 de junho de 2015 (Lei de Mediação), e, ainda, nas recomendações nº 58/2019 e nº 71/2020 do Conselho Nacional de Justiça (CNJ), já vinha fazendo uso, assim como alguns juízes, de tal ferramenta em processos de insolvência mesmo antes da Reforma e constatado seus benefícios para as partes, para o processo e para o Poder Judiciário.

Nesse sentido, em sua opinião, as perspectivas da mediação são boas porque a pandemia do Covid-19 e, depois, a Reforma também contribuíram para disseminar tais benefícios e, assim, o próprio instituto da mediação em processos de insolvência, notadamente de recuperação judicial, hipótese em que seu uso tem sido mais comum e exitoso, apesar da resistência que continua a existir em parcela dos empresários, dos advogados e dos magistrados.

A juíza Andrea Galhardo Palma expôs também que o uso da mediação somente é vedado para a alteração da natureza jurídica e da classificação de créditos, bem como dos critérios de votação em assembleia-geral de credores, conforme art. 20-B, § 2º, da LREF, o que, na prática, confere-lhe diversas possibilidades, que acredita devam ser melhor aproveitadas por todos os agentes envolvidos.

Por isso, expôs ainda que tem deferido o uso da mediação desde o começo do iter processual, nomeando mediadores com reconhecido conhecimento na matéria e designando audiência de pré-mediação para apresentar ao devedor e aos seus assessores legais e financeiros o objetivo da mediação para aquele processo em particular e, assim, permitir-lhes optar ou não pelo seu uso.

De modo geral, porém, expôs entender que o objetivo da mediação é um acordo sobre a melhor solução para a superação da crise econômico-financeira do devedor, materializada, em nosso sistema concursal, por um plano em processos recuperacionais ou, em falência, sobre a maximização do valor dos ativos do devedor e sobre a sua breve liquidação para a satisfação dos créditos.

Por fim, a juíza Andrea Galhardo Palma expôs entender que os desafios ao uso da mediação em processos de insolvência são culturais, estruturais (CEJUSCs, câmaras etc.) e de capacitação, tanto dos mediadores para atuarem, quanto dos magistrados para lidarem com tal ferramenta.

### **3. MEDIAÇÃO ANTECEDENTE**

Dando continuidade ao painel, o moderador André Chateaubriand convidou Soraya Nunes para tratar da mediação antecedente.

Após igualmente agradecer o convite e a oportunidade, a painelistra expôs esperar que essa inovação trazida pela Reforma auxilie o crescimento do instituto da mediação no Brasil, inclusive em

processos de insolvência, já que lhe parece ser uma estratégia muito útil para a superação mais célere da crise econômico-financeira do devedor.

Assim como a juíza Andrea Galhardo Palma, destacou os desafios estruturais e de capacitação que devem ser enfrentados pelo nosso Poder Judiciário, sobretudo onde ainda não há varas especializadas, como é o caso de Pernambuco, seu Estado natal.

Por oportuno, informou que, segundo é do seu conhecimento, a Câmara de Mediação e Arbitragem Empresarial – CAMARB, em Minas Gerais, foi a primeira câmara privada especializada a ser nomeada para uma mediação antecedente, o que pode ser uma tendência se o Poder Judiciário não enfrentar a contento tais desafios.

#### **4. ESTRUTURA JUDICIÁRIA**

Para concluir o painel, o moderador André Chateaubriand convidou a desembargadora Maria Cristina Zucchi para tratar da estrutura judiciária para o implemento e o crescimento da mediação em processos de insolvência diante das inovações trazidas pela Reforma na LREF.

De início, a desembargadora Maria Cristina Zucchi também agradeceu pelo convite e a oportunidade de palestrar, bem como recordou que experiências exitosas, reconhecidas pelo Superior Tribunal de Justiça (STJ), já tinham feito a mediação ser usada em processos de insolvência antes da Reforma.

Ademais, recordou o necessário conhecimento da matéria por parte dos mediadores, o que tem feito o Poder Judiciário cadastrar câmaras especializadas em âmbito estadual e federal, além de, por exemplo no caso do Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP), cadastrar profissionais privados para atuar em processos de insolvência.

A desembargadora Maria Cristina Zucchi ainda recordou que o Poder Judiciário tem avocado o papel de regulamentador do instituto da mediação no Brasil, como demonstram recomendações do CNJ, em especial a nº 125/2010.

Nesse sentido, para finalizar a sua participação no painel, afirmou entender que o implemento e o crescimento da mediação em nosso país poderiam ser potencializados se a profissão de mediador

fosse regulamentada por um conselho próprio e específico, como, por exemplo, a Ordem dos Advogados do Brasil para os advogados, os Conselhos Federal e Regionais de Medicina para os médicos etc.

## **5. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Em seguida, diante do término do tempo programado pela organização do XIII Congresso TMA Brasil de Reestruturação e Recuperação de Empresas, o moderador agradeceu pela participação de todas e declarou encerrado o painel.

# MUDANÇAS QUE A LEI 14.112 TROUXE PARA NEGOCIAÇÃO COM O FISCO

**SIMONE ZAIZE DE OLIVEIRA**

*Advogada, Pós-graduada em Direito do Trabalho e Processo do Trabalho - Faculdades Metropolitanas Unidas – FMU; Pós-graduada em Direito dos Contratos – CEU-IICS (Ives Gandra da Silva Martins); Especialização em Direito Empresarial Internacional – CEU-IICS (Ives Gandra da Silva Martins); Pós-graduada em Recuperação de Empresas e Falências – FADISP; Pós-graduada em Recuperação e Reestruturação de Empresas – Programa de (GVLaw); Participou do Curso de Direito Comparado de Insolvência EUA/Brasil coordenado pela Academia Paulista de Magistrados e pela Fordham University, realizado na FORDHAM LAW SCHOLL em Nova York, e do Curso Introdução ao Sistema Legal e à Constituição Federal dos EUA; Código de Falências e Recuperação de Empresas dos EUA (US Bankruptcy Law); Sistemas de controles corporativos e crimes financeiros (Corporate Compliance and Financial Crime); Segurança Digital (Cybersecurity); Lei de Insolvência – Direito Comparado EUA/Brasil; Participou do Curso de Recuperação Judicial de Empresas no Direito Comparado: EUA, França e Brasil, com ênfase na Função do Administrador Judicial, realizado na Universidade California Western School Of Law em San Diego – EUA; Membro Associado do TMA Brasil - Turnaround Management Association Brasil; Membro da Comissão Permanente de Direito Falimentar e Recuperacional do IASP; Membro Associado do Ibajud; Membro Associado e do Comitê Jurídico da ITALCAM/SP-Câmara Italiana de São Paulo.*

**PAINELISTAS:** CARLOS EDUARDO ORSOLON (Moderador do painel e sócio de Demarest Advogados); JULIA DE MENEZES NOGUEIRA (Debatadora e sócia de Themudo Lessa Advogados); RITA DIAS NOLASCO (Debatadora e Procuradora da Fazenda Nacional), SILVANIA C. TOGNETTI (Debatadora e sócia de Tognetti Advocacia); e SIMONE ZAIZE DE OLIVEIRA (Relatora do painel e sócia do Keppler e Advogados Associados).

**PALAVRAS-CHAVE:** Parcelamento – Transação Tributária – Negócio Jurídico Processual – Execução Fiscal – Negociação Individual – Suspensão do Crédito Tributário – Instrumentos de Negociação – Exigência de CND – Regularidade Fiscal.

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. Considerações sobre a participação da Fazenda Pública perante a Recuperação Judicial, antes e depois das alterações trazidas pela lei 14.112/2020 - 3. A relação atual entre o Fisco e o contribuinte em recuperação judicial – Postura do Fisco perante o processo recuperacional – Instrumentos de negociação direta com o Fisco, parcelamento e transação. 4. Posição do Fisco perante a recuperação judicial diante das inovações legislativas – Instrumentos de negociação tributária – Casos práticos de transação. - 5. Considerações finais.



## **1. INTRODUÇÃO**

Diante da promulgação da Lei 14.112/2020 que alterou Lei de Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência - Lei nº 11.101/2005, encontramos substancial mudança na postura do Fisco perante o procedimento recuperacional. Nesse aspecto, a principal inovação legal trazida é a possibilidade da recuperanda negociar seu débito fiscal diretamente com a Procuradoria, por meio de novos parcelamentos instituídos ou transação tributária.

O 1º painel do 1º dia do XIII Congresso TMA Brasil de Reestruturação e Recuperação de Empresas trouxe este cenário, abordando “Mudanças que a Lei 14.112 trouxe para negociação com o fisco”, sob moderação de Carlos Eduardo Orsolon (Sócio de Demarest Advogados), tendo como painelistas Julia de Menezes Nogueira (Sócia de Themudo Lessa Advogados), Rita Dias Nolasco (Procuradora da Fazenda Nacional), Silvania C. Tognetti (Sócia de Tognetti Advocacia) e como relatora Simone Zaize De Oliveira (Sócia do Keppler e Advogados Associados).

Abrindo os trabalhos, Carlos Eduardo Orsolon, moderador do painel, destacou o tema central, sinalizando as inovações tributárias trazidas ao ambiente recuperacional, em razão da promulgação da Lei 14.112/2020, limitando o escopo da discussão do painel na relação do Fisco com a Recuperanda.

Assim, o painel focou suas discussões nos instrumentos que a recuperanda passou a usar para negociar seus débitos tributários, além de trazer o histórico da relação do Fisco no âmbito de uma recuperação, traçando um paralelo de antes e depois da promulgação da Lei 14.112/2020.

## **2. HISTÓRICO DA PARTICIPAÇÃO DA FAZENDA PÚBLICA NO AMBIENTE RECUPERACIONAL ANTES E DEPOIS DAS ALTERAÇÕES DA LEI 14.112/2020 – A NECESSIDADE DA CND – PROSSEGUIMENTO DAS EXECUÇÕES FISCAIS EM FACE DE EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Iniciando os temas em debate, o primeiro assunto discutido foi a participação da Fazenda Pública na Recuperação Judicial.

A Dra. Silvania, Sócia de Tognetti Advocacia, sinalizou que, mesmo com as alterações trazidas pela Lei em discussão, a Fazenda não participa do concurso de credores. Discorreu também

sobre as novas prerrogativas/deveres/poderes atribuídos ao Procurador, entre eles a possibilidade de pedir Falência da recuperanda; o dever/possibilidade de uma atuação mais ativa perante a Recuperação Judicial, expondo seus créditos e apresentando manifestações; e, ainda, destacou os novos direitos extraconcursais atribuídos ao Fisco.

Foi pontuado que, apesar da Fazenda Nacional possuir diversos mecanismos de cobrança do tributo - entre eles Medida Cautelar Fiscal, constituir o seu próprio crédito, entre outras vantagens -, antes das inovações legais a Procuradoria não tinha autonomia para negociar ou propor alternativas para pagamento dos débitos tributários.

Diante deste cenário, a Fazenda sempre acabou ficando distante da empresa em crise, não estando inserida inteiramente perante o processo recuperacional, colocando, tanto a recuperanda como a recuperação do crédito tributário, em situação pior, caso atuasse de forma mais presente na recuperação judicial.

Seguindo, destacou que atualmente as execuções fiscais em face das empresas em recuperação não são mais suspensas; e, além disso, o Fisco poderá/deverá pedir a falência da empresa em caso de descumprimento de acordos ou parcelamentos firmados. Nesse sentido, foi citada a alteração da jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça, que anteriormente havia firmado entendimento de que a Fazenda não poderia pedir a falência de uma empresa em Recuperação; contudo, em recente julgado, o STJ decidiu de forma favorável ao Fisco, reconhecendo a sua legitimidade para requerer a falência de uma empresa.

Ainda sobre o tema, foi levantado um outro problema: a indiscriminabilidade do Procurador, que, ocorrendo qualquer fato que ensejaria um pedido de Falência, seria obrigado a requerer a quebra da recuperanda, sem analisar todo o conjunto de fatos inerentes à Recuperação, podendo ocorrer, portanto, inúmeras injustiças em razão da ausência de discricionariedade do Procurador.

Também foi suscitado pela Dra. Sylvania, que o Fisco passaria a ter uma presença mais frequente no processo recuperação em razão da nova Lei; pois, além de dever se manifestar no momento do pedido de Recuperação e Homologação, existirão inúmeras outras oportunidades para manifestação do fisco, sendo ainda destacada a previsão de uma forma mais eficiente para intimação dos Procuradores nos autos da Recuperação, o que acarretará uma nova postura do Fisco.

Outros pontos levantados foram: a reclassificação do crédito tributário corrente após a decretação da falência, como créditos extraconcursais, e o direito do Fisco de pedir restituição de valores retidos na Fonte.

Também foi destacado que, com advento da Lei 14.112/2020 a desnecessidade de apresentação de CND (Certidão Negativa de Débito) pela empresa em recuperação, deixou de ser pacífica, pelo simples fato de a empresa estar em recuperação judicial.

Não houve ainda um posicionamento definitivo dos nossos Tribunais Superiores sobre o tema, contudo, diante dessa indefinição e de uma posição desfavorável à Recuperanda, pelo Ministro Fux, começaram a aparecer decisões extremamente prejudiciais - como a do Hotel Othon que teve sua recuperação interrompida em razão da não apresentação de CND.

Porém, ainda existem casos em que a inexistência de CND é suprida pela comprovação de que a Recuperanda esteja negociando o pagamento de seus débitos tributários, ou a existência de previsão de pagamento de tributo no Plano de Recuperação Judicial.

Outrossim, houve a discussão sobre a questão de que as execuções fiscais não ficarão mais suspensas em razão da Recuperação Judicial - fato que pode ensejar na impossibilidade de cumprimento do Plano, com o andamento das execuções que poderão ocasionar em penhoras de ativos financeiros e estoques.

Este ponto é agravado pelo fato de que a atribuição da competência do juízo recuperacional, somente sobre penhoras que recaiam sobre bens de capital essenciais à manutenção da atividade empresarial, até o encerramento da recuperação judicial, acabando assim com a “blindagem” tributária que as empresas obtinham, com a distribuição do pedido de Recuperação Judicial.

### **3. A RELAÇÃO ATUAL ENTRE O FISCO E O CONTRIBUINTE EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL – POSTURA DO FISCO PERANTE O PROCESSO RECUPERACIONAL – INSTRUMENTOS DE NEGOCIAÇÃO DIRETA COM O FISCO, PARCELAMENTO E TRANSAÇÃO.**

Dando sequência ao painel, a Dra. Julia de Menezes Nogueira (Sócia de Themudo Lessa Advogados) passou a abordar sobre as alternativas trazidas pela Lei 14.112/2020, que veio a possibilitar a transação tributária e novos modelos de parcelamentos.

Foi esclarecido que o Crédito Tributário, isoladamente, deixou de ser considerado um interesse público primário, passando a ser um interesse público secundário; ou seja, a cobrança de tributos contra contribuintes que sabidamente não podem pagar, não atendendo o interesse do fisco, coletividade e contribuinte. Essa mudança de entendimento possibilitou uma mudança de cultura de todas as partes, mudando a relação entre Fisco e Contribuinte, facilitando a implementação de métodos de solução de conflitos que não envolvam o Poder Judiciário.

Seguindo essas novas diretrizes, nos últimos anos houve uma revolução na relação entre Fisco e Contribuinte, com a promulgação de diversos dispositivos legais, destacando-se: o §3º, do artigo 3º do Novo Código de Processo Civil, que prevê o estímulo da resolução consensual de litígios; a Lei 13.988/2020; a Lei Geral de Transação Tributária; a Lei 14.112/2020, que possibilitou novos parcelamentos especiais a empresas em recuperação; a Portaria 2.382, disciplina o instrumentos de negociação de créditos tributários de empresas em Recuperação Judicial; e a IN 2.017/2021, que dispõe sobre parcelamentos perante a Receita Federal.

Contudo, essa evolução da referida relação, exige uma mudança de cultura também do Contribuinte, que deverá passar a se expor ao Fisco, pois deverá, de forma transparente e de boa-fé, demonstrar sua real situação financeira, inclusive expondo suas garantias.

Para elucidar todo esse contexto, a Dra. Julia elencou os objetivos dos instrumentos de negociação segundo a PGFN:

- I - viabilizar a superação da situação transitória de crise econômico-financeira do sujeito passivo, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora e do emprego dos trabalhadores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica;
- II - assegurar que a cobrança dos créditos inscritos em dívida ativa seja realizada de forma a equilibrar os interesses da União e dos contribuintes em processo de recuperação judicial;
- III - assegurar que a cobrança de créditos inscritos em dívida ativa seja realizada de forma menos gravosa para União e para os contribuintes em processo de recuperação judicial;

- IV - assegurar aos contribuintes em processo de recuperação judicial nova chance para retomada do cumprimento voluntário das obrigações tributárias correntes.”

Foi consignado que a transação é um mecanismo que equilibra interesses, já que exige consenso de ambas as partes para sua formalização, resguardando não só o interesse do fisco, como o do contribuinte, oferecendo uma real possibilidade de total recuperação da empresa, ao mesmo tempo garantindo ao fisco o recebimento dos tributos não pagos.

Diante desse equilíbrio, a transação vem atingindo um enorme sucesso, e, assim, novos aperfeiçoamentos virão para trazer melhorias e aprimorar este mecanismo.

Seguindo sua exposição, a Dra. Julia elencou as alterações trazidas pela legislação no tocante ao parcelamento do débito tributário federal, entre as principais que seguem:

- Aumento no número máximo de parcelas de 84 para 120;
- Redução do valor das parcelas iniciais, sendo 0,5% do total do débito as 12 primeiras parcelas; 0,6% as 12 parcelas subsequentes e o saldo em 96 parcelas iguais;
- Possibilidade de aproveitar prejuízo fiscal para quitação de até 30% dos débitos fiscais federais administrados pela Secretaria da Receita Federal e o saldo sendo parcelado em 84 parcelas, sendo 0,5% do total do débito as 12 primeiras parcelas; 0,6% as 12 parcelas subsequentes e o saldo em 60 parcelas iguais;
- Tributos passíveis de retenção na fonte, de desconto de terceiros ou sub-rogação de IOF (SRFB e PGFN), poderão ser parcelados em 24 parcelas.

Também foram descritas as principais regras para adesão ao parcelamento especial:

- A existência desses parcelamentos não impede que o contribuinte em RJ opte por outra modalidade de parcelamento previsto em Lei Federal;
- A adesão ao parcelamento abrangerá todos os débitos exigíveis, salvo débitos sujeitos a outros parcelamentos, ou discutidos judicialmente, desde que garantidos ou com exigibilidade suspensa;
- Se incluídos no parcelamento débitos discutidos administrativa ou judicialmente, é exigida a desistência da impugnação, recurso ou ação judicial e respectivas alegações de direito;
- Deverá o contribuinte comprometer-se a fornecer informações bancárias, inclusive informações sobre recebíveis e demais ativos futuros;

- Direcionará para o pagamento do débito até 30% do produto da alienação de bens e direitos, integrantes do ativo não circulante, realizada durante o período de vigência do plano de recuperação judicial;

Corroborou sua explanação, expondo as causas de exclusão do Parcelamento:

- A falta de pagamento de 6 (seis) parcelas consecutivas, ou de 9 (nove) parcelas alternadas, desde que não sejam as últimas 5 (cinco) parcelas;
- A constatação de qualquer ato atinente a esvaziamento patrimonial, como forma de fraudar o cumprimento do parcelamento;
- A decretação da falência, ou liquidação, da pessoa jurídica optante;
- A concessão de Medida Cautelar Fiscal;
- A declaração de Inaptação da inscrição do CNPJ;
- A extinção sem resolução do mérito, ou a não concessão da Recuperação Judicial, bem como a convalidação em falência; ou
- O descumprimento de quaisquer condições prevista em Lei.

Por fim, foram mencionadas as consequências da exclusão do contribuinte, em Recuperação Judicial, do Parcelamento:

- A exigibilidade imediata da totalidade do débito confessado e ainda não pago, com o prosseguimento das execuções fiscais relacionadas aos créditos, cuja exigibilidade estava suspensa;
- A execução automática das garantias;
- O reestabelecimento em cobrança dos valores liquidados com os créditos;
- A faculdade da Fazenda Nacional requerer a convalidação da recuperação judicial em falência.

Após expor as principais inovações trazidas pelos Parcelamentos especiais disponíveis para empresas em Recuperação Judicial, a palestrante passou a tratar da Transação Tributária, que foi qualificada como uma grande quebra de paradigma, que passou a possibilitar uma real negociação entre Fisco e Contribuinte, inclusive possibilitando a concessão de descontos, sendo essa a principal diferença entre a Transação e o Parcelamento.

A concessão dos descontos na Transação tributária será aplicada caso a caso, podendo atingir até 70% do débito transacionado, podendo o saldo ser parcelado em 120 parcelas, ou 132 parcelas para empresas que desenvolvam projetos sociais; e 145 meses para empresários individuais,

microempresas, empresas de pequeno porte, Santas Casas de Misericórdia, Instituições de Ensino, Cooperativas e OSCIPIS.

Destacou também algumas características que entende ser interessantes, atinentes ao instituto da Transação, tais como: o compromisso com o princípio da isonomia, da capacidade contributiva, da transparência, da moralidade, da razoável duração dos processos, da eficiência e da publicidade – sendo pontuado que todas as transações realizadas devem ser publicadas, para garantia da observância do compromisso dos outros princípios.

Posteriormente passou a elencar os benefícios que podem ser concedidos na Transação tributária:

- Moratória de até 18 meses;
- Permite a modelagem do fluxo de pagamento, possibilitando que empresas que tem sazonalidade de faturamento, proponham negociação com períodos de pagamento de parcelas e períodos sem cobranças;
- Negociação com oferecimento e liberação de garantias;
- Utilização de créditos líquidos e certos em desfavor da União, inclusive precatórios Federais próprios e de terceiros.

Após a explanação de todos os benefícios que poderão ser concedidos ao contribuinte que transacionar com o fisco, foi elucidado que o Procurador poderá ou não conceder os benefícios, ao analisar todos os elementos inerentes ao pedido de Transação; assim, deverá ser observado, por exemplo, a qualidade das garantias oferecidas, o prazo de parcelamento, o custo de eventuais cobranças judiciais, a capacidade de geração de resultados etc.

Esclareceu, ainda, que a Regulamentação da PGFN prevê a suspensão do andamento das execuções fiscais, quando iniciadas as tratativas da Transação; sendo, outrossim, as condições de exclusão da transação e suas consequências idênticas às tratadas nos casos de Parcelamentos.

Concluiu, informando que as partes passam a ter mútuos compromissos, devendo colaborar tanto entre si, como perante o processo recuperacional, onde a Fazenda passará a atuar mais ativamente durante a Recuperação Judicial, apresentando valor atualizado da dívida, instrumentos de negociação disponíveis, juntando cópias do processo de Transação, etc.

Ainda no sentido da colaboração entre as partes, foi destacado que a Procuradoria deve sempre notificar previamente a empresa, sobre qualquer causa de rescisão da Transação, para possibilitar sua regularização, inexistindo a rescisão automática.

Em contrapartida, o contribuinte deve passar a fornecer todas as informações necessárias, para permitir que a Fazenda tenha ciência de sua situação econômica, manter sua regularidade fiscal e perante o FGTS; e, no caso de formalização de qualquer débito após a Transação, deverá ser regularizado em até 90 dias.

Finalizou, informando que a Transação tributária somente poderá ser concedida entre o deferimento do processamento da Recuperação Judicial e o momento da concessão da Recuperação Judicial.

#### **4. POSIÇÃO DO FISCO PERANTE A RECUPERAÇÃO JUDICIAL DIANTE DAS INOVAÇÕES LEGISLATIVAS – INSTRUMENTOS DE NEGOCIAÇÃO TRIBUTÁRIA – CASOS PRÁTICOS DE TRANSAÇÃO.**

Dando início ao último subtema do Painel, o moderador destacou o objetivo do mesmo, que seria trazer o histórico da relação entre Fisco e Contribuinte (que antes trazia um fisco “engessado” nessa relação), e, posteriormente, abordar as novas ferramentas trazidas pelas inovações legislativas, e finalizar o painel ouvindo como a Procuradoria vem tratando esses instrumentos e os casos práticos sobre o tema. Assim, passou a palavra para a Dra. Rita Dias Nolasco, Procuradora da Fazenda Nacional.

Desse modo, a Dra. Rita iniciou suas explanações, fazendo algumas considerações iniciais sobre a posição do Fisco, que foi atualmente muito alterada com as inovações legislativas e regulamentação da Transação tributária.

Foi reprisado que antes da reforma da LRF, a jurisprudência pacífica dispensava a apresentação de CND para a concessão da Recuperação Judicial, ante à inexistência de parcelamentos específicos a empresas em Recuperação; inclusive, o parcelamento instituído em 2014 não alterou o posicionamento jurisprudencial, pois as condições desse parcelamento não atendiam às necessidades



das empresas. Este fato era extremamente prejudicial, uma vez que gerava uma concorrência desleal com os demais contribuintes.

No mesmo sentido, ressaltou que a Fazenda Nacional não conseguia executar os créditos tributários lavrados em face de empresas em Recuperação Judicial, pois as execuções eram suspensas com o deferimento da Recuperação; vislumbrou - numa estimativa bastante tímida -, que as empresas em Recuperação possuíam débitos superiores a R\$100.000.000.000,00 perante a Fazenda Nacional, que não podiam ser executados.

Considerou a palestrante que, agora, com a alteração da LRF, as execuções fiscais não serão mais suspensas com o pedido de recuperação, possibilitando a constrição patrimonial; contudo, observou que a norma delega ao juízo recuperacional deliberar sobre a substituição dos atos de constrição que recaiam sobre bens de capital essenciais, até o encerramento da Recuperação Judicial.

Houve, ainda, a explanação das inovações trazidas pela PGFN em 2018, por meio da Portaria 33, que prevê a possibilidade da revisão do débito tributário, antes do ajuizamento da execução fiscal.

Relembrou que a Portaria PGFN 2.382/21 é o ato normativo que disciplina todos os instrumentos de negociação de débito, inscrito em DAU e de FGTS de responsabilidade em processo de Recuperação Judicial, consolidando regras, princípios e objetivos que regem o parcelamento, transação na cobrança da DAU e do FGTS, transação do contencioso tributário de pequeno valor e negócio jurídico processual, discorrendo sobre as principais características referentes à adesão, parâmetros para concessão dos benefícios e condições, administração, publicação e rescisão de cada um dos instrumentos de negociação.

Esclareceu que o § 4º do Artigo 10-C, da LFR, incentiva que Estados e Municípios repliquem os instrumentos de negociação e regras, para negociar os passivos fiscais Estaduais e Municipais das empresas em Recuperação.

Concluindo sua explanação, citou alguns exemplos práticos de Transações que ocorreram perante a PGFN, entre eles o caso da Empresa Abril S/A, primeiro pedido de Transação realizado, que envolveu um passivo R\$ 830.000.000,00, e previu como garantia a alienação fiduciária de marcas.

Encerrou sua participação citando, ainda, a proposta de Transação da Abengoa Bioenergia, que regularizou um significativo débito fiscal, envolvendo a transação excepcional por adesão e a Transação individual totalizando a renegociação de R\$ 215.000.000,00.

## **6. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Diante de todo o abordado, viu-se que antes das inovações trazidas, principalmente pela Lei 14.112/2020, o Fisco tinha uma posição coadjuvante perante a Recuperação Judicial, não possuindo meios de negociar de forma efetiva a quitação de débitos fiscais de empresas em Recuperação.

Como exposto, a inexistência de uma regulamentação eficiente, que possibilitasse que o Contribuinte em Recuperação Judicial equacionasse seu passivo fiscal, criou uma situação extremamente prejudicial ao Fisco e ao Contribuinte.

Diante da inexistência de um parcelamento adequado às empresas em crise, o Judiciário, de forma quase uníssona, dispensava a Recuperanda de apresentar CND para processamento e concessão da Recuperação Judicial, inclusive existindo a dispensa de apresentação de CND para diversas outras situações envolvendo empresas em recuperação, bem como para participar de licitações e contratações públicas.

No mesmo sentido, o Fisco se via impossibilitado de executar créditos tributários, já que as execuções fiscais eram suspensas com o deferimento da Recuperação Judicial, por força do Tema 987 do STJ, criando assim uma grande disparidade de tratamento entre Contribuintes, e até mesmo uma concorrência desleal.

Com advento da Lei 14.112/2020, o Fisco passou a ter maior discricionariedade para atuar perante os Contribuintes em Recuperação Judicial, podendo negociar, diretamente com os mesmos, de modo equilibrado e respeitando os parâmetros da Lei, uma forma de pagamento que atenda os anseios do Fisco, bem como respeite a capacidade contributiva da empresa, por meio de transações individuais.

Além da possibilidade de transacionar individualmente seu débito, a empresa em Recuperação Judicial passou a ter outros instrumentos de negociação, dentre eles a adesão de Transação especial, Parcelamentos especiais, e, ainda, o Negócio Jurídico Processual.

Tem-se que essa nova possibilidade de relação entre o Fisco e o Contribuinte, trouxe novas responsabilidades para ambas as partes, as quais deverão atuar de forma mais cooperativa; além disso, o Fisco deverá ser mais atuante perante a Recuperação judicial, enquanto que o Contribuinte deverá agir com boa-fé e expor, com a maior clareza possível, sua exata condição ao Fisco.

Cabe ressaltar que as citadas inovações trazidas, ocasionaram a perda de objeto do Tema 987, sendo determinado o prosseguimento das execuções fiscais; contudo, foi atribuída ao juízo recuperacional a decisão sobre a substituição de atos constitutivos de bens de capital essenciais à manutenção da atividade empresarial, até o encerramento da recuperação judicial.

Ademais, conclui-se que a não exigência de CND deixou de ser um ponto pacífico, inclusive para o deferimento do processamento da Recuperação Judicial, devendo a empresa comprovar que, de alguma forma, estaria minimamente tentando solucionar/parcelar o seu passivo fiscal.

Por fim, conclui-se que, tanto o Fisco como os Contribuintes, veem como positiva a possibilidade de uma relação direta e próxima entre as partes, para solucionar de forma não litigiosa a negociação do passivo fiscal, e estão otimistas no sentido de que esta relação tende a melhorar, com novos aperfeiçoamentos que tornarão ainda mais recorrentes a utilização dos instrumentos de negociação tributária.

# CONTAS PÚBLICAS CONSEQUÊNCIAS NO MERCADO DE PRECATÓRIOS

**WASHINGTON PIMENTEL JR.**

*Sócio-Diretor do Ayres, Catelino, Pimentel Advogados.*

**PAINELISTAS:** **RAFAEL FRITSCH** (Moderador do painel, sócio e gestor Canvas Capital); **BRUNA MARENGONI** (Debatedora e sócia do BTG Pactual); **KIM KATAGUIRI** (Debatedor e Deputado Federal); **Mateus Tessler** (Debatedor e sócio-gerente da Jive Investments); e **WASHINGTON PIMENTEL JR.** (Relator do painel e sócio-diretor do Ayres, Catelino, Pimentel Advogados).

**PALAVRAS-CHAVE:** Pandemia – Crise – Recuperação – Oportunidades – Bons resultados – Cenário futuro – Setor Agro – Setor de Logística – Setor Alimentício – Área de Tecnologia – Retomada – Inovação – Investimentos

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. Considerações sobre a origem dos precatórios - 3. A situação fiscal dos precatórios nos últimos anos - 4. Considerações sobre o pensamento de Gustavo Franco acerca dos precatórios - 5. Considerações sobre o depósito ou compensação forçada - 6. O limite anual de pagamentos - 7. Propostas de ajuste no texto da PEC atual - 8. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

Diante do Projeto de Emenda Constitucional de 23 de 2021, que objetiva modificar o regime de precatórios da União, grandes discussões foram levantadas acerca seu pagamento.

O painel Contas públicas Consequências no Mercado de Precatórios do XIII Congresso TMA Brasil, sob a moderação de Rafael Fritsch (Sócio e Gestor Canvas Capital), tendo como painelistas Bruna Marengoni (Sócia BTG Pactual), Kim Kataguiiri (Deputado Federal), Mateus Tessler (Sócio-gerente Jive Investments) e como relator Washington Pimentel Jr. (Relator e Sócio-Diretor do Ayres, Catelino, Pimentel Advogados), levantarão as principais questões acerca dos precatórios nas contas públicas.

Abrindo os trabalhos, Rafael Fritsch destaca que para começar a falar em precatórios, que ficaram muito em voga nos últimos anos, é válido voltar no tempo, ver a origem e seu passado. Para

tanto o painel começará por Bruna Marengoni e Maghues, que falará algumas das teses passadas que viraram precatório hoje e são objeto de discussão nacional.

## 2. CONSIDERAÇÕES SOBRE A ORIGEM DOS PRECATÓRIOS

A Constituição Federal estabelece, em seu art.100, que os precatórios são os pagamentos devidos pelo ente público, em virtude sentença judicial. A redação do artigo constitucional determina ainda que:

Art. 100. Os pagamentos devidos pelas Fazendas Públicas Federal, Estaduais, Distrital e Municipais, em virtude de sentença judiciária, far-se-ão exclusivamente na ordem cronológica de apresentação dos precatórios e à conta dos créditos respectivos, proibida a designação de casos ou de pessoas nas dotações orçamentárias e nos créditos adicionais abertos para este fim.

Nesse esteio, iniciando o tema em debate, o primeiro assunto em pauta foi a origem dos precatórios. A painelist Bruna Marengoni sinalizou, discorrendo um pouco sobre o que seria o precatório, que estes surgem da execução contra a fazenda pública. Para o pagamento dos precatórios, o Governo é preciso a previsão orçamentária. Assim, deve ser inscrito, até junho de cada ano, no orçamento do ano seguinte pagamento deste precatório.

Explicou a painelist que, diferentemente das execuções contra um ente privado, não há a disponibilidade do montante no dia seguinte, é imprescindível a previsão orçamentária, como qualquer outro gasto público. Foi por esse motivo que foi criado o precatório, para que o Governo possa ter tal previsão.

Frisa-que a Constituição Federal de 1934 já previa o pagamento de precatório por parte da União. Era a seguinte redação do art.182:

Art. 182. Os pagamentos devidos pela Fazenda Federal, em virtude de sentença judiciária, far-se-ão na ordem de apresentação dos precatórios e à conta dos créditos respectivos, sendo vedada a designação de caso ou pessoas nas verbas legais.

Parágrafo único. Estes créditos serão consignados pelo Poder Executivo ao Poder Judiciário, recolhendo-se as importâncias ao cofre dos depósitos públicos. Cabe ao Presidente da Corte Suprema expedir as ordens de pagamento, dentro das forças do depósito, e, a requerimento do credor que alegar preterição da sua precedência, autorizar o sequestro da quantia necessária para o satisfazer, depois de ouvido o Procurador-Geral da República.

Voltando ao histórico levantado pela painelista, esta expõe que qualquer processo contra a administração pública dá origem a um precatório e dentre as teses mais relevantes a serem discutidas, foram trazidas as teses sobre os grandes precatórios, destacando-se a tese do IAA, que é o tabelamento de presos pelo Governo, no início da década de 90, pelo instituto do Açúcar e do Alcool.

Basicamente, o Governo passou a controlar os preços de venda o açúcar e do álcool para as usinas. Contudo, o valor definido pelo Governo foi abaixo do preço de mercado, o que acarretou prejuízo mês a mês para os produtores da década de 90. Em resposta, as usinas entraram com processo apontando a ilegalidade e constitucionalidade do tabelamento do Governo. Grande parte desses processos geraram ações rescisórias e finalmente, após a discussão sobre os valores, chegaram aos precatórios inscritos atuais.

Outro caso destacado pela painelista é o caso da FUNDEF, referente aos precatórios dos entes públicos, como estados e municípios. Neste caso ocorreu que no repasse de valor por aluno para os governos dos estados e municípios, para fins de educação, foi calculado a valor errado, passando um valor menor. Em resposta, os entes públicos entraram com processo, no começo dos anos 2000, que geraram os precatórios a receber, que são referentes a valores já pagos.

Nesses dois casos, o erro na precificação pelo governo acarretou, como apontou Bruna Marengoni, na quebra das usinas ao terem que vender um valor abaixo do mercado e, nos casos dos entes públicos, deixou de fazer investimentos na educação, o que é de extrema importância para o país, ou deixou de investir em outros setores para suprir o déficit na precificação do Governo Federal.

Passando a palavra a Mateus Tessler, o sócio-gerente Jive Investments pontuou que existe diversas outras teses, mas que valia a pena ressaltar que todos os precatórios surgem da intervenção do domínio público ou um ato direto da administração. Em ambos os casos, Tessler aponta que o Governo acabou criando “fake” orçamento, para lançar mão de parte da atividade econômica e se apropriar dos ativos.

Sinalizando um último caso emblemático, em que se pode observar essa atuação do Estado, o painelista cita a existência de alguns aeroportos nas capitais do Brasil que simplesmente surgiram de uma terra de um particular cercada, em que foi criado uma pista de pouso. Nesses casos, não houve processo de desapropriação, é um caso clássico de desapropriação indireta, no qual no teve uma

discussão acerca de intenções e finalidades, simplesmente a terra foi cercada, construíram os aeroportos e os aviões começaram vim.

Tal situação, também dá origem a um precatório. Tessler sinaliza que assim como o Governo poderia ter criado um orçamento e ter pago pelo açúcar, poderia ter também pago pelo terreno, gerando assim uma regra de mercado. Essas são as polêmicas, que quando falam em precatório, está envolto neste debate. Concluindo o exposto por Bruna Marengoni e Mateus Tessler, Rafael Fritsch pontua que o precatório não é fato novo e não é único.

### **3. A SITUAÇÃO FISCAL DOS PRECATÓRIOS NOS ÚLTIMOS ANOS**

Dando sequência ao painel, passou-se à discussão sobre a situação fiscal atual dos precatórios. Para tanto, Tessler trouxe alguns dados quanto à arrecadação de impostos em 2020, tentando comparar o efeito arrecadatório dos anos de 2019 e 2021.

De acordo com o exposto, a arrecadação comparada entre 2019 e 2021 cresceu consideravelmente, foram quase dois dígitos de crescimento. É essa a tendência que pode ser observada, vez que o órgão de arrecadação passou a ser mais eficiente. Por um lado, se tem a digitalização trazendo mais precatórios mais rapidamente e por outro a digitalização ajuda no efeito da arrecadação.

Adicionalmente, o painalista traz a evolução do resultado primário das contas públicas, na qual saímos de um cenário de resultado primário durante 2020, devido à pandemia, o que se repetiu pelos países do mundo inteiro. Porém em 2021, passamos com resulta com meses positivos e, assim, existe a tendência de continuar.

Dando prosseguimento às comparações, Tessler expos no slide um comparativo entre o endividamento versus o PIB. Segundo o painalista, para os macroeconomistas famosos o endividamento total do país atingiria cerca de 100% do PIB, mas o que se ver é a tendência de se voltar ao cenário pré-pandêmico, onde tinha-se 70% da dívida pública versus PIB. Atualmente, o percentual é de 82%, resultado, segundo ele, do bom trabalho da equipe econômica.

Por fim, encerrando esse ponto, fazendo uma ilação o painalista pontua que se considerássemos os precatórios parte da dívida pública, o que na sua opinião de fato é, por todo o já exposto no painel, a dívida pública não subiria não aumentaria muito. Seria um aumento de cerca de 1 ou 2% no total, ou seja, o Governo Federal possui meios de lançar títulos para fazer o pagamento dos precatórios, sem afetar a credibilidade do país ou a taxa que o país deveria pagar para atrair compradores para esses papéis.

Passando a palavra para Rafael Fritsch, o moderador aponta que em comparação à dívida pública os precatórios quase não aparecem no gráfico. Somente através dessa comparação é possível ter a noção da magnitude dos precatórios perto de um total da dívida.

Outro aspecto trazido, agora por Rafael Fritsch, que é importante comparar é a evolução dos respectivos orçamentos, o orçamento total e o orçamento dos precatórios. Nessa comparação, Tessler pontuou que o orçamento de precatórios é de R\$ 62,5 bilhões e não de R\$ 90 bilhões, sendo essa diferença dada pelas requisições de pequeno valor. Os precatórios do FUNDEF são de R\$ 18 bilhões. R\$ 24 bilhões de precatórios são com valor acima de R\$ 1 bilhão e R\$ 11 bilhões são de precatórios expedidos cujo beneficiário é um ente público, são os na forma de impostos pagos.

Complementando o levantamento trazido por Tessler, Bruna Marengoni sinaliza que o interessante de se planilhar essas informações é observar do que é composto o orçamento, pois se desmistifica um pouco o que é visto nos noticiários. Percebe-se que grande parte desse orçamento é teses antigas, da década de 80/90, como o FUNDEF, que o orçamento é de R\$ 18B, que é obrigatoriamente vinculado à educação, bem como de pagamento a pessoas privadas que vai voltar para o próprio Governo, seja via pagamento de impostos, seja de repasse estadual.

Passando a palavra para o moderador, firmadas essas premissas de origem e situação fiscal, o painel volta-se, então, ao cerne da questão do que está acontecendo atualmente, a PEC dos Precatórios. Contudo, antes de se adentrar nas mudanças propostas pela PEC, Rafael Fritsch provocou os painelistas a tecerem um comentário sobre o artigo publicado pelo ex-presidente do Banco Central, Gustavo Franco, acerca dos precatórios serem um “calote”.



#### 4. CONSIDERAÇÕES SOBRE O PENSAMENTO DE GUSTAVO FRANCO ACERCA DOS PRECATÓRIOS

Mateus Tessler se dispôs a comentar o artigo e explicou que Franco faz, em seu artigo, uma pergunta: precatório é uma dívida ou não? Sua conclusão é que precatório é uma dívida e que deveria ser tratada como tal, pois é uma requisição de pagamento obrigatório.

Em artigo publicado no *Brazil Journal*, intitulado de “Precatórios: evitar calote, sem abrir a caixa de Pandora”, em suma, expõe Franco que:

11. A solução simples para o nó dos precatórios seria reconhecer que precatório é dívida e não despesa primária. Simples assim. Será preciso uma PEC para isso?

12. O que certamente não pode acontecer é aceitar que o precatório é uma dívida pública de segunda classe, e que o governo pode e deve esperar para pagar. Só pode haver esperneio antes da coisa julgada, não depois. Não há esperneio com a dívida mobiliária. E no caso dos precatórios, o credor não teve a opção de não contratar essa dívida: o credor teve que brigar durante muitos anos para ter seu crédito reconhecido, e Brasília ainda acha que não tem que pagar, ou se acha no direito de parcelar. Reescalonar, racionalizar, reordenar: são muitos os eufemismos para o calote do calote.

13. Na verdade, reconhecer que precatório é dívida não é “excluir do teto”, mas admitir que já estava fora, ou que nunca esteve dentro. As despesas com a dívida pública não são despesas primárias e o teto é de despesa primária, não de dívida pública.

Referindo a esse posicionamento de Franco, o painalista pontua que neste debate o precatório possui também essa mesma natureza jurídica de dívida, por isso as comparações feitas anteriormente com a dívida pública. Assim, por sua natureza de dívida, os precatórios deveriam ser retirados do teto de gastos e fazer com que eles sejam pagos como a dívida que é, inclusive com o pagamento de juros, que é uma provocação que o Gustavo Franco também faz.

Complementando a fala de Tessler, Bruna Marengoni pontuou que Franco fala em “calote do calote” e porque insistem em tratar o precatório como uma dívida pior que os outros títulos, de segundo calão. Sinaliza que existe muita falta de explicação de onde surge, o que é e o porquê deve ser pago. Assim, adentrando já o caminho de soluções e citando a proposta no congresso é na linha de criar um teto específico para os precatórios.

Seu posicionamento, assim como o de Mateus Tessler, quanto às soluções é que os precatórios devem ser pagos, pois é tratando-se de uma dívida como qualquer outra, não há como ficar prorrogando.

A ordem de pagamento expedida pelo Juízo de Execução é um título executivo judicial que reconhece a dívida da Fazenda Pública, uma obrigação certa, líquida e exigível, uma despesa pública a ser quitada. Por isso, o ofício-precatório determina que o ente deverá incluir a dotação orçamentária no projeto de LOA até o dia 31 de agosto daquele ano.

Washington Pimentel Jr., relator do painel, acrescentou que com intuito de ter uma compreensão melhor de contas públicas, ao observar a lei de diretrizes orçamentárias, que provisiona, basicamente, todas as dívidas que serão tratadas na lei orçamentária anual, temos um anexo das dívidas que deverão ser tratadas nos próximos orçamentos.

Nesse sentido, questiona o relator: qual é a diferença para o pagamento do precatório e porque essa sensação de que não há uma obrigatoriedade da administração pública de fazer frente a essa dívida? Porque os precatórios possuem uma característica que faz com que a regulamentação seja destacada do orçamento público. Por que a Constituição tem um capítulo tratando especificamente de precatórios? Em razão de uma ausência de previsibilidade. Isto é, do tramite processual até a constituição definitiva do débito, não consegue trazer previsibilidade, portanto não é classificado como uma dívida corrente a ser paga no exercício seguinte. Contudo, quando se analisa a LDO últimos 10 anos, os precatórios da IAA e do FUNDEF já estão provisionados.

Logo, o relator pontua que quando é esclarecido o porquê de não ser tratado como dívida, que vai para o orçamento como discussão direta, é devido ao impedimento da previsão dessa dívida para fins de orçamento. Se não é possível prever a ocorrência do pagamento, ele acaba não estando inseridos na obrigatoriedade. A partir disso, criam regulamentações fora do orçamento, como visto em 2009 na Emenda Constitucional nº 62.

Por outro lado, Mateus Tessler ressalva que essa não é a natureza do porquê do precatório ser expedido antes do início da confecção da lei orçamentária, que vai a debate no segundo semestre de cada ano. Pontou que, apesar de não ter uma previsão antiga, tem uma previsão que é colocada dentro do orçamento e assim se revoga. Então, para este painalista, a ausência de previsibilidade é um argumento muito simplório, quando os processos as e as ações judiciais acontecem em “enxurrada”.

Ocorre que, no julgamento das ADIs 4.357 e 4.425, o STF considerou inconstitucionais algumas regras desta EC a partir de 25 de março de 2015, mas ofereceu sobrevida ao regime especial

de pagamento até 31 de dezembro de 2020. Em vista disso, a EC 94/2016 introduziu um regime substitutivo de pagamento através dos arts. 101 a 105 do ADCT, prorrogando para 31 de dezembro de 2020 a quitação dos débitos atrasados.

Neste trilhar, o art. 101, §2º, do ADCT permitiu que os entes destinem verbas de depósitos realizados pelos particulares à quitação das dívidas, bem como a utilização de (i) até 75% destes depósitos relacionados às Fazendas Públicas estaduais, municipais e do Distrito Federal; e (ii) de até 30% dos depósitos realizados em ações em que apenas os particulares sejam partes. Este dispositivo também impôs a instituição de um fundo garantidor em até um terço dos recursos levantados.

Por todo o exposto até o momento e que começaram os painelistas a entrarem no cerne do debate proposto, o moderador pede licença para apresentar o Deputado Federal Kim Kataguiiri, para compor o debate sobre o Brasil e a PEC dos precatórios.

O Deputado Kim Kataguiiri, ao ser indagado sobre como avaliava a PEC dos precatórios, aduziu que o teto de pagamento é uma criação do Estado contra uma obrigação a qual ele não tem para quem recorrer, uma vez que já perdeu judicialmente.

Nesse viés, Kataguiiri afirma que essa negativa em pagar completamente os precatórios não se justifica por falta de recurso, conforme foi informado pelo economista Bruno Funchal e o presidente da Comissão de Precatórios da OAB do Rio de Janeiro, Eduardo Gouvêa. Em verdade, a intenção do governo é política, criando espaço fiscal para o aumento dos gastos em ano eleitoral.

Diante disso, o governo não quer tratar os precatórios como dívida na Lei de Diretrizes Orçamentárias, porque isso diminuiria a liberdade para os demais investimentos: obras, programas sociais. Por fim, o Deputado Federal diz entender que lei funciona como “o calote do calote”.

## **5. CONSIDERAÇÕES SOBRE O DEPÓSITO OU COMPENSAÇÃO FORÇADA**

Após ter sido elencado alguns temas importantes para o debate, Bruna Marengoni assumiu a palavra e se pronunciou sobre o Depósito (ou Compensação) Forçada. Inicialmente, traçou uma retrospectiva histórica a partir da Emenda nº 30 de 2000, onde foi criado o parcelamento do precatório

em 10 anos, somando IPCA mais juros de 6%. Segundo ela, seria uma remuneração mais próxima do justo comparado a situação atual.

Posteriormente, em 2009, surgiu a Emenda 62 que instituiu a Compensação obrigatória/automática. Entretanto, o STF a julgou inconstitucional, uma vez que não era proporcional dispensar a necessidade das execuções fiscais e compensar automaticamente sobre débito inscrito em dívida ativa. Nessa situação, a Fazenda Pública era mais beneficiada do que o credor.

De modo que, os Estados, Municípios e Distrito Federal que não estiverem enquadrados no regime especial e forem parte do processo farão uso de até 70% das verbas de depósitos judiciais e administrativos. Já os entes enquadrados no regime, poderão fazer uso de até 75% destas verbas quando forem parte, ou de até 30% quando somente os particulares figurem como parte.

Em vista disso, de maneira surpreendente, segundo Bruna Marengoni, surgiu no primeiro texto da atual Emenda uma Reserva de Valor, onde se afirma que, caso o indivíduo tenha uma execução fiscal e um precatório, o dinheiro depositado do precatório será remetido para a execução fiscal, sendo do juiz da execução a responsabilidade de decidir o que será feito com o valor.

*A posteriori*, na Emenda do relator, foi proposto que o valor do dinheiro depositado do precatório fosse depositado no juízo de ação de cobrança, que no entender da palestrante, refere-se à ação do próprio precatório. Além disso, sente que a proposta não deixa clarificada o respeito ao mercado de precatórios, criando insegurança desnecessária.

## **6. O LIMITE ANUAL DE PAGAMENTOS**

Seguindo o debate, o tópico sobre o limite anual de pagamentos foi posto em discussão. Washington Pimentel Jr. começa ressaltando a dificuldade de entender a proposta de Emenda dos Precatórios. Segundo ele, juridicamente, ela é violadora da ideia de programação, uma vez que governo mudar “as regras do jogo” de pagamento.

Atualmente, o mercado muda a forma de enxergar os precatórios, existindo a compra e negociação desses ativos. Logo, a insegurança que é gerada com a mudança do cronograma, afeta diretamente os fundos de investimentos e reduz a rentabilidade dos investidores.

Mateus Tessler, neste momento, destacou que a redução de rentabilidade seria o menor dos problemas, sendo talvez, o maior deles, o impacto sobre o crédito e a credibilidade que o setor proporciona ao país. O Dr. Washington Pimentel Jr. concorda e reforça que, levando em consideração os dados financeiros, não existe uma repercussão avassaladora dos precatórios na estrutura da dívida pública. Portanto, não justificaria a adoção de medidas como a PEC dos precatórios.

Nesse viés, a proposta de teto anual de pagamentos é clara na intenção do governo em limitar a exposição de seu caixa, para que pague na forma e tempo que desejar. Assim, estabelecendo o limite anual e/ou a estrutura de parcelamento compulsória por parte da União, é necessária uma saída para transacionar esses valores.

Por fim, o Dr. Pimentel Jr afirma ser preponderante, criar instrumentos que proteja o comércio de títulos, assim como definir instrumentos que permitam ao titular utilizar-se desse valor sem correr o risco de uma penhora inicial, por exemplo.

Ademais, Bruna Marengoni acrescenta que no primeiro texto da proposta da Emenda atual se falava da certeza do parcelamento em 10 anos dos precatórios acima de 66 milhões, semelhante a Emenda de 2009 julgada inconstitucional. Já a Emenda do Relator, posterior, não de parcelamento em dez anos, passando a existir um teto para precatórios que será de 40 bilhões de reais, sendo o valor excedente transferido para o ano seguinte ou colocados entre as soluções criativas do governo.

Entretanto, segundo Bruna Marengoni, essa proposta gera diversas dúvidas: quem será pago ano que vem? Quem será pago no ano seguinte? Quais serão as preferências? Falta clareza no texto da PEC.

## **7. PROPOSTAS DE AJUSTES NO TEXTO DA PEC ATUAL**

Diante da unanimidade de críticos ao texto da atual PEC, Rafael Fritsch provoca os integrantes do debate a darem sugestões que poderiam ser realizadas para ajustarem a proposta, diante da pressão da sociedade e necessidade de que algo seja feito.

Bruna Marengoni inicia afirmando que “abaixar a régua” é uma solução fácil, pois o atual precatório da proposta de 15% do orçamento é grande. Logo, sugere que seja reduzido para 1%, onde todo precatório acima de 1 bilhão de reais deve ser parcelado em seis vezes com IPCA mais juros da poupança. Elimina-se, desse modo, a Selic linear do texto atual que, de acordo com a Dra. Marengoni, é desastrosa.

Além disso, lembra-se da importância da previsibilidade para o controle de riscos no mercado de precatórios, fazendo-se essencial uma organização do governo para atender aos valores a serem pagos.

Em sequência, Mateus Tessler apresenta duas propostas. A primeira delas resgata a PL nº 204/2016, do Senado Federal, que versa sobre a securitização da dívida ativa dos entes federativos. Nas contas do proponente dessa PL, Senador José Serra, traria 107 bilhões de reais em recuperação de impostos.

A segunda proposta diz respeito à facilitação de imóveis da União, uma vez que existem mais de 1 trilhão de imóveis em seus estoques. Essa ação traria maior recursos e espaço fiscal para pagar dívidas, como os precatórios.

## **8. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Caminhando para o fim do painel, Rafael Fritsch questiona o Deputado Kim Kataguiri se ele acredita que deve existir alguma proposta com relação a precatórios. E se sim, quais seriam essas sugestões.

Ao elogiar as propostas apresentadas, o Deputado frisou que não deve ser perdido de vista a intenção do governo: ganhar espaço fiscal. Portanto, na sua visão, o governo deveria ser honesto em admitir o desejo de gastar além do limite e, no caso do “Auxílio Brasil”, teria apoio inclusive da oposição para manter programas sociais fora do teto.

Ainda, segundo Kim Kataguiri, o governo deveria reconhecer os precatórios como dívida (não primária), alterando sua categorização na lei de diretrizes orçamentárias ou na lei orçamentária anual.

Noutro giro, a emissão de títulos públicos seria uma solução, criando até um mercado secundário e facilitando o recebimento desses títulos. Outra ideia apresentada e defendida também pela OAB, seria o uso de depósitos judiciais que acarretaria, inclusive, em pequeno ganho gerado pela correção da poupança.

Essas soluções apresentadas são mais simples, segundo o Deputado Kim Kataguirí, e não acarretariam questionamento pelo STF, diferente da proposta do governo. Diante de todo exposto, Rafael Fritsch agradeceu a todos os presentes e encerrou o debate.

# A MEDIAÇÃO COMO INSTRUMENTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

**Luis Tomás Alves de Andrade**

*Advogado, Mestre em Direito (LL.M) pela Columbia University.*

**PAINELISTAS:** EXMO. MOACYR LOBATO DE CAMPOS FILHO (Painelista e Desembargador do Tribunal de Justiça de Minas Gerais); ELIAS MUBARAK JUNIOR (Painelista e sócio-fundador de Mubarak Advogados Associados); e LUIS TOMÁS ALVES DE ANDRADE (Relator do painel e sócio de Sergio Bermudes Advogados).

**PALAVRAS-CHAVE:** Mediação – Recuperação Judicial – Reforma Legislativa - Credores – Insolvência – Acordo – Autonomia da vontade – Desjudicialização.

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. Considerações sobre o uso da mediação como instrumento de resolução de conflitos sob a ótica de um mediador - 3. A experiência do Tribunal de Justiça de Minas Gerais com os processos autocompositivos - 4. Principais desafios: a desjudicialização como impasse etimológico – 5. Outros casos práticos - 6. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

Com o advento da Lei 14.112, de 24 de dezembro de 2020, foram instituídas importantes reformas no processo de recuperação judicial, recuperação extrajudicial, falência do empresário e da sociedade empresária.

Dentre as mudanças mais relevantes, destaca-se a inserção de uma seção exclusiva na legislação especializada para tratar “das conciliações e das mediações antecedentes ou incidentais aos Processos de Recuperação Judicial” (Seção II-A, Lei 11.101/2005), fator que demonstra a crescente importância e relevância dos métodos consensuais de resolução de conflitos no contexto da insolvência.

O quarto painel do 1º dia do XIII Congresso TMA Brasil de Reestruturação e Recuperação de Empresas trouxe este cenário, abordando “a mediação como instrumento da recuperação judicial”, tendo como painelistas o Exmo. Moacyr Lobato de Campos Filho (Desembargador do Tribunal de



Justiça de Minas Gerais), Elias Mubarak Junior (Sócio-fundador do Mubarak Advogados) e como relator Luis Tomás Alves de Andrade (Sócio do Sérgio Bermudes Advogados).

Abrindo os trabalhos, Luis Tomás Alves de Andrade, relator do painel, destacou o tema central, sinalizando que mesmo antes da reforma da Lei 11.101/2005 a mediação já vinha sendo utilizada como instrumento de grande importância no contexto das negociações ocorridas entre credores e a empresa insolvente no âmbito das recuperações judiciais, como ocorrido, por exemplo, nos casos da recuperação judicial do Grupo Oi e da Livraria Saraiva.

Desta forma, o painel foi pensado para se falar sobre o contexto prático e casos de sucesso do uso dos métodos consensuais de resolução de conflitos envolvendo empresas insolventes, abordando os principais desafios e benefícios da desjudicialização de conflitos.

## **2. CONSIDERAÇÕES SOBRE OS USOS DA MEDIAÇÃO COMO INSTRUMENTO DE RESOLUÇÃO DE CONFLITOS SOB A ÓTICA DE UM MEDIADOR**

Iniciando o tema em debate, o painelistas Elias Mubarak Junior abordou as principais características da mediação como instrumento de resolução de conflitos, sinalizando, ainda, a importância dos incentivos trazidos pela reforma da Lei 11.101/2005.

De acordo com o advogado, a necessidade de se instituir a mediação como um método de negociação entre as partes que figuram em uma recuperação judicial sempre esteve presente, contudo, faltavam os incentivos corretos para que seu uso fosse operacionalizado e, acima de tudo, desejável.

O painelistas seguiu sua exposição compartilhando algumas de suas experiências como mediador. Assinalou que existem duas situações marcantes da mediação no contexto da insolvência: a primeira, na qual o mediador é nomeado no momento logo do deferimento da recuperação judicial, e a segunda, na qual a mediação é instituída incidentalmente, no curso do procedimento recuperacional. Em ambos os casos, a prática mais comum é que seja realizada uma sessão de pré-mediação na qual é realizada uma exposição dos princípios básicos que norteiam o procedimento, a fim de familiarizar as partes envolvidas na mediação.

São três os princípios que norteiam a mediação, sendo eles (i) a confidencialidade; (ii) o respeito à ordem pública e à legislação vigente; e, principalmente (iii) o princípio da autonomia da vontade. Dessa forma, é imprescindível deixar claro para a recuperanda que ela possui liberdade para instituir ou não a mediação no seu processo de insolvência. O mesmo racional se aplica ao mediador designado: as partes devem possuir total autonomia para fazer a escolha do profissional que melhor lhes convém.

Aprofundando-se nos aspectos específicos da mediação como ferramenta ao processo de recuperação judicial, o painalista apresenta alguns dos benefícios de transformar o processo de insolvência em um negócio jurídico processual. Como exemplo, sinaliza que, ao transformar uma possível recuperação judicial em extrajudicial, fazendo uso da mediação com credores, há uma diminuição nos custos, uma maior celeridade e, ainda, caso haja um descumprimento do plano, há a vantagem de que não haverá a convolação da recuperação judicial em falência.

Outro importante ponto que pode ser trabalhado com a mediação é o valor do crédito, ressaltando-se a sua classificação. Elias Mubarak apresenta dois casos de impugnação ao valor do crédito que foram abordados através da mediação, de modo que a solução foi alcançada por meio de um acordo consensual entre as partes. Como vantagens, cita a ausência de sucumbência e um procedimento mais leve como um todo.

Ainda, o painalista cita o uso da mediação como ferramenta para otimizar a realização das Assembleias Gerais de Credores. Como exemplo, menciona o caso da Rede Recapex Pneus LTDA., no qual o mediador propôs a suspensão da Assembleia por 60 dias ante a ausência de tempo hábil caso considerado o prazo legal de 90 dias.

Por fim, cita o uso da mediação como termo de adesão à reforma instituída à Lei 11.101/05 e como instrumento para que a empresa insolvente negocie com a Administração Pública e também com credores extraconcursais.

### **3. A EXPERIÊNCIA DO TRIBUNAL DE JUSTIÇA DE MINAS GERAIS COM OS PROCESSOS AUTOCOMPOSITIVOS**

Dando sequência ao painel, passou-se a palavra ao Desembargador Moacyr Lobato para que o mesmo compartilhasse a experiência do Tribunal de Justiça de Minas Gerais em relação ao tema.

O painalista explicou que, no Tribunal de Justiça de Minas Gerais, a Terceira Vice-Presidência fica encarregada de conduzir as composições em processos autocompositivos e de inovação. Dessa forma, considerando a ausência de Câmaras Especializada no TJMG, a Terceira Vice-Presidência concebeu a ideia de se criar um CJUSC temático.

Basicamente, a ideia inicial era desenvolver um projeto piloto em Belo Horizonte, nas Comarcas da Região Metropolitana e em algumas Comarcas do chamado “Colar Metropolitano” (aquelas que estão localizadas para além dos limites da região metropolitana). O painalista sinaliza que o ato foi estabelecido como uma manifestação clara e vigorosa para os magistrados de que aquela era uma política institucional do Poder Judiciário mineiro. Ao solenizar o Ato Normativo de 5 de abril de 2021, foi reconhecida a importância e dimensão do projeto.

Dessa forma, constituiu-se um grupo integrado pelo Terceiro Vice-Presidente, por um juiz auxiliar da 3ª VP, pelo próprio Desembargador painalista e por alguns outros juizes vinculados às causas empresariais. Após a realização das primeiras reuniões, foi formulado junto à CJUSC um pedido vindo da indústria de microprocessadores e microchips, estabelecida em uma das Comarcas do chamado “Colar Metropolitano”. No caso, o pedido de recuperação judicial foi feito em conjunto com um pedido para que se estabelecesse a mediação.

O painalista explica que o juiz da causa se sentiu confortável para se dirigir ao pequeno comitê informal com o intuito de sanar dúvidas referentes ao procedimento. Após o endereçamento de todos os pontos relevantes, o magistrado se sentiu seguro para encaminhar o caso a um juiz do CJUSC. A partir daí, definiu-se o encaminhamento do caso para uma Câmara Privada que iria então cuidar dessa mediação, a CAMARB. Atualmente, sabe-se que a mediação caminha bem com grandes chances de êxito significativo.

#### **4. PRINCIPAIS DESAFIOS: A DESJUDICIALIZAÇÃO COMO IMPASSE ETIMOLÓGICO**

Dando continuidade ao painel, o painalista Moacyr Lobato aborda os três problemas clássicos envolvidos na mediação: (i) a questão cultural; (ii) a questão estrutural; e (iii) a questão de capacitação.

Sobre a questão cultural, afirma que esse talvez seja o principal desafio envolvido na instituição da mediação como prática de resolução de conflitos. Na sua visão, a advocacia pode ser o principal motor no sentido de estabelecimento desse método, uma vez que, quando é provocado e sugerido pela advocacia, o caminho é muito melhor e mais curto.

Segundo o painalista, para vencer a resistência encontrada com relação à instituição da mediação é necessário que ocorra uma inversão na lógica dos contratos advocatícios. No caso, as peças contratuais e de prestação de serviços que são estabelecidas por quantidades de peças e de recursos interpostos representam a contramão dos valores a serem buscados. Aponta que, quando a advocacia passar a interpretar a celeridade e eficiência como objetivo final, a realidade irá mudar de maneira bastante expressiva.

Mas não é só. O eminente Desembargador aponta que a resistência à instituição da mediação também vigora entre os magistrados, destacando que a origem do problema pode ser encontrada no próprio termo “desjudicialização”. No entendimento do painalista, os magistrados são formados e contratados para cumprir o ofício de julgar, enquanto os advogados exercem a atividade de “lança, espada e punho”, de forma que a ideia de desjudicialização soa como uma recusa à uma prestação para a qual tais profissionais se preparam. Dessa forma, Moacyr Lobato defende a substituição do termo a ser utilizado em tais contextos, uma vez que, de modo geral, causa receio em profissionais cujo compromisso é exatamente a prestação jurisdicional.

## **5. OUTROS CASOS PRÁTICOS**

Dando encerramento ao painel, o Relator Luis Tomás Alves de Andrade pincelou alguns exemplos práticos da utilização da mediação no contexto da recuperação judicial.

O Relator chama atenção para o caso da recuperação judicial do Grupo Oi, no qual a mediação foi aplicada em quatro contextos distintos. O primeiro deles foi na negociação com os pequenos credores que detinham créditos de até R\$50.000,00 (cinquenta mil reais). No caso, foi criada uma plataforma online com a OI por meio da qual esses pequenos credores tiveram seus pagamentos antecipados, antes mesmo da deliberação do plano. Tal novidade foi implementada pela 7ª Vara do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro e se tornou um exemplo de sucesso.

Outros dois momentos nos quais a mediação foi utilizada como instrumento no âmbito da recuperação judicial do Grupo Oi foi para solucionar conflitos envolvendo as impugnações de crédito, conforme já abordado pelo painalista Elias Mubarak, bem como na disputa com acionistas minoritários. Sobre tais disputas, o advogado relata que existiam dois acionistas minoritários extremamente combativos, contudo foi possível chegar a uma composição por conta da mediação.

O último caso relatado foi a utilização da mediação como instrumento de negociação entre a Oi e a agência reguladora ANATEL. Dessa forma, Luis Tomás alerta que, apesar da resistência citada pelo Desembargador Moacyr Lobato, já é possível perceber a influência da mediação em diversos contextos dentro de uma recuperação judicial.

Por fim, o painalista Elias Mubarak relata o caso da recuperação judicial da Le Postiche, no qual a mediação foi instalada para cuidar da situação de um credor que também era detentor de um imóvel que estava locado para a recuperanda. No caso, as partes negociaram que a recuperanda iria entregar o imóvel e a dívida estaria perdoada.

Encerrado o painel, as partes passaram aos agradecimentos finais.

## **6. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Diante de todo o abordado, viu-se como a mediação pode ser um instrumento de grande valia para otimizar os processos de recuperação judicial. Dentre os exemplos citados pelos painelistas, pode-se citar o uso de tal método para solucionar diversas disputas no âmbito do processo de insolvência, como (i) entre credor e recuperanda; (ii) entre credores com posições divergentes entre si; (iii) entre recuperanda e agência reguladora; e (iv) recuperanda e o Poder Público.

De maneira geral, ainda há grande resistência no mundo jurídico quanto a instituição da mediação como método de resolução de conflitos, há grande otimismo de que, com as reformas trazidas pela Lei 14.112 de 24 de dezembro de 2020, o seu uso irá se disseminar nos processos de recuperação judicial em todo o país.

# ***DIP FINANCE DO CREDOR, INVESTIDOR OU ACIONISTA***

**LEONARDO ADRIANO RIBEIRO DIAS**

*Advogado, sócio do Ribeiro Dias Advogados. Mestre e Doutor em Direito pela Universidade de São Paulo. Diretor do Instituto Brasileiro de Estudos de Recuperação de Empresas – IBR. Associado da INSOL International.*

**PAINELISTAS:** RYAN CUNHA (Moderador do painel, head of legal e sócio do Invista); LUIZ FABIANO SARAGIOTTO (Debatedor e sócio da Journey Capital); TATIANA FLORES (Debatedora e *counsel* da Lefosse Advogados); e LEONARDO ADRIANO RIBEIRO DIAS (Relator do painel e sócio de Ribeiro Dias Advogados).

**PALAVRAS-CHAVE:** Reforma da Lei – Insolvência – Recuperação Judicial – *Dip Finance*

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. Contextualização: o “Financiamento DIP” após a reforma pela Lei n. 14.112/2020 – 3. Os temas debatidos no Painel - 4. Considerações finais.

## **1. INTRODUÇÃO**

Nos dias 13 a 15 de outubro de 2021, o TMA Brasil realizou seu XIII Congresso de Reestruturação e Recuperação de Empresas, em formato presencial e online.

Dentre os diversos temas tratados e debates havidos, um dos mais importantes refere-se ao financiamento do devedor em processo de recuperação judicial, o qual recebeu um tratamento específico e destacado na Lei 14.112/2020, que introduziu a Seção IV-A no Capítulo III da Lei 11.101/2005 (“LRE”), intitulada “Do Financiamento do Devedor e do Grupo Devedor durante a Recuperação Judicial” e composta pelos arts. 69-A a 69-F desse diploma legal.

O painel contou com a moderação de Ryan Cunha, *Head of Legal* e Sócio do Invista, e teve como debatedores Luiz Fabiano Saragiotto, Sócio da Journey Capital, ao lado de Tatiana Flores, *Counsel* do Lefosse Advogados, além da relatoria e participação de Leonardo Adriano Ribeiro Dias, sócio do Ribeiro Dias Advogados.

Foram abordados temas diretamente vinculados ao novo regramento legal, como o conceito de “valor efetivamente entregue” ao devedor para fins de classificação do crédito do

financiador na falência, a possibilidade ou não de se estender as novas regras do *DIP financing* ou “financiamento DIP” para as recuperações extrajudiciais e a possibilidade de o próprio sócio do devedor conceder o financiamento. Ao final, a plateia participou com perguntas que enriqueceram os debates.

Vejamos detalhadamente como transcorreu o painel, mas antes traremos um breve panorama das novas regras sobre o financiamento DIP.

## **2. CONTEXTUALIZAÇÃO: O “FINANCIAMENTO DIP” APÓS A REFORMA PELA LEI N. 14.112/2020**

Um dos mais festejados pontos da reforma introduzida na LRE foi a regulação do financiamento do devedor em recuperação judicial. Antes, a matéria era tratada diretamente pelos arts. 67 e 84, que versam, respectivamente, sobre as obrigações contraídas pelo devedor durante a recuperação judicial e a ordem de classificação dos créditos extraconcursais na falência. Há também outros dispositivos de relevo para os financiadores, como o art. 66, que regula a possibilidade de oneração de bens do ativo não circulante durante a recuperação judicial.

Comenta-se que a nova seção sobre o financiamento DIP teria suprido uma lacuna legal, mas uma análise detida revela que a LRE, na realidade, oferecia aos potenciais financiadores dois incentivos, ainda que insuficientes: extraconcursalidade em caso de falência e reclassificação, também na falência, do crédito quirografário preexistente para crédito com privilégio geral, na proporção dos bens e valores fornecidos durante a recuperação judicial. Esses incentivos eram considerados insuficientes, primeiro por operarem somente em eventual falência, segundo porque o financiamento era o quinto e último na ordem de pagamento dos créditos extraconcursais – isso sem falar das restituições em dinheiro que, antes da reforma, não eram tratadas como extraconcursais – e, terceiro, porque a reclassificação tinha pouco efeito prático, pois os créditos com privilégio geral dificilmente eram pagos.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Para essas e outras críticas ao tratamento legal do financiamento de devedores em recuperação judicial antes da reforma, cf. DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro. **Financiamento na Recuperação Judicial e na Falência**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 265-301; e DE LUCCA, Newton, DEZEM, Renata Mota Maciel M. Dez anos de vigência da Lei 11.101/2005. Há motivos para comemorar? In: CERZETTI, Sheila Christina Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). Dez Anos da Lei nº 11.101/2005: Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falências. São Paulo: Almedina, 2015, p. 101.

A reforma trazida pela Lei n. 14.112/2020 procurou atender aos anseios dos agentes de mercado, preocupados, dentre outros aspectos, com a segurança jurídica da operação e com a melhora do nível de prioridade de pagamento conferido ao financiador. A escassez de operações de financiamento de devedores em crise antes da reforma, bem como algumas experiências negativas havidas, como o notório caso da OAS, clamaram por uma solução por parte do legislador.

Assim, os arts. 69-A a 69-F da LRE regulam, respectivamente, os seguintes temas: (i) possibilidade de autorização judicial para celebração de contratos de financiamento garantidos por bens ou direitos do ativo não circulante; (ii) preservação das garantias e da extraconcursalidade do financiador de boa-fé, em caso de reversão da decisão que autoriza o financiamento; (iii) possibilidade de outorga de garantias subordinadas, excetuados os casos de propriedade fiduciária; (iv) rescisão do financiamento em caso de falência; (v) possibilidade de qualquer pessoa conceder o financiamento, inclusive sócios do devedor; e (vi) possibilidade de outorga da garantia por terceiros. Em paralelo, o art. 84 da LRE também foi alterado para prever, no segundo lugar na ordem de pagamento dos créditos extraconcursais na falência, o “valor efetivamente entregue ao devedor em recuperação judicial pelo financiador, em conformidade com o disposto na Seção IV-A do Capítulo III”, que é precedido somente pelas quantias referidas nos arts. 150 e 151 da LRE.

Não há dúvidas de que houve avanços em relação ao regramento anterior. Todavia, as soluções propostas talvez tenham sido apenas parciais e, ademais, trouxeram novas dúvidas e problemas que deverão ser solucionados pela doutrina, pela jurisprudência e pelos demais operadores do direito.<sup>2</sup>

### **3. OS TEMAS DEBATIDOS NO PAINEL**

São muitos os aspectos das novas regras do Financiamento DIP que provocam debates. No entanto, os temas abordados focaram, principalmente, na definição de “valor efetivamente entregue” para fins de quantificação do crédito do financiamento na falência, na possibilidade

---

<sup>2</sup> Para alguns exemplos de dúvidas contidas nas novas regras sobre o financiamento, cf. SATIRO, Francisco; DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro. O financiamento do devedor na Lei n. 14.112/2020: novas dúvidas, Revista do Advogado - AASP, n. 150. São Paulo: junho 2021, p. 76/81.



ou não de aplicar as regras do DIP nas recuperações extrajudiciais e no relato de algumas experiências positivas de financiamento DIP.

Abrindo os Trabalhos, Ryan Cunha rendeu agradecimentos e elogios ao TMA, aos congressistas e painelistas. Após, afirmou que a regulamentação do DIP talvez seja um dos principais avanços da reforma, ressaltando que a prática já existia, mas que as normas teriam ficado mais claras, com mais segurança jurídica e celeridade. Mencionou a criação de novidades como a garantia compartilhada, a possibilidade de qualquer pessoa poder oferecer o DIP e a “seniorização” do financiamento em caso de falência.

Com a palavra, Tatiana Flores prestou seus agradecimentos e destacou a importância do assunto. Ressaltou que a Lei n. 14.112/2020 acrescentou outras inovações substanciais, como a impossibilidade de reversão do financiamento, quando autorizado pelo juiz de primeiro grau. Salientou que os interessados podem agravar da decisão, mas isto não invalidaria nem a extraconcursalidade nem as garantias que tiverem sido outorgadas. Trata-se, segundo Tatiana Flores, de tentativa de se trazer segurança jurídica ao mercado. Observou, também, que o conceito de financiamento iria para além do mútuo, em uma relação gênero e espécie.

No tocante à “seniorização” do crédito decorrente do financiamento DIP, Tatiana Flores levantou dúvida quanto à expressão “valores efetivamente entregues” ao devedor, questionando o que aconteceria com os juros remuneratórios, se estariam dentro ou fora do disposto no art. 84, inciso I-B, da LRE. Ponderou que o investidor precifica o retorno e expôs sua visão, no sentido de que os juros remuneratórios incorporariam o principal. Por outro lado, destacou que este posicionamento não é seguro, haja vista a possibilidade de se interpretar que os juros remuneratórios não estariam abrangidos pelo inciso em questão, e finalizou seu raciocínio indagando como regulamentar essa situação.

Tatiana Flores pontuou, também, que o DIP ou financiamento já existia antes da reforma, com fundamento no art. 67 da LRE, e que a segurança conferida pela LRE era a extraconcursalidade do novo crédito. Afirmou que, hoje, os arts. 69-A e seguintes da LRE regulamentariam melhor a matéria. Observou haver dubiedade entre os arts. 69-A e 67 e, quanto aos juros, lembrou que existiria quem defendia que eles entrariam na ordem de pagamento conferida aos créditos concedidos com base no art. 67, ou seja, na quinta colocação entre os extraconcursais do art. 84. Ainda, defendeu que deveria prevalecer o entendimento de que os

juros são incorporados no principal, fazem parte do financiamento e, quando muito, seriam extraconcursais nos termos do art. 67 (na ordem do art. 84, inciso V, da LRE). Por derradeiro, indicou que a saída seria tentar deixar claro no contrato e no plano de recuperação judicial qual a natureza e a ordem de pagamento dos juros remuneratórios.

Com a palavra, Luiz Fabiano Saragiotto prestou seus agradecimentos à organização do Congresso e aos presentes. Ponderou concordar que um dos pontos fortes da reforma pela Lei n. 14.112/2020 teria sido a clareza sobre a senioridade do DIP. Alegou que os praticantes da área falharam na primeira oportunidade da Lei – que não dizia que o DIP era subordinado –, trazendo questionamentos que contrariam a possibilidade de concessão desse tipo de financiamento.

Sustentou que o dinheiro injetado na empresa via DIP seria sagrado e que essa prática somente vai se tornar realidade quando fornecedor do DIP for pago antes de todos os demais credores. Concretamente, o crédito oriundo do financiamento só se tornaria sênior quando for repago. Remetendo a casos pretéritos, Luiz Fabiano Saragiotto salientou que a recuperação do DIP foi muito parcial, citando como exemplo o caso Independência, em que os pagamentos do DIP concorreram com os de outros créditos. Sugeriu que, a par das disposições legais sobre o tema, deveria haver um pacto para priorização do DIP, especialmente considerando que o DIP seria o “bem” mais escasso em uma recuperação judicial, mas essencial para que se confira uma chance para a recuperação. Concluiu que a mudança legislativa foi oportuna, com destaque para uma menor dependência dos bancos tradicionais, havendo a possibilidade de um volume de liquidez transformacional.

Prosseguindo nos debates, Luiz Fabiano Saragiotto disse não entender a dúvida acerca da interpretação da expressão “valores efetivamente entregues”, pois a estrutura resultante, com pagamento de juros mensais, não atenderia às necessidades de caixa dos tomadores. A interpretação restritiva da expressão, segundo ele, iria contra a necessidade das empresas em recuperação judicial de terem prazo para retomar suas operações, bem como iria contra o mercado de investidores, que quer esse prazo. Ressaltou que há empréstimos de cinco, sete ou dez anos e que não se poderia, por medo de uma interpretação infeliz, colocar em risco o apetite dessa linha de financiamento. Pontuou que, em sua atividade profissional, estaria em vias de estruturar um DIP com debêntures de infraestrutura, de longo prazo.

Ainda sobre o tema, Tatiana Flores invocou o contexto histórico para sustentar sua posição de que, quando o legislador pensara em valor entregue, teria vislumbrado situações de financiamentos concedidos em tranches.

Ryan Cunha aduziu que Tatiana Flores teria ido ao ponto mais sensível do assunto e destacou seu alinhamento a essa última visão, pois se LRE visa a incentivar o investimento e dar celeridade, por que penalizaria quem aporta dinheiro ao proteger somente o valor principal entregue ao devedor?

Mudando de tema, Ryan Cunha indagou se haveria a possibilidade de aplicação do DIP nas recuperações extrajudiciais, unindo-se dois espíritos: outorgar financiamento aos devedores em crise, de um lado, e incentivar os processos de recuperação extrajudicial, de outro lado.

Com a palavra, Tatiana Flores ponderou que, em um primeiro momento, lendo a lei, a resposta seria negativa, pois as regras para o Financiamento DIP estão alocadas no capítulo da recuperação judicial. Contudo, teceu provocação ao dizer que a recuperação extrajudicial seria útil e valiosa para o devedor que precisa de dinheiro novo, mas não quer passar por um processo de recuperação judicial. Então, questionou por que não se estender as regras do DIP para as recuperações extrajudiciais.

De mais a mais, Tatiana Flores procedeu à leitura do art. 66-A, que trata de alienação de bens e outorga de garantias, inclusive em plano de recuperação extrajudicial. Novamente, destacou que a LRE a rigor só falaria de financiamento em recuperações judiciais, mas perguntou: por que não aplica-lo em uma recuperação extrajudicial, por que não poderia o financiamento entrar em um plano de recuperação extrajudicial e ser homologado? Salientou que, a rigor, não haveria DIP, mas que a empresa em recuperação extrajudicial sempre poderia obter o financiamento. Porém, isto não aconteceria por insegurança dos agentes. Ademais, outro argumento contrário à prática seria o de que o inadimplemento do plano na recuperação judicial levaria à falência, ao contrário do que ocorre na recuperação extrajudicial, de sorte que “esticar” essa consequência para as recuperações extrajudiciais seria “esticar a lei demais”, além do que o financiador não teria o benefício da extraconcursalidade na falência.

Por seu turno, Luiz Fabiano Saragiotto externou o entendimento de que não seria cabível aplicar as regras do DIP para as recuperações extrajudiciais, mas que, conceitualmente, seria

até interessante. Todavia, observou que, na posição de financiador, ou estaria satisfeito que a recuperação extrajudicial reformataria as obrigações da empresa de um modo aceitável, com senioridade perante os demais, ou não, hipótese em que seria necessária uma recuperação judicial. Frisou que a LRE não diz que se aplicam as regras do DIP em recuperações extrajudiciais e que não seria possível correr esse risco. Finalizou afirmando que o DIP deveria ser protegido em todos os seus aspectos e que não seria bom rotulá-lo em outras situações, uma vez que recuperações extrajudiciais bem estruturadas necessariamente chamariam o capital de financiadores.

Ryan Cunha alinhou-se ao entendimento de que, da forma como a LRE foi estruturada, o financiamento DIP não estenderia para as recuperações extrajudiciais e, se a discussão viesse à tona, seria necessário entender o comportamento do Poder Judiciário.

Propondo novo tema, Ryan Cunha levantou a questão do financiamento pelo acionista do devedor e perguntou quais seriam as alternativas em casos concretos e os incentivos conferidos.

Luiz Fabiano Saragiotto mencionou o caso Rodovias Tietê, em que teria sido estruturado um DIP envolvendo acionista, credores e investidores. Observou ter sido um processo desafiador, com uma estrutura de capital nova para mercado. Tratava-se de empresa sem empréstimo bancário, apenas com debêntures emitidas e com amplo sucesso de distribuição. Havia mais de R\$ 1,5 bilhões de valor com dezoito mil investidores, sendo a maioria pessoas físicas. Relatou que a reestruturação foi um grande desafio vencido, com a apresentação de uma solução de mercado para um problema de mercado, em que as debêntures estariam sendo convertidas em títulos de capital (cotas de um FIP) e, para viabilizar a retomada da concessão pela empresa, os debenturistas subscreveriam outro empréstimo DIP. Os credores estariam se tornado acionistas e os investidores de mercado estariam provendo um DIP de R\$ 150 milhões que viabilizaria a retomada dos investimentos. Teria havido, pois, uma solução de mercado, com novos investidores e sem envolvimento de dinheiro público para retomar a concessão rodoviária. Encerrou o relato dizendo que esse tipo de operação incentivaria outros agentes a tomarem parte nesse mercado e que a jurisprudência deveria ser criada com muito cuidado na matéria.

Por outro lado, Luiz Fabiano Saragiotto ponderou que o DIP no *Chapter 11* dos EUA foi regulamentado em 1978 e só teria se desenvolvido no final da década de 1990, com a atuação de fundos de investimento especializados que investiam nesse tipo de solução. Para ele, os bancos não financiariam e a desintermediação criaria a essa realidade para os DIPs.

Comentando o tópico sobre o financiamento DIP concedido pelo acionista do devedor, Tatiana Flores sustentou que essa prática deveria ser bem vista e incentivada. Observou que há empresas listadas em bolsa com controles específicos e que existiria receio do acionista em conceder mútuos, pois poderiam ser reclassificados como aumento de capital, fazendo referência à doutrina do Prof. Erasmo Valladão e à tese de subcapitalização da sociedade, com a consequente responsabilização do acionista.

No mais, Tatiana Flores frisou que, quando LRE diz que os mútuos podem ser feitos também por acionistas, haveria vantagens, pois ele conheceria a atividade da empresa, além de poder dispor dos recursos de modo mais rápido. Remeteu ao caso LATAM, nos EUA, em que houve financiamento DIP envolvendo acionistas controladores e terceiros, com rejeição de proposta do fundo Moelles que diluiria os demais acionistas. Ademais, no caso Samarco, reportou a existência de discussão entre diferentes agentes dispostos a conceder o financiamento DIP, inclusive acionistas controladores, com discussão envolvendo a realização de processo competitivo.

Sobre o último caso citado por Tatiana Flores, Luiz Fabiano Saragiotto ponderou que se saiu de uma situação de escassez de financiamento DIP para uma competição para aporte de recursos. Salientou que a LRE teria sido feliz ao permitir expressamente a concessão de financiamento DIP pelo acionista e observou que o mundo estaria muito líquido, com investidores buscando oportunidades de investimento e que o ideal seria que existisse processo competitivo para concessão do financiamento DIP.

Leonardo Ribeiro Dias observou que, a despeito da introdução do art. 69-E, o verdadeiro incentivo para o DIP concedido pelo sócio/acionista e que confirma essa possibilidade está na alteração do art. 83, inciso VIII, alínea “b”, da LRE, que trata como subordinados, na falência, os “créditos dos sócios e dos administradores sem vínculo empregatício cuja contratação não tenha observado as condições estritamente comutativas e as práticas de mercado”. Advogou que, lida de outro modo, tal disposição confirma que os créditos de sócios, quando concedidos

em condições estritamente comutativas e conforme as práticas de mercado, serão extraconcurais e não subordinados em caso de falência.

Ryan Cunha ressaltou o amadurecimento dos operadores do direito quanto ao assunto e que o legislador teria entendido que essa era uma clara demanda do mercado. Restaria, então, observar o amadurecimento do Poder Judiciário, especialmente à luz das disparidades entre os juízos, com diferentes graus de especialização na matéria. Elucidou a necessidade de se compreender a importância e os riscos para o investidor nessa situação de DIP e que o amadurecimento precisaria ser coletivo. Por fim, sobre a experiência concreta trazida por Luiz Fabiano Saragiotto, salientou que a operação beneficiaria tanto o mercado de capitais como investidores menores.

Em seguida, foi franqueado aos expectadores presentes que formulassem perguntas e comentários.

Tiago Costa salientou a questão técnica envolvida na expressão “valores efetivamente entregues”, apontando para a diferenciação entre desembolso em tranches ou do principal. Remeteu ao art. 69-D, parágrafo único, para sustentar que a expressão em tela visa a proteger as garantias e preferências conferidas ao financiador e que outra interpretação que não a de desembolsos em tranches desincentivaria o mercado.

Tatiana Flores concordou com a interpretação e aduziu que o dispositivo citado reforçaria a questão das tranches.

O Dr. Daniel Carnio Costa afirmou ter participado da elaboração do texto legal e sustentou que o artigo deveria ser lido em conjunto com o art. 69-B, no sentido de que as quantias fornecidas mantêm seus privilégios, ao passo que aquelas que seriam fornecidas posteriormente não mantêm. Ponderou também que a superprioridade está no que a empresa tem que devolver e que esse raciocínio se aplicaria para situações de desembolsos em tranches ou para hipóteses de revogações do art. 69-B, que protege a parte desembolsada do financiamento concedido de boa-fé.

Leonardo Ribeiro Dias indagou acerca da extensão das regras de financiamento DIP e o que deveria ser considerado financiamento: se apenas aqueles contratos com garantia do ativo

não circulante ou qualquer contrato autorizado pelo juiz, em especial à luz da redação do art. 69-A e das consequências do tratamento dos créditos extraconcursais na falência, com distinção entre aqueles concedidos com base no art. 67 e os financiamentos outorgados pelo art. 69-A e seguintes.

A propósito, Tatiana Flores advogou que a autorização concedida com base no art. 69-A e seguintes prescindiria da outorga de garantias e que o art. 67 prevê outras despesas para além do mútuo. Logo, se o financiamento for concedido nos termos do 69-A, ele teria prioridade mesmo sem ter garantia.

Luiz Fabiano Saragiotto asseverou que o conceito do DIP tem que funcionar com garantia ou não.

A plateia indagou, por fim, como ficaria o DIP quando o devedor já ofereceu todos os seus ativos em alienação fiduciária, a que Luiz Fabiano Saragiotto respondeu que, nessa situação, a empresa provavelmente não terá acesso a um DIP *clean*. Já Ryan Cunha sugeriu que a empresa poderia utilizar parte do DIP para quitar o crédito garantido por alienação fiduciária, enquanto Tatiana Flores lembrou da regra do art. 69-F, que permite a outorga de garantia por terceiro.

Encerrando os trabalhos, Ryan Cunha agradeceu aos integrantes do painel, aos expectadores e ao TMA pela oportunidade de debater o tema do financiamento DIP.

#### **4. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

De modo oportuno e assertivo, o TMA reservou painel específico para abordagem do financiamento DIP no XIII Congresso de Reestruturação e Recuperação de Empresas.

Trata-se de normas recentes, que vieram em resposta a uma demanda de mercado por regras mais claras e que conferissem segurança jurídica para a realização desses negócios que, por definição, compreendem riscos significativos e eram pouco incentivados pelas normas pretéritas.

A introdução da Seção IV-A no Capítulo III da LRE promoveu avanços, mas também trouxe dúvidas e incertezas que deverão ser solucionadas pela doutrina e pela jurisprudência nos anos vindouros.

Nesse passo, extremamente produtivos os debates e trocas de experiências no painel, com destaque para a melhor interpretação da expressão “valor efetivamente entregue” ao devedor para fins de definição do crédito extraconcursal do financiador, além das limitações para a concessão de DIP nas recuperações extrajudiciais a partir das regras dos art. 69-A a 69-F, aplicáveis apenas à falência. Por fim, o caso prático mencionado (Rodovias Tietê), envolvendo a concessão de DIP por sócios/acionistas e por credores podem servir de incentivo para impulsionar os agentes de mercado a efetivamente atuarem nesse mercado.



# A REFORMA DO CPC E OS PROCESSOS DE INSOLVÊNCIA (LEI Nº 14.195)

**BRUNO POPPA**

*Advogado e sócio de Tepedino Berezowski e Poppa Sociedade de Advogados.*

**PAINELISTAS:** **ANDRÉ MORAES MARQUES** (Moderador e sócio de Pinheiro Neto Advogados); **Geraldo Fonseca** (Debatedor e sócio de FVA – Advogados); **EXMO. NEY WIEDEMANN NETO** (Debatedor e desembargador 3º Vice-Presidente do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul); **ROSEMARIE ADALARDO FILARDI** (Debatedora e sócia FLA Filardi & Laponi Advogadas); e **BRUNO POPPA** (Relator do painel e sócio de Tepedino Berezowski e Poppa Sociedade de Advogados).

**PALAVRAS-CHAVE:** Medida Provisória 1.040 – Lei 14.195 – Inconstitucionalidade – Citação eletrônica – Exibição de documento ou coisa – Prescrição intercorrente – Representante comercial

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. Origem e Contexto – 3. Inconstitucionalidade – 4. Inovações Processuais – 5. Crédito do Representante Comercial na Falência e RJ - 5. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

O presente integra a primeira coleção de textos redigidos com o objetivo de registrar a síntese das exposições e debates havidos no Congresso TMA Brasil. Para essa iniciativa, inaugurada na 13ª edição desse prestigioso evento, fui honrado com a designação da relatoria de painel realizado no dia 13 de outubro de 2021, que teve por objeto a Lei nº 14.195, de 26.8.2021, e a reforma que pretendeu operar de certas regras do Código de Processo Civil.

Diante da liberdade de formato que foi concedida para elaboração desse *relatório*, optei pela redação de um objetivo texto dedicado aos elementos centrais do tema abordado, apresentando-os sob o mesmo enfoque em que expostos no painel, dado o provado didatismo dessa abordagem. Faço o registro de que este artigo, por seu escopo, tem mais o sentido de descrever os temas abordados no painel do que se aprofundar em alguma análise crítica, ainda que em alguns momentos tenha me deixado levar pela tentação de inserir certas considerações pessoais sobre as questões abordadas.

Nesse sentido, este breve artigo iniciará pela exposição da origem de contexto da Lei 14.195, de 26.8.2021, dedicando-se, em seguida, a pontuar aspectos quanto a sua duvidosa constitucionalidade (na parte em que trata de matérias processuais), antes de tratar das modificações processuais relacionadas à citação, exibição de documento ou coisa e prescrição intercorrente, e, por fim, da modificação do tratamento conferido ao crédito do representante comercial na recuperação judicial ou falência do representado.

## 2. ORIGEM E CONTEXTO

A Lei nº 14.195, de 26.8.2021, assim como as polêmicas que a cercam, deriva de conversão da Medida Provisória nº 1.040, de 29.3.2021.

Alegadamente fundada nos necessários aspectos de *relevância* e *urgência*, como previsto no art. 62 da Constituição Federal, a referida MP estipulou normas sobre assuntos variados como “*a facilitação para abertura de empresas, a proteção de acionistas minoritários, a facilitação do comércio exterior, o Sistema Integrado de Recuperação de Ativos, as cobranças realizadas pelos conselhos profissionais, a profissão de tradutor e intérprete público, a obtenção de eletricidade e a prescrição intercorrente na Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 - Código Civil.*”

E assim o fez com o objetivo de “*melhorar o ambiente de negócios no Brasil, bem como impactar positivamente a posição do país na classificação geral do relatório Doing Business do Banco Mundial*”, segundo a justificativa da Exposição de Motivos<sup>1</sup>, que destaca a má colocação do país nesse *ranking*<sup>2</sup>. A *urgência* e o *interesse público* foram justificados pela expectativa de “*minimizar os efeitos negativos da pandemia de Covid-19 sobre o nível da atividade econômica*”, assim como para viabilizar a melhora de posição do Brasil no relatório Doing Business já em 2022.

Válido observar que a Medida Provisória não tratou de matérias processuais, como não poderia diante da expressa vedação do parágrafo 1º, I, ‘b’ da Constituição Federal, tendo se limitado a promover pontual alteração no Código Civil “*para cristalizar o instituto da prescrição intercorrente*

---

<sup>1</sup> [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2021/Exm/Exm-MP-1040-21.pdf](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/Exm/Exm-MP-1040-21.pdf)

<sup>2</sup> Explica-se que 190 países integram o relatório Doing Business, e que “o Brasil nunca figurou entre os 100 primeiros países classificados, estando na 124ª posição na última edição (2019)”.

*já consagrado pelo Supremo Tribunal Federal na Súmula nº 150<sup>3</sup>*” – e isso com “o objetivo de elevar a segurança jurídica, baliza transversal para melhoria dos indicadores do ambiente de negócios”.

No entanto, quando dos trâmites legislativos para a conversão da MP em lei ordinária, houve um indisfarçável aumento de escopo (foram apresentadas 350 emendas); em prol do citado objetivo de *modernização do ambiente de negócios no Brasil*, diversas outras matérias passaram a ser tratadas<sup>4</sup>, com promoção de uma série de reformas legislativas sobre temas os mais variados, inclusive com alterações ao ainda novo Código de Processo Civil, estabelecendo novas regras atinentes à citação eletrônica; à exibição de documento ou coisa; e à prescrição intercorrente (nesse caso em termos bem mais profundos do que àquela pontual inserção constante da Medida Provisória).

Essa *mini* reforma das normas de processo civil se fez sob o título ‘*Da Racionalização Processual*’, assim parecendo querer justificar sua pertinência com os genéricos propósitos dessa legislação transversal. No entanto, não tardou para que questionamentos pertinentes fossem levantados em relação à sua constitucionalidade, dada a sua peculiar tramitação legislativa, em especial no tocante à matéria processual que compôs o corpo normativo final sem que integrasse a Medida Provisória de origem.

### 3. INCONSTITUCIONALIDADE

É irônico que uma lei que tenha por objetivo declarado promover o aperfeiçoamento do ambiente de negócios, objetivo que não tem como ser atingido sem *segurança jurídica*, tenha sido maculada por vício de *inconstitucionalidade* em virtude, especialmente, da inclusão de matérias de

---

<sup>3</sup> Eis o teor do aludido enunciado: “*Prescreve a execução no mesmo prazo de prescrição da ação*”.

<sup>4</sup> Como consta de seu preâmbulo, a Lei nº 14.195 dispõe sobre “a facilitação para abertura de empresas, sobre a proteção de acionistas minoritários, sobre a facilitação do comércio exterior, sobre o Sistema Integrado de Recuperação de Ativos (Sira), sobre as cobranças realizadas pelos conselhos profissionais, sobre a profissão de tradutor e intérprete público, sobre a obtenção de eletricidade, sobre a desburocratização societária e de atos processuais e a prescrição intercorrente na Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil); altera as Leis nºs 11.598, de 3 de dezembro de 2007, 8.934, de 18 de novembro de 1994, 6.404, de 15 de dezembro de 1976, 7.913, de 7 de dezembro de 1989, 12.546, de 14 de dezembro 2011, 9.430, de 27 de dezembro de 1996, 10.522, de 19 de julho de 2002, 12.514, de 28 de outubro de 2011, 6.015, de 31 de dezembro de 1973, 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil), 4.886, de 9 de dezembro de 1965, 5.764, de 16 de dezembro de 1971, 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e 13.874, de 20 de setembro de 2019, e o Decreto-Lei nº 341, de 17 de março de 1938; e revoga as Leis nºs 2.145, de 29 de dezembro de 1953, 2.807, de 28 de junho de 1956, 2.815, de 6 de julho de 1956, 3.187, de 28 de junho de 1957, 3.227, de 27 de julho de 1957, 4.557, de 10 de dezembro de 1964, 7.409, de 25 de novembro de 1985, e 7.690, de 15 de dezembro de 1988, os Decretos nºs 13.609, de 21 de outubro de 1943, 20.256, de 20 de dezembro de 1945, e 84.248, de 28 de novembro de 1979, e os Decretos-Lei nºs 1.416, de 25 de agosto de 1975, e 1.427, de 2 de dezembro de 1975, e dispositivos das Leis nºs 2.410, de 29 de janeiro de 1955, 2.698, de 27 de dezembro de 1955, 3.053, de 22 de dezembro de 1956, 5.025, de 10 de junho de 1966, 6.137, de 7 de novembro de 1974, 8.387, de 30 de dezembro de 1991, 9.279, de 14 de maio de 1996, e 9.472, de 16 de julho de 1997, e dos Decretos-Lei nºs 491, de 5 de março de 1969, 666, de 2 de julho de 1969, e 687, de 18 de julho de 1969; e dá outras providências.”

ordem processual no texto final – as quais, por expressa vedação constitucional, não tinham pertinência temática e nem poderiam ser objeto da Medida Provisória nº 1.040.

Aliás: é sabido que o STF já decidiu que “*viola a Constituição da República, notadamente o princípio democrático e o devido processo legislativo (arts. 1º, caput, parágrafo único, 2º, caput, 5º, caput, e LIV, CRFB), a prática da inserção, mediante emenda parlamentar no processo legislativo de conversão de medida provisória em lei, de matérias de conteúdo temático estranho ao objeto originário da medida provisória.*”<sup>5</sup> Ademais, ainda antes da inclusão da norma do art. 62, §1º, I, ‘b’, na Constituição Federal pela Emenda Constitucional nº 32/2001, aquela Corte já havia firmado entendimento acerca da impossibilidade de modificação de normas processuais por medida provisória<sup>6</sup>.

Nesse sentido, era de se esperar que a inserção de matérias não apenas estranhas, mas que não poderiam ter sido contempladas na citada MP, geraria amplos questionamentos e causaria insegurança jurídica quanto à validade constitucional dessas novas regras de processo civil.

Menos de um mês após a promulgação da Lei nº 14.195, o Partido da Social-Democracia Brasileira – PSDB, propôs junto ao Supremo Tribunal Federal uma ação direta de inconstitucionalidade, tombada sob o nº 7.005 e distribuída à relatoria do Min. Roberto Barroso, com impugnação dos arts. 44 e 57, XXXII, da Lei nº 14.195/2021, que versam sobre modificações do Código de Processo Civil.

Segundo o autor da ação, haveria *inconstitucionalidade formal* pelo fato desses dispositivos serem frutos de emendas inseridas durante a tramitação da MP no Congresso Nacional, o que violaria o princípio democrático e o devido processo legislativo (arts. 1º, caput, parágrafo único; 2º, caput; 5º, caput e LIV, da CF/88), além de versarem sobre matéria que a CF proíbe serem objeto de Medida Provisória (art. 62, § 1º, I, “b”, da CF/88).

---

<sup>5</sup> Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 5127, rel. Min. Rosa Weber, j. 15.10.2015.

<sup>6</sup> “EMENTA: INCONSTITUCIONALIDADE. Ação direta. Art. 9º da Medida Provisória n.0 2.164-41/2001. Introdução do art. 29-C na Lei n. 8.036/1990. Edição de medida provisória. Sucumbência. Honorários advocatícios. Ações entre FGTS e titulares de contas vinculadas. Inexistência de relevância e de urgência. Matéria, ademais, típica de direito processual. Competência exclusiva do Poder Legislativo. Ofensa aos arts. 22, inc. I, e 62, caput, da CF. Precedentes. Ação julgada procedente. É inconstitucional a medida provisória que, alterando lei, suprime condenação em honorários advocatícios, por sucumbência, nas ações entre o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e titulares de contas vinculadas, bem como naquelas em que figurem os respectivos representantes ou substitutos processuais” (ADI nº 2.736-DF< rel. Min. Cezar Peluso, j. 8.9.2010).

Suscita-se, ainda, *inconstitucionalidades materiais* no que tange (i) à mudança do regime de prescrição intercorrente, entendendo-se que a lei teria promovido uma antecipação substancial do termo inicial para sua contagem o que, considerada a morosidade do Judiciário, penalizaria de forma injustificada o credor, violando o devido processo legal e causando insegurança jurídica; e (ii) à nova sistemática de citação eletrônica, por – segundo se alega - imputar às Partes ônus próprios do Poder Judiciário (o de manter cadastros atualizados em todos os tribunais e de impor ao réu obrigação de justificar o não recebimento da citação), abrindo margem para fraudes e, por isso, também violando o devido processo legal<sup>7</sup>.

Foi formulado pedido cautelar para sustação da eficácia dos artigos legais impugnados, ainda não apreciado.

Ainda sobre o tema, cabe relatar que a Ordem dos Advogados do Brasil, por seu Conselho Federal, também propôs uma ação direta de constitucionalidade, nesse caso para ver reconhecida a inconstitucionalidade de certos dispositivos da Lei nº 14.195, dentre os quais o seu art. 53, que promoveu mudanças em relação ao regime aplicável aos créditos derivados de representação comercial na falência e na recuperação judicial (ADI nº 7.054). Essa demanda se funda exclusivamente na alegação de inconstitucionalidade material do citado dispositivo; como a exposição dessas razões depende uma compreensão mais detida das alterações legislativas, aprofundaremos o seu relato no capítulo 5.

A ação é relatada pela Min. Rosa Weber, e também pende de apreciação o pedido cautelar.

#### **4. INOVAÇÕES PROCESSUAIS**

São de três ordens as modificações realizadas no CPC pela Lei nº 14.195, objeto dos seus arts. 44 e 57, XXXII. O primeiro grupo de normas dedica-se a estipular regras atinentes à citação eletrônica, com a inclusão e revogação de uma série de dispositivos; o segundo, promove uma alteração pontual, mas relevante, no regime de exibição de documento ou coisa, alterando a redação dos incisos do art. 397; e o terceiro e último, a tratar de radical transformação do regime da prescrição

---

<sup>7</sup> A nosso sentir, ao passo que a inconstitucionalidade formal está demonstrada de forma clara, as alegações de cunho material não são igualmente convincentes. Os argumentos de mérito apresentados representam críticas pertinentes acerca dos temas abordados, mas não se relacionam propriamente ao juízo de constitucionalidade da norma legal.

intercorrente no âmbito do processo de execução ou de cumprimento de sentença, com modificação do art. 921.

As modificações dos dois primeiros grupos têm impacto meramente indireto ou mesmo eventual em relação a casos de *insolvência* – considerado o termo em seu sentido mais dilatado e atécnico, a abarcar mesmo situações de execução de dívidas, sem propriamente haver a decretação de falência (ou da insolvência civil). Sob esse prisma, a eventual agilização da citação em ações judiciais, e a ampliação das hipóteses de exibição de documentos, podem ser instrumentos capazes de agilizar a tramitação processual e de conferir novos meios ao credor para produção de prova sobre fraudes, p. ex. (a depender, claro, de como venham a ser implementados e aplicados). Por sua vez, as novas regras de *prescrição intercorrente* têm, aí sim, impacto direto nas execuções de crédito, estabelecendo um novo paradigma em relação a esse tipo de demanda, como logo se verá.

Sobre a citação eletrônica: a Lei nº 14.195, pela nova redação conferida ao art. 246 do CPC, a estabeleceu como meio preferencial, impondo sua realização em dois dias úteis contados da decisão que a determinar. Para sua realização, deve ser utilizado o endereço eletrônico indicado pelo citando no banco de dados do Poder Judiciário, segundo regulamentação do Conselho Nacional de Justiça.

Como se vê, não será o autor da ação quem indicará o endereço eletrônico para a citação, o que traria grande insegurança em relação à *efetividade* do ato, pela possibilidade de utilização de *e-mails* falsos, desatualizados, ou mesmo pouco acessados. A informação, assim, deve partir do *citando*, o que significa que o endereço eletrônico deve ser informado antes do ajuizamento da ação judicial em que a citação eletrônica deve ocorrer, segundo as regras que serão ainda definidas pelo CNJ.

Já por isso se pode dizer, assim, que, na falta dessa regulamentação, a citação eletrônica não tem como ser realizada. E é bem possível que, apesar de não ser esse propriamente o objetivo dessa regulamentação complementar, tenha o CNJ de esclarecer pontos adicionais que ficaram obscuros, em especial no tocante a quem estaria obrigado a indicar seu *e-mail* no banco de dados do Poder Judiciário, já que a Lei nº 14.195 apresenta dispositivos aparentemente contraditórios a respeito.

Pelo inciso VII do art. 77 foi acrescido novo dever “*das partes, de seus procuradores, e de todos aqueles que de qualquer forma participem do processo*”, o de “*informar e manter atualizados seus dados cadastrais perante os órgãos do Poder Judiciário (...) para recebimento de citações e intimações*”. Essa norma, percebe-se, é bastante abrangente, estabelecendo uma obrigação não apenas

aos futuros e eventuais réus, mas a seus advogados e mesmo a outros participantes – como magistrados, membros do Ministério Público, testemunhas.

Assim, a rigor, a obrigação de prestação de informações para futuras citações seria aplicável a qualquer pessoa, física ou jurídica, o que não parece apenas impraticável, como até injustificado, dado que a manutenção de uma base de dados para acelerar os trâmites citatórios parece ter sentido em relação àqueles contra os quais são ajuizadas ações judiciais de forma corriqueira, em grande quantidade - i.e., empresas e entidades do Poder Público, e não pessoas naturais, que, em grande parte, jamais participarão de um processo judicial em toda a sua vida.

Aparentemente concordando com essa premissa, a própria Lei nº 14.195, de forma contraditória, veio a estabelecer, pelo parágrafo 1º do art. 246, que “*as empresas públicas e privadas são obrigadas a manter cadastro nos sistemas de processo em autos eletrônicos, para efeito de recebimento de citações e intimações, as quais serão efetuadas preferencialmente por esse meio*”. Essa norma, a bem da verdade, já existia no Código de Processo Civil, e, pelo parágrafo 2º, que restou mantido, é aplicável também União, aos Estados, ao Distrito Federal, aos Municípios e às entidades da administração indireta. Antes, contudo, as microempresas e as empresas de pequeno porte eram excetuadas, e além dessa exceção ter sido suprimida, passou-se a prever, pelo novo parágrafo §5º, que “*as microempresas e as pequenas empresas somente se sujeitam ao disposto no § 1º deste artigo quando não possuírem endereço eletrônico cadastrado no sistema integrado da Rede Nacional para a Simplificação do Registro e da Legalização de Empresas e Negócios (Redesim)*.” Ou seja – no caso delas, não precisarão manter o cadastro junto ao Judiciário apenas se já o possuírem na Redesim.

Como nenhum dos parágrafos do art. 246 menciona a obrigação de que pessoas físicas mantenham referido cadastro, para fins de recebimento de citações e intimações, não está claro como a citação eletrônica seria realizada em relação a elas. Assim, aparentemente, as demais regras estabelecidas no referido dispositivo, adiante expostas, se aplicariam apenas a pessoas jurídicas, de direito público e privado. Essa conclusão, no entanto, não pode ser alcançada de forma segura diante do previsto no art. 77, VII. Por isso se disse que a regulamentação do CNJ poderá servir a lançar alguma luz sobre o tema, embora o seu papel devesse ser apenas o de definir as regras de funcionamento dessa base de dados.

Superada essa explicação sobre as incertezas quanto aos destinatários das novas regras do art. 246, cumpre prosseguir na explicação desse novo regime, esclarecendo que, se não houver a confirmação, em até três dias úteis, da citação recebida eletronicamente, levará a sua realização pelos meios ordinários (correio; oficial de justiça; pelo escrivão ou chefe de secretaria, se o citando comparecer em cartório; por edital – cf., art. 246, §1º-A). Em tal caso, na primeira oportunidade que falar nos autos, o réu deverá apresentar justa causa para ausência da confirmação do recebimento da citação eletrônica nos aludidos três dias úteis (art. 246, §1º-B). Se não o fizer, será apenado com multa por ato atentatório à dignidade da justiça de até 5% do valor da causa (art. 246, §1º-C).

Vale pontuar que, segundo o texto legal, basta a não confirmação do recebimento da citação eletrônica pelo citando para que ela seja feita pelos meios ordinários. Não se fala em *revelia*, ainda que o e-mail tenha sido informado e conste da base de dados do Judiciário; a sanção prevista é apenas a pecuniária, se alguma justa causa não for apresentada. A esse respeito, há de se registrar que a pena estabelecida poderá não ser suficiente para incentivar a observação dessas novas regras por devedores contumazes ou sem patrimônio para arcar com seus débitos – assim, no que toca aos casos de *recuperação de crédito*, em que a medida poderia ter utilidade no sentido de conferir maior dinamismo às ações de execução, há uma chance dessas novas regras se revelarem inócuas. Some-se a isso o fato de que não estar claro se essa sanção se aplicaria a pessoas físicas, como já dito.

Essas as inovações sobre a citação eletrônica. Além disso, a Lei nº 14.195 realizou pontual modificação ao art. 397, trazendo alguma flexibilidade aos antes estritos requisitos atinentes à especificação do documento ou coisa objeto de pedido de exibição; nesse sentido, a própria palavra “individualização”, antes constante do inciso I, foi substituída pela mais ampla “descrição”, que, ademais, não se restringe mais apenas ao documento ou coisa que se pretende ver exibidos, mas, também, a “categorias de documentos ou de coisas buscadas”. Essa ampliação do regime de exibição para *categorias*, estabelecendo a faculdade de se exigir grupos de documentos ou coisas, orienta a adaptação da redação dos demais incisos. Eis um quadro comparativo entre o regime anterior e o atual:

<b>Regime anterior</b>	<b>Regime atual</b>
<p>Art. 397. O pedido formulado pela parte conterà:</p> <p>I - a individualização, tão completa quanto possível, do documento ou da coisa;</p>	<p>Art. 397. O pedido formulado pela parte conterà:</p> <p>I - a descrição, tão completa quanto possível, do documento ou da coisa, ou das</p>



<p>II - a finalidade da prova, indicando os fatos que se relacionam com o documento ou com a coisa;</p> <p>III - as circunstâncias em que se funda o requerente para afirmar que o documento ou a coisa existe e se acha em poder da parte contrária</p>	<p>categorias de documentos ou de coisas buscados;</p> <p>II - a finalidade da prova, com indicação dos fatos que se relacionam com o documento ou com a coisa, ou com suas categorias;</p> <p>III - as circunstâncias em que se funda o requerente para afirmar que o documento ou a coisa existe, ainda que a referência seja a categoria de documentos ou de coisas, e se acha em poder da parte contrária.</p>
--	--

Essas alterações se inspiram no *Discovery* norte-americano, sendo introduzidas com o intuito de facilitar a produção de provas documentais, antes condicionadas ao cumprimento do ônus de *individuação*, que se revelava de difícil observância quando não se tinham todas as informações sobre o documento a ser obtido, ainda que necessário para prova de algum fato – esbarrava-se, enfim, na paradoxal situação de se obstar o acesso a um documento porque a parte interessada não indicava informações que só poderia obter mediante o acesso ao mesmo. Agora é suficiente a descrição (“*tão completa quanto possível*”) do documento, ou, e essa a principal novidade, da *categoria* de documentos.

Esse abrandamento da rigidez das condições para exibição de documento ou coisa pode ser benéfica, em especial para a prova de *fraudes*, comuns em situações de insolvência. Mas há de se ter cuidado com sua aplicação indiscriminada, como ocorre quando o pedido de exibição não é formulado para prova de algum fato específico, e sim como instrumento de devassa para se buscar “escavar” algum elemento com o propósito de construir uma causa (*fishing expedition*). De todo modo, mesmo diante dessa flexibilização à necessidade de individuação do documento ou coisa que se quer ver exibido, a lei prevê algumas balizas legais<sup>8</sup>, nas quais o juiz pode se amparar para evitar excessos.

Por fim, a prescrição intercorrente. Como sabido, mesmo sob o CPC/73 que não a previa, a prescrição intercorrente vinha sendo encampado pela jurisprudência nos casos em que houvesse inércia do exequente, sem que promovesse o andamento da execução em prazo equivalente ao da pretensão que vinha sendo executada; havia, assim, uma premissa de *desinteresse* ou *desídia* do

---

<sup>8</sup> Como a própria necessidade de descrição “tão completa quanto possível” do documento ou da categoria de documentos, de justificativa da finalidade da prova e a indicação de circunstâncias sobre sua existência e de que está em posse da parte contrária. Mais ainda, o art. 399 veda a recusa de exibição apenas em determinadas hipóteses (se o requerido tiver obrigação legal de exhibir; ou tiver aludido ao documento ou à coisa, no processo, com o intuito de constituir prova; e se o documento, por seu conteúdo, for comum às partes), o que leva a entender que, fora delas, o juiz pode rejeitar o pedido.

credor para o reconhecimento dessa prescrição no curso do processo de execução. Essa diretriz já havia começado a ser modificada no CPC/15, que passara a impor a suspensão da execução por um ano “*quando o executado não possuir bens penhoráveis*” (art. 921, III c/c § 1º), ao final do qual passaria a correr a prescrição intercorrente (§4º) se não houvesse manifestação do exequente<sup>9</sup>. O texto legal, contudo, não era claro se bastaria uma petição qualquer para evitar o início do prazo prescricional, como a leitura destacada do parágrafo 4º levava a entender, já que a exegese sistemática com o parágrafo 3º<sup>10</sup> permitia sustentar que a execução só votaria a seguir diante da localização de bens penhoráveis. Ademais, não havia norma a limitar a quantidade de suspensões.

Com a mudança operada pela Lei nº 14.195, não há mais dúvida de que a prescrição intercorrente decorrerá não apenas da inércia prolongada do exequente, mas também da não existência de bens penhoráveis, ou mesmo da não localização do executado. Nesse sentido, a nova redação ao inciso III do art. 921 prevê a suspensão da execução nessa hipótese, ao passo que o novo parágrafo 4º estabelece, de forma peremptória, que “*o termo inicial da prescrição no curso do processo será a ciência da primeira tentativa infrutífera de localização do devedor ou de bens penhoráveis, e será suspensa, por uma única vez, pelo prazo máximo previsto no § 1º deste artigo*”. Ou seja: a prescrição intercorrente terá seu curso iniciado a partir da ciência da primeira tentativa de localização do devedor ou de bens penhoráveis, cabendo a suspensão (da execução e de seu curso) por uma só vez e pelo prazo máximo de um ano.

Por sua vez, nos termos do novo §4º-A do art. 921, a contagem da prescrição intercorrente será interrompida mediante “*a efetiva citação, intimação do devedor ou constrição de bens penhoráveis*”; tendo se estabelecido, ainda, que o prazo prescricional “*não corre pelo tempo necessário à citação e à intimação do devedor, bem como para as formalidades da constrição*”

---

<sup>9</sup> Previu o art. 1.056 que o termo inicial do prazo de prescrição intercorrente, mesmo para as execuções em curso, seria a data de vigência do novo CPC. Essa questão de direito intertemporal e o procedimento para reconhecimento da prescrição intercorrente foram objeto o Incidente de Assunção de Competência nº 1, no qual o STJ fixou as seguintes teses: “*1.1 Incide a prescrição intercorrente, nas causas regidas pelo CPC/73, quando o exequente permanece inerte por prazo superior ao de prescrição do direito material vindicado, conforme interpretação extraída do art. 202, parágrafo único, do Código Civil de 2002. 1.2 O termo inicial do prazo prescricional, na vigência do CPC/1973, conta-se do fim do prazo judicial de suspensão do processo ou, inexistindo prazo fixado, do transcurso de um ano (aplicação analógica do art. 40, § 2º, da Lei 6.830/1980). 1.3 O termo inicial do art. 1.056 do CPC/2015 tem incidência apenas nas hipóteses em que o processo se encontrava suspenso na data da entrada em vigor da novel lei processual, uma vez que não se pode extrair interpretação que viabilize o reinício ou a reabertura de prazo prescricional ocorridos na vigência do revogado CPC/1973 (aplicação irretroativa da norma processual). 1.4 O contraditório é princípio que deve ser respeitado em todas as manifestações do Poder Judiciário, que deve zelar pela sua observância, inclusive nas hipóteses de declaração de ofício da prescrição intercorrente, devendo o credor ser previamente intimado para opor algum fato impeditivo à incidência da prescrição. 2. No caso concreto, a despeito de transcorrido mais de uma década após o arquivamento administrativo do processo, não houve a intimação da recorrente a assegurar o exercício oportuno do contraditório*” (RESP nº 1.604.412/SC, rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, 2ª Seção, j. 27.6.2018).

<sup>10</sup> §3º Os autos serão desarquivados para prosseguimento da execução se a qualquer tempo forem encontrados bens penhoráveis.

*patrimonial, se necessária, desde que o credor cumpra os prazos previstos na lei processual ou fixados pelo juiz*”. Pode ocorrer, assim, de ter decorrido prazo suficiente para reconhecimento da prescrição intercorrente, mas essa não vir a ser reconhecida se, antes, o exequente tiver efetuado requerimentos que venham a resultar na efetiva citação, intimação do devedor ou constrição de bens penhoráveis.

Ao parágrafo 5º do art. 921 foi acrescida a previsão de que, na hipótese de extinção (que poderá ser de ofício) da execução pelo reconhecimento da prescrição no curso do processo, após intimação das partes para falarem em 15 dias, não haverá ônus para as partes. A previsão é relevante, porque o tema não foi objeto do IAC nº 1 do STJ e era objeto de incertezas – envolvendo ônus relevante aos exequentes, que poderiam ser duplamente penalizados (com a extinção da execução e imposição de sucumbência). A solução adotada, no particular, é a mais adequada, pois, se a execução é extinta pela ausência de localização do devedor ou de bens penhoráveis, não terá o exequente dado causa à prescrição intercorrente. No entanto, considerando que subsiste a possibilidade da prescrição intercorrente por inércia prolongada do exequente, mesmo havendo a citação do devedor e a penhora de bens, é possível que, num tal caso, haja a fixação de ônus sucumbenciais, já que a extinção não decorreria da aplicação da sistemática do art. 921 e seus parágrafos.

Foram, ademais, acrescidos os parágrafos 6º e 7º, o primeiro dispondo que a alegação de nulidade em relação ao procedimento de reconhecimento da prescrição intercorrente depende de demonstração de efetivo prejuízo, “*que será presumido apenas em caso de inexistência da intimação de que trata o § 4º deste artigo*” – i.e., acerca do ato que dá início ao curso do prazo prescricional, com ciência da primeira tentativa infrutífera de localização do devedor ou de bens penhoráveis; e o segundo expressamente dispondo sobre a aplicação desse artigo ao cumprimento de sentença que reconhece a exigibilidade de obrigação de pagar quantia certa.

Sobre a presunção de prejuízo apenas na hipótese de não ter sido o exequente intimado da primeira tentativa infrutífera de localização do devedor ou de bens penhoráveis, início do curso do prazo prescricional, entende-se, pelo teor da norma legal, que seja *absoluta*. Contudo, ao limitar a presunção de prejuízo a essa hipótese, acaba a lei por sacrificar o contraditório e prejudicar o devido processo legal, cuja inobservância não terá qualquer consequência por si só. Isso significa que a discussão acerca do prejuízo pela ausência de intimação do exequente se confundirá com o próprio mérito da questão (i.e., se há ou não mérito no reconhecimento da prescrição intercorrente). Sem falar no próprio art. 10º do CPC, essa orientação é contrária ao entendimento fixado pela 2ª Seção no citado

IAC nº 1, aliás, em que se entendeu que “o contraditório é princípio que deve ser respeitado em todas as manifestações do Poder Judiciário, que deve zelar pela sua observância, inclusive nas hipóteses de declaração de ofício da prescrição intercorrente, devendo o credor ser previamente intimado para opor algum fato impeditivo à incidência da prescrição”.

Essa previsão, como outras, acusam que a inspiração dessas novas regras de prescrição intercorrente foi o acórdão do RESP nº 1.340.553/RS, julgado em regime de recursos repetitivos pela 1ª Seção, em caso de execução fiscal (a LEF, em seu art. 40, foi o primeiro diploma processual a reconhecer de forma expressa sua possibilidade)<sup>11</sup>. Esse precedente se estabeleceu sob a premissa de que “nenhuma execução fiscal já ajuizada poderá permanecer eternamente nos escaninhos do Poder Judiciário ou da Procuradoria Fazendária encarregada da execução das respectivas dívidas fiscais”. Com base nisso, foi fixado o entendimento de que “não havendo a citação de qualquer devedor por qualquer meio válido e/ou não sendo encontrados bens sobre os quais possa recair a penhora (o que permitiria o fim da inércia processual), inicia-se automaticamente o procedimento previsto no art. 40 da Lei n. 6.830/80, e respectivo prazo, ao fim do qual restará prescrito o crédito fiscal.” Nesse sentido, registrou-se que bastaria a ciência da Fazenda Pública acerca da não localização do devedor ou da inexistência de bens para início do prazo prescricional, ainda que não fosse formalmente sobrestada a execução<sup>12</sup>. Ademais, como na Lei nº 14.195, estabeleceu-se que a prescrição intercorrente se interrompe com a citação (ainda que por edital) e penhora de bens, com o expresso registro de que essa interrupção retroagirá no caso da citação ou constrição derivarem de requerimentos feitos pelo exequente antes de escoado o prazo prescricional<sup>13</sup>.

Como se vê, com o objetivo de diminuir o curso de execuções que não tenham condições de atingir seu resultado útil, as hipóteses de reconhecimento da prescrição intercorrente foram ampliadas

---

<sup>11</sup> Ali, afinal, se decidiu que: “4.4.) A Fazenda Pública, em sua primeira oportunidade de falar nos autos (art. 245 do CPC/73, correspondente ao art. 278 do CPC/2015), ao alegar nulidade pela falta de qualquer intimação dentro do procedimento do art. 40 da LEF, deverá demonstrar o prejuízo que sofreu (exceto a falta da intimação que constitui o termo inicial - 4.1., onde o prejuízo é presumido), por exemplo, deverá demonstrar a ocorrência de qualquer causa interruptiva ou suspensiva da prescrição.”

<sup>12</sup> “4.1.) O prazo de 1 (um) ano de suspensão do processo e do respectivo prazo prescricional previsto no art. 40, §§ 1º e 2º da Lei n. 6.830/80 - LEF tem início automaticamente na data da ciência da Fazenda Pública a respeito da não localização do devedor ou da inexistência de bens penhoráveis no endereço fornecido, havendo, sem prejuízo dessa contagem automática, o dever de o magistrado declarar ter ocorrido a suspensão da execução”.

<sup>13</sup> “4.3.) A efetiva constrição patrimonial e a efetiva citação (ainda que por edital) são aptas a interromper o curso da prescrição intercorrente, não bastando para tal o mero peticionamento em juízo, requerendo, v.g., a feitura da penhora sobre ativos financeiros ou sobre outros bens. Os requerimentos feitos pelo exequente, dentro da soma do prazo máximo de 1 (um) ano de suspensão mais o prazo de prescrição aplicável (de acordo com a natureza do crédito exequendo) deverão ser processados, ainda que para além da soma desses dois prazos, pois, citados (ainda que por edital) os devedores e penhorados os bens, a qualquer tempo - mesmo depois de escoados os referidos prazos -, considera-se interrompida a prescrição intercorrente, retroativamente, na data do protocolo da petição que requereu a providência frutífera.” (grifos no original)

no que tange aos processos regidos pelo CPC, na trilha do que a 1ª Seção do STJ já havia estabelecido para as execuções fiscais. O regime que foi estabelecido, no entanto, é problemático, a começar pelo fato de que acaba por premiar o devedor que se esconde e que esconde seus bens, bastando que o faça de forma competente para ser agraciado com a extinção da ação executiva.

Causa perplexidade, ainda, a previsão de suspensão da execução a partir da primeira tentativa infrutífera de não localização do devedor (em especial considerando-se que, a se aplicar o entendimento do RESP nº 1.340.553/RS, essa seria uma suspensão *automática*, ainda que não viesse a ser formalmente decretada), porque, a rigor, se sobrestada a execução, não poderia o exequente sequer postular a realização do arresto de bens (pré-penhora), com amparo no art. 830 do CPC (caso, claro, o oficial de justiça já não o faça na própria diligência em que frustrada a citação, o que é algo de raro acontecimento). Nesse caso, se aplicado ao pé da letra o que dispõe o novo regime do art. 921, §4º, o exequente deveria postular a retomada da execução, o que implicaria em que abrisse mão da suspensão do prazo prescricional pelo prazo de um ano, sem ter a possibilidade de requerer esse sobrestamento no futuro, já que a lei o limita a uma vez. Nesse sentido, se o credor não sabe que bens penhorar, terá de optar por abrir mão da suspensão do prazo prescricional para poder postular o arresto online via Bancejud ou Renajud, ou o deferimento de medidas de pesquisa patrimonial (como acesso ao imposto de renda do devedor). Tudo considerado, entendemos que, para mitigar os efeitos danosos que podem decorrer desse rigoroso sistema prescricional, deve haver a efetiva implantação do Sistema Integrado de Recuperação de Ativos, previsto também na Lei nº 14.195, para “*facilitar a identificação e a localização de bens e de devedores, bem como a constrição e a alienação de ativos*” (art. 13), de modo a viabilizar a realização de pesquisa patrimonial com baixo custo, de forma efetiva e sem a necessidade de intervenção judicial.

Aliás: ainda que se possa compreender o racional de extinção da execução pela ausência de bens penhoráveis, essa mesma solução é de todo injustificada para lidar com a dificuldade de citação do devedor – afinal, nesse caso, a lei já prevê a citação ficta como solução, e muito mais sentido faria aprimorar as regras para sua realização, a fim de que ocorra com maior celeridade (como, p. ex., estabelecendo-se a presunção de veracidade dos endereços que o devedor possua em órgãos oficiais), do que prever a suspensão do processo e o curso do prazo de prescrição intercorrente, já que, com isso, incentiva-se que o devedor se oculte para impedir o regular andamento do feito. Além do mais, a Lei nº 14.195 acaba sendo contraditória ao prever regras para agilizar a citação por meio eletrônico, com previsão de obrigações às partes, advogados e demais atores do processo em relação à

alimentação de seus dados cadastrais, ao mesmo tempo em que estabelece o curso da prescrição intercorrente se o devedor não for encontrado para citação.

## 5. CRÉDITO DO REPRESENTANTE COMERCIAL

Embora não tenha relação com as alterações promovidas ao CPC, a mudança feita pela Lei nº 14.195 ao art. 44 da Lei nº 4.886, que trata do crédito do representante comercial na falência ou recuperação judicial, tem clara pertinência aos processos de insolvência – por isso, foi abordada pelo Painel. Eis, assim, o que dispunha o citado dispositivo, e como ficou a sua redação:

Regime anterior	Regime atual
<p>Art. 44. No caso de falência do representado as importâncias por ele devidas ao representante comercial, relacionadas com a representação, inclusive comissões vencidas e vincendas, indenização e aviso prévio, serão considerados créditos da mesma natureza dos créditos trabalhistas.</p>	<p>Art. 44. No caso de falência ou de recuperação judicial do representado, as importâncias por ele devidas ao representante comercial, relacionadas com a representação, inclusive comissões vencidas e vincendas, indenização e aviso prévio, e qualquer outra verba devida ao representante oriunda da relação estabelecida com base nesta Lei, serão consideradas créditos da mesma natureza dos créditos trabalhistas para fins de inclusão no pedido de falência ou plano de recuperação judicial.</p> <p>Parágrafo único. Os créditos devidos ao representante comercial reconhecidos em título executivo judicial transitado em julgado após o deferimento do processamento da recuperação judicial, e a sua respectiva execução, inclusive quanto aos honorários advocatícios, não se sujeitarão à recuperação judicial, aos seus efeitos e à competência do juízo da recuperação, ainda que existentes na data do pedido, e prescreverá em 5 (cinco) anos a ação do representante comercial para pleitear a retribuição que lhe é devida e os demais direitos garantidos por esta Lei.</p>

Importante observar, em relação ao regime em vigor até a Lei nº 14.195, que havia julgados a considerar que a equiparação aos créditos trabalhistas só se justificava em relação ao representante comercial pessoa física, dada a natureza alimentar da verba<sup>14</sup>. Esse, contudo, ainda que majoritário,

<sup>14</sup> “IMPUGNAÇÃO DE CRÉDITO APRESENTADA FORA DO PRAZO – CRÉDITO RESULTANTE DE REPRESENTAÇÃO COMERCIAL A FAVOR DE PESSOA JURÍDICA – CRÉDITO CLASSIFICADO COMO QUIROGRAFÁRIO - Apesar de a agravante ter instaurado o incidente de impugnação ao crédito após o prazo de 10 dias previstos no art. 8º, LRJ, é certo que os §§ 7º, 8º e 9º do art. 10 (com a redação dada pela Lei n. 14.112/2020) preveem a possibilidade de "impugnações retardatárias". Todavia, no caso em tela, é mesmo caso de rejeição do seu pedido de reclassificação do crédito. Primeiro, que a ora agravante já interpôs um primeiro agravo de instrumento, com o mesmo objeto, que sequer foi conhecido por falta de preparo (AI n. 2055645-78.2020.8.26.0000). Segundo, que o crédito relativo à "representação comercial", quando prestado por "pessoa jurídica", envolve

não era um entendimento unânime<sup>15</sup>. De todo modo, não se pretendia que a norma fosse restrita a classificação de créditos em falências, ainda que o art. 44 não mencionasse a recuperação judicial (mas assim o era porque tanto a Lei 4.886/65, quanto a Lei 8420/92 que a reformou, precederam a Lei 11.101/05).

A nova redação do *caput* do art. 44, nesse aspecto, não difere muito do que já se previa, ainda que tenha passado a mencionar de forma expressa sua aplicação também às recuperações judiciais, e buscado reafirmar a natureza de crédito trabalhista sem qualquer distinção entre pessoas jurídicas ou pessoas físicas, e com a inclusão do trecho “*qualquer outra verba devida ao representante oriunda da relação estabelecida com base nesta Lei*”. A despeito disso, a matéria poderá continuar a ser objeto de divergência de entendimentos na jurisprudência no tocante à aplicação desse dispositivo às pessoas jurídicas.

Maior ênfase merece a nova previsão constante do parágrafo único, a estabelecer a natureza de crédito extraconcursal para os créditos que sejam reconhecidos em sentença que transite em julgado no curso da recuperação judicial, ainda que “*existentes na data do pedido*”. Independentemente de qualquer juízo de mérito quanto à justiça desse critério, fato é que essa orientação é divergente daquela fixada pelo STJ no Tema Repetitivo nº 1.051, segundo o qual “*para o fim de submissão aos efeitos da recuperação judicial, considera-se que a existência do crédito é*

---

contrato entre empresas, não se equiparando ao trabalhista, muito menos a crédito "alimentar" – Inaplicabilidade do art. 44 da Lei n. 4.886/1965 (representação comercial) – RECURSO DESPROVIDO. (TJSP; Agravo de Instrumento 2198969-29.2020.8.26.0000; rel. Des. Sérgio Shimura; 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; dj. 22/03/2021)

“AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. HABILITAÇÃO DE CRÉDITO. Alegação de que o crédito da agravante deve ser habilitado na classe dos credores trabalhistas em razão da natureza alimentar, pois prestou serviços como representante comercial da recuperanda. Crédito derivado de contrato de representação comercial firmado por sociedade empresária de responsabilidade limitada. Admissibilidade de crédito na classe trabalhista quando o prestador dos serviços é pessoa física ou empresário individual em decorrência da aplicação da regra do art. 44 da Lei 4.886/65. Precedentes. Crédito mantido na classe quirografária. Recurso improvido. (TJSP; Agravo de Instrumento 2009670-38.2017.8.26.0000; rel. Des. Hamid Bdine; 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; dj. 11/07/2017)

<sup>15</sup> “Impugnação de crédito oriundo de representação comercial em recuperação judicial. Pretensão de reclassificação de crédito de empresa prestadora de serviços de representação comercial, da Classe IV (microempresas ou empresas de pequeno porte) para a Classe I (trabalhistas). Impugnação acolhida. Agravo de instrumento da recuperanda. Independentemente de ser o representante comercial pessoa física ou jurídica, o crédito deve integrar, em processos de recuperação judicial, a Classe I – Trabalhista. Interpretação analógica. Lei de Introdução às normas do Direito Brasileiro, art. 4º. Similitude ao que sucede com os honorários advocatícios (STJ, REsp representativo de controvérsia, tema 637, LUIS FELIPE SALOMÃO; 1ª Câmara de Direito Empresarial deste Tribunal, AI 2073377-77.2017.8.26.0000), e com créditos de contadores (STJ, REsp 1.851.770, NANCY ANDRIGHI). Precedentes das Câmaras Reservadas de Direito Empresarial desta Corte (“e. g.” AI 2174314-61.2018.8.26.0000, GRAVA BRAZIL). Analogia como meio de efetivação do princípio da igualdade jurídica, impondo que às situações fáticas similares se aplique a mesma regra jurídica: “De feito, considerada, numa noção geral, a analogia como a aplicação de uma regra de direito, regulador de certas e determinadas relações, a outras relações, que têm afinidade ou semelhança com aquelas, mas para as quais não está ela estabelecida, pode-se repetir que esse processo tem por fundamento a identidade da ‘ratio legis’, inspirando-se no princípio de que, onde existe a mesma razão de decidir, dever-se aplicar o mesmo dispositivo de lei – ‘ubi eadem legis ratio, ibi eadem legis dispositio.’” (EDUARDO ESPINOLA e EDUARDO ESPINOLA FILHO). Manutenção da decisão recorrida. Agravo de instrumento a que se nega provimento.” (TJSP; Agravo de Instrumento 2143181-93.2021.8.26.0000; rel. Des. Cesar Ciampolini; 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; dj. 08/09/2021)

*determinada pela data em que ocorreu o seu fato gerador.*” Ademais, ao ditar a ausência de competência do juízo da recuperação judicial para a execução dos créditos de representação comercial derivados de títulos judiciais que transitem após a distribuição do processo concursal, o parágrafo 1º do art. 44 parece querer estabelecer uma isenção também à norma acerca da competência daquele para suspensão de atos de constrição sobre bens essenciais, prevista nos §§7º-A e 7º-B do art. 6º da LRE.

Identifica-se, assim, uma intenção do legislador em fazer com que certos créditos do representante comercial recebam tratamento distinto do que tem sido conferido aos créditos de credores trabalhistas e mesmo extraconcursais. A se ter em conta que é recente a promulgação da Lei nº 14.112/20, por meio da qual foi promovida uma ampla reforma da Lei nº 11.101/05, percebe-se um casuísmo bastante questionável em prol da categoria dos representantes comerciais.

Dado esse *favorecimento* conferido sem amparo em qualquer critério claro e abalizado, Paulo Penalva Santos já se manifestou em artigo expondo sua opinião pela inconstitucionalidade da nova norma<sup>16</sup>. Por sua vez, na ADI que acima se mencionou, a OAB identificou violação ao princípio da isonomia (art. 5º, *caput*, da CF) nessas alterações promovidas ao art. 44, ao possibilitar que créditos de pessoas jurídicas usufruam do tratamento preferencial cabível aos dos credores trabalhistas. Alega-se que apenas os representantes comerciais pessoas físicas teriam crédito de cunho alimentar e poderiam se valer dessa equiparação. E se afirma que em nenhum caso poderia se conferir aos representantes comerciais, mesmo se pessoas naturais, um privilégio que não cabe a qualquer outro credor, inclusive os trabalhistas, no tocante à não sujeição ao concurso e à competência do juízo concursal<sup>17</sup>.

A nosso ver, considerar a data do trânsito em julgado da sentença para fins de definição da sujeição ou não do crédito aos efeitos da RJ não diz respeito, propriamente, a um *privilégio* – trata-

---

<sup>16</sup> “O contrato de representação comercial e a recuperação judicial do representado” - <https://www.migalhas.com.br/coluna/insolvencia-em-foco/353273/contrato-de-representacao-comercial-e-recuperacao-judicial>

<sup>17</sup> *In verbis*: “Como destacado anteriormente, não há qualquer critério que justifique a equiparação do crédito dos representantes comerciais pessoas jurídicas aos créditos trabalhistas, de forma que o benefício concedido pelo *caput* do art. 44 da Lei nº 4.886/1965 a essa categoria se mostra manifestamente inconstitucional, por violação ao princípio da isonomia. E se não há fundamento constitucional para equiparar todos os representantes legais aos trabalhadores, há muito menos justificativa constitucional para se conferir a esses mesmos representantes comerciais tratamento privilegiado, quando comparado aos créditos trabalhistas, como fez o parágrafo único do art. 44 da Lei nº 4.886/1965, com a redação que lhe foi conferida pelo art. 53 da Lei nº 14.195/2021. (...). O *caput* do dispositivo legal equipara todos os representantes comerciais a credores trabalhistas, no entanto, no parágrafo único, cria um critério, contrário ao que dispõe a Lei nº 11.101/2005, para afastá-los de todos os efeitos da recuperação judicial, inclusive da competência do juízo recuperacional. Da análise dos dispositivos, resta nítido que esse credor representante comercial, equiparado a todos os demais credores trabalhistas, poderá receber seus créditos de forma preferencial, à margem da isonomia que deve ser assegurada a todos os credores, desde que o trânsito em julgado do título executivo judicial tenha ocorrido após o pedido de recuperação judicial.” (pp. 11/12).



se da positivação de um critério de exegese do art. 49 da LRE, a estabelecer que os “*créditos existentes na data do pedido*” (que ficam “*sujeitos à recuperação judicial*”) são, no tocante aos títulos judiciais, apenas aqueles derivados de ações já encerradas. A questão é que, em se tratando de um critério objetivo a orientar a classificação de créditos ilíquidos, deveria ser aplicável a todos os credores, indistintamente - de outro modo, estar-se-ia estabelecendo um parâmetro sem qualquer amparo lógico, calcando apenas em um aspecto *subjetivo*, mas sem qualquer integração com o sistema da LRE.

A extensão dessa métrica para todo e qualquer crédito ilíquido seria uma forma de buscar conferir coerência sistemática à aplicação da nova norma e evitar violação ao princípio constitucional da isonomia. Mas essa é uma hipótese inviável, porque a conclusão de não sujeição de todo e qualquer crédito ilíquido, objeto de ação judicial quando da distribuição da recuperação judicial, afrontaria outros dispositivos da LRE (já que há norma que revela a natureza concursal de créditos pendentes de liquidação em ações judiciais não julgadas definitivamente)<sup>18</sup>. Tudo considerado, parece-nos que a melhor exegese, capaz de integrar o §1º do art. 44 da Lei nº 4.886 ao ordenamento de forma harmônica, afastando qualquer iniquidade, seria a que, além de prever a extensão desse mesmo critério para todo e qualquer credor, limite a sua aplicação às ações judiciais propostas *após* a distribuição da recuperação judicial, e àquelas anteriores em que não exista qualquer provimento de natureza constitutiva em relação ao direito de crédito.

Se para os representantes comerciais não mais importa o *fato gerador* como critério para classificação de *créditos ilíquidos*, a lógica sistemática impõe que esse mesmo parâmetro seja aplicável a todos os demais credores. Nesse sentido, a nova norma haveria de ser concebida não como uma concessão de vantagem injustificada a uma categoria específica de credores, mas como um critério legal de exegese do art. 49 da LRE, aplicável de forma indistinta – o que deveria levar à revisão da tese encampada pelo STJ no Tema Repetitivo nº 1.051.

## 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como é possível verificar, são diversas as polêmicas derivadas das alterações promovidas pela Lei nº 14.195, às quais se buscou registrar, para enriquecimento da exposição, sem a pretensão de

---

<sup>18</sup> É o que se conclui dos parágrafos ao art. 6º, a estabelecer que as ações que demandam quantia ilíquida terão seguimento no juízo no qual estiverem sendo processadas (§1º), e, em especial, que esse juízo competente “poderá determinar a reserva da importância que estimar devida na recuperação judicial ou na falência, e, uma vez reconhecido líquido o direito, será o crédito incluído na classe própria”.

conferir qualquer solução, a despeito de, em alguns momentos, termos compartilhado algumas reflexões pessoais. Não à toa, portanto, que no tempo conferido ao Painel não foi possível abordar todas essas questões em detalhes, mas, a nosso ver, a função deste artigo era mesmo a de aproveitar o espaço adicional para, além de registrar o conteúdo das riquíssimas exposições, agregar considerações adicionais acerca dos indigitados temas.

O que se constata, enfim, é que as alterações promovidas ao CPC e à Lei nº 4.886, a despeito de sua relevância, parecem fruto de um processo atropelado e promovido sem preocupação de manter uma harmonia sistêmica. Em alguns casos, como o da citação eletrônica, o prejuízo é mitigado pelo condicionante a regulamentação ulterior pelo CNJ, que terá condições de cuidar da implantação dessas novas regras com maior zelo (e mesmo, malgrado impropriamente, contribuindo para sanar algumas imperfeições da norma legal); n'outros, como o da prescrição intercorrente, a técnica legislativa parece ter cedido por completo a uma orientação política pela diminuição do contingente de ações executivas, e os incentivos perversos criados ao sistema, que passa a incentivar e premiar condutas processuais de má-fé (como a ocultação do réu em relação à citação, ou de seus bens).

É provável, no entanto, que todas as regras de natureza processual venham a ter sua inconstitucionalidade reconhecida, de modo a se tornar necessário que essa *mini reforma*, se quiser ser implementada, deva ser processada segundo o rito legislativo ordinário, e não como fruto de emendas indevidamente realizadas pela conversão de Medida Provisória, sem pertinência temática com aquela e sem caráter de urgência.

No tocante à pontual modificação à Lei nº 4.886 em relação ao crédito de representação comercial, é mais desafiador o prognóstico quanto à ação proposta para declaração de sua inconstitucionalidade. Mas ainda que ela não seja reconhecida, entendemos que a sua integração ao ordenamento depende do temperamento da nova regra do parágrafo 1º do art. 44; ademais, pelo bem da coerência sistêmica, que é imperativa, essa métrica relativa à sujeição de créditos ilíquidos deveria ser adotada de forma geral. Nesse caso, haveria de ser considerada como uma revogação legislativa do critério do *fato gerador* adotado pelo STJ no Tema Repetitivo nº 1.051, no tocante à exegese do art. 49 da LRE.

# ÚLTIMAS ALTERAÇÕES DA LEI DO FINANCIAMENTO DO AGRONEGÓCIO E O FIAGRO

**PRISCILA CAMARGO**

*Advogada e sócia de Ernesto Borges Advogados.*

**PAINELISTAS:** **Fernanda Amaral** (Moderadora do painel e sócia de Freitas Leite Advogados); **CLAUDIA ORENGA** (Debatedora e *head* jurídico da Ecoagro); **DOMICIO SANTOS** (Debatedor e sócio de Santos Neto Advogados); **MÚCIO MATTOS** (Debatedor e sócio de Vectis Capital Solutions; e **PRISCILA CAMARGO** (Relatora do painel e sócia de Ernesto Borges Advogados).

**PALAVRAS-CHAVE:** Agronegócio – Fiagro – Lei 14.130/2021 – Financiamento

**SUMÁRIO:** 1. Introdução – 2. Últimas alterações da Lei do Financiamento do Agronegócio e o FIAGRO – 3. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

Em 13 de outubro de 2021, a TMA promoveu debate híbrido moderado por Dra. Fernanda Amaral, Sócia Freitas Leite Advogados, sob a relatoria da Dra. Priscila Camargo, *Sócia Ernesto Borges Advogados*, com a participação dos debatedores Dra. Claudia Orenge, *Head Jurídico Ecoagro*, do Dr. Domicio Santos, *Sócio Santos Neto Advogados* e Dr. Múcio Mattos, *Sócio Vectis Capital Solutions*, para discussão do tema “*A recepção de agronegócios de empresas em crises e formas de financiamentos*”.

## 2. ÚLTIMAS ALTERAÇÕES DA LEI DO FINANCIAMENTO DO AGRONEGÓCIO E O FIAGRO

Abrindo os trabalhos, a moderadora Dra. Fernanda Amaral iniciou lembrando algumas alterações na Lei do Agronegócio, e que trouxeram algumas alternativas de financiamentos para o Setor, citando como uma das modificações mais importantes a criação do FIAGRO (Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais), através da Lei Nº 14.130/2021. Explanou ainda que sobre a ideia inicial do FIAGRO, particularidades, impacto legislativo através da alteração de normas já existentes e expectativas do Fundo nos setores de investimentos e agronegócio.

Com a palavra, a Dra. Cláudia Orenga, iniciou sua participação apresentando que as inspirações para a criação do CRA e do FIAGRO vieram do mercado imobiliário. Narrou brevemente a história do CRA, mencionando acerca do processo legislativo e informações sobre o primeiro CRA emitido, dizendo ainda como este demandou um grande processo de amadurecimento no mercado, não somente do título em si, mas também da aceitação daquele.

Sobre o FIAGRO, prosseguiu a Dra. Cláudia, defendendo que este vem na expectativa de popularizar e democratizar esse investimento no agronegócio, principalmente tendo em vista, conforme demonstrou através de gráficos, a grandeza do mercado agro brasileiro e da capacidade agrícola e agroindustrial do Brasil frente aos outros países, sendo o FIAGRO, portanto, uma grande inovação no mercado para trazer ainda mais diversificação de investimentos nesses setores.

Após exposição da Dra. Cláudia Orenga, a moderadora Dra. Fernanda Amaral dizendo sobre a regulamentação do FIAGRO pela CVM, asseverou que esta foi feita em caráter experimental, bem como que a Lei 14.130/2021 previu uma série de ativos para compor o patrimônio do FIAGRO, porém, apontou a moderadora, que não haviam disponíveis na regulamentação da CVM um Fundo que pudesse comportar todos esses ativos, razão pelo qual a CVM a partir da Resolução 39 (Publicada no DOU de 14.07.2021), em seu artigo 2º, apresentou FIAGRO-Direitos Creditórios, FIAGRO Imobiliário e FIAGRO-Participações.

Com isso, passou a palavra para o Dr. Domicio Santos que aponta que de fato a CVM através da Resolução 39 regulamentou em caráter transitório e experimental o FIAGRO e com isso criou três vias de ativos, sendo o FIAGRO destinado a aquisição de direito creditórios que para se regular pelas normas do Fundo de Investimentos em Direito Creditórios - FIDC (CVM 356/01), o FIAGRO destinado a aquisição de moveis que irá se regular pelas normas do Fundo de Investimentos Imobiliários – FII (CVM 472/08) e o FIAGRO de participação de societária debêntures que irá se regular pelas regras do Fundação Instituto de Pesquisa - FIP (CVM 578). Afirma que em razão da atuação de CVM o mercado apresentou melhor resposta com a possibilidade da utilização do FIAGRO, inclusive, trazendo mais coragem para utilização desse fundo.

Ainda sobre o assunto, o Dr. Domicio Santos apresentou que por outro lado a CVM não permitiu que em um mesmo fundo haja possibilidade de investimento em uma gama de diversos ativos. Em conclusão, asseverou que ainda que tenha se passado um considerável tempo para regulamentação do CRA, aponta que a CVM está engajada para trazer o mais rapidamente a regulamentação definitiva do FIAGRO, assim como o fez na regulamentação provisória da Resolução 39/CVM.

Em seguida, a moderadora Dra. Fernanda Amaral, ressaltou que dentro do FIAGRO teremos a CPR Verde, a qual foi regulamentada recentemente, e aproveitando ensejo oportunizou que o Dr. Múcio Mattos expusesse sua visão sobre os pontos já discutidos, bem como que fizesse seus comentários sobre as diferentes formas de movimentações da CPR Verde, não somente sobre o financiamento em si, mas também sobre o aspecto de sustentabilidade a respeito do qual esta demanda atenção.

Com a palavra o Dr. Múcio Mattos, que preliminarmente salientou que a CVM atuou de maneira ágil para que os FIAGRO começassem a ser emitidos, sendo que através da Resolução 39/CVM, foi possibilitado que já houvesse Fundos para investimentos na ocasião. Apontou que existe um interesse por parte dos gestores e dos mercados de capitais em ver as próximas ações da CVM para que haja a apresentação de fato de produto trazido por lei, a respeito do qual possa existir a possibilidade de investimento com uma gama de ativos e ainda de possa haver combinação de diversos produtos, ocorrendo no mesmo fundo. Destacou sobre como o FIAGRO será o produto mais predominante no mercado de capitais futuramente.

Com relação ao CPR Verde, Dr. Múcio Mattos expôs que esta é oriunda da Lei Nº 13.986/2020 (Lei do Agro), oportunidade na qual foram instituídos dois tipos de CPR, sendo a primeira a CPR Verde “tradicional”, a qual serve para investimentos no setor agrícola e a segunda que é específica para conservação ambiental, a qual é voltada para a manutenção e recuperação de floresta nativas e de seus biomas, inclusive com relação a questões hídricas e outros. Apresentou ainda a sua concordância com as CPR Verde, porém indagou sobre os investimentos que serão trazidos com estas, posto que suas funções podem se confundir com o interesse de empresas que precisam compensar seus créditos e suas emissões de carbonos com créditos oriundos das CPR Verde. Em razão disso, colocou que entende que as CPR Verde são mais um mercado empresarial para esse título público, mas com a finalidade de compensação

de emissões de carbono, através, por exemplo, da manutenção de ecossistemas dos biomas das florestas, do que de fato um produto que seja investido pelos fundos.

Dada a palavra a Dra. Cláudia Orenge, ela concordou com a exposição e visão do Dr. Domício Santos, afirmando que assim como todos os títulos novos, a CPR Verde também precisará de um amadurecimento de mercado e da vontade das empresas de entender o funcionamento daquelas em todas suas minúcias, sendo a partir deste amadurecimento é que poderá haver inserção das CPR Verde no mercado de capitais.

Com a palavra a Dra. Priscila Camargo, sustentou que o amadurecimento mencionado faz parte de todo o processo de edição de normas e criação que está sendo feito atualmente dentro do agro, que possuía até então uma legislação precária, visto que por muito havia dificuldade em se falar de alternativas de financiamento, em razão da obscuridade sobre como isso iria funcionar na realidade. Apontou que a ocorrência de uma evolução atual para que viver um agro de grande potência. Asseverou que é essencial alcançarmos esse amadurecimento para trazer a aproximação entre educação e governança, e assim, trazer mais transparência da importância de números tanto para o campo e para o mercado.

Com a palavra o Dr. Múcio Mattos, destacou como aspecto da governança pode ser um obstáculo para conseguir fazer o produto crescer, justamente por conta do desafio dos gestores em trazer um produto consistente, sem muito risco para os investidores e com vistas a analisar o cotidiano do trabalho do produtor. Afirmou que o segundo obstáculo seria os das próprias empresas em entender como funciona o mercado financeiro e trazer uma governança, sendo este um processo que demanda maturação.

Com a palavra o Dr. Domício Santos, citou que visualiza a CPR Verde mais como um título representativo de crédito de carbono.

Após a moderadora Dra. Fernanda Amaral, indagou sobre a emissão do CRA em dólar tem atraído, passando a palavra à Dra. Cláudia Orenge.

Com a palavra a Dra. Cláudia Orenge, apresentou sobre a novidade da Lei do Agro, a qual permitiu a emissão do CRA em dólar para investidores estrangeiros, além do fato de o CRA poder ser emitido no exterior.

Com a palavra a Dra. Priscila Camargo, abordou que o fato de os produtores estarem em transição juntamente com a evolução do mercado financeiro dentro do Agronegócio, e que considerando que a próxima geração é de pessoas que gostam de investir, é possível se visualizar o aspecto de facilitação no amadurecimento do produto financeiro.

### **3. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

A moderadora Dra. Fernanda Amaral, encerrou os trabalhos, com os agradecimentos de todos pelo convite e oportunidade de participarem desse encontro, expondo que podemos contar com o FIAGRO para reestruturação de empresas que estejam em situações de crise, podendo contar ainda com os fundos imobiliários e os FIPES em planos de recuperação para providências, sendo que o FIAGRO pode participar da reestruturação das empresas, por conta do dinamismo e possibilidades de negócios.

# DESAFIOS ENFRENTADOS PELO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO NA ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL HUMANO DURANTE PERÍODOS DE CRISE PRÉ E PÓS PANDEMIA

**JOSÉ GUILHERME BOTELHO**

*Advogado, Sócio de RZ Advogados, Especialista em Direito Falimentar e Civil.*

**PAINLISTAS:** SORAYA BRASILEIRO (Moderador do Painel e Juíza de Direito do Tribunal de Justiça de Minas Gerais); MARCELO GASPARINI (Painelista e Membro do Conselho de Administração da Vale S.A.); MARIA ALICE FONTES (Painelista, Psicóloga e Diretora da Clínica Plenamente); MARIA EDUARDA SILVEIRA (Painelista e Sócia Fundadora da Bold HR), VLADIMIR RANEVSKY (Painelista e Conselheiro); e JOSÉ GUILHERME BOTELHO (Relator do painel e advogado).

**PALAVRAS-CHAVE:** Pandemia – Crise – Capital Humano – Saúde Mental - Cultura Organizacional – Atração de Talentos – Retenção de Talentos - Gerenciamento de Estresse – Modelo de Trabalho – *Home Office* – Capacitação - Engajamento

**SUMÁRIO:** 1. INTRODUÇÃO – 2. DESAFIOS ENFRENTADOS PELO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO NA ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL HUMANO DURANTE PERÍODOS DE CRISE PRÉ E PÓS PANDEMIA - 3. CONSIDERAÇÕES FINAIS.

## 1. INTRODUÇÃO

A pandemia trouxe a necessidade de envolvimento com o outro, com o ser humano e com o aspecto social, gerando novos desafios da liderança com relação à gestão de pessoas, tornando-se necessário promover segurança para os colaboradores expressarem suas vulnerabilidades e preocupações. Com relação ao gerenciamento de estresse, o senso de engajamento e pertencimento permite um *turnover* menor, maior alinhamento da equipe e a tomada de decisões rápidas, que são essenciais no contexto de crise.

## 2. DESAFIOS ENFRENTADOS PELO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO NA ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL HUMANO DURANTE PERÍODOS DE CRISE PRÉ E PÓS PANDEMIA

Abrindo os trabalhos, Soraya Brasileiro, moderadora do painel, iniciou com a pergunta para a Dra. Maria Alice do que, segundo a Organização Mundial da Saúde (OMS), seria a definição para



Capital Humano – o conjunto de conhecimento, habilidades e atitudes que favorecem a realização de trabalho de modo a produzir valor econômico.

Dra. Maria Alice inicia sua apresentação com o conceito de saúde, como sendo não apenas a ausência de doença, mas uma situação de bem-estar físico, mental e social (OMS). No entanto, a OMS não tem definição de saúde mental, a qual é trazida pela Dra. Maria Alice como sendo “lidar com os estresses da vida”. Isso porque o estresse é uma resposta normal de adaptação e está muito relacionado à saúde mental.

Na sequência, Dra. Maria Alice descreve as fases do estresse relativas ao trabalho, sendo a primeira a fase de alerta, seguida pela fase de resistência e a última sendo a fase de exaustão (*burnout*). Algum nível de estresse é necessário para uma melhor performance, mas em excesso pode acarretar a fase de *burnout*.

Problemas de saúde mental, tais como insônia, braveza e irritabilidade podem com o tempo se transformar em transtornos de saúde mental, tais como transtornos de ansiedade, transtornos bipolares e déficit de atenção. O indivíduo deve se preocupar quando identifica dois ou mais dos seguintes sintomas: a perda da funcionalidade, uma tristeza persistente com ansiedade ruminativa, sono demais ou menos, dores como tensão muscular, falta de prazer, perda de atenção e memória. A seguir, apresentou estudo que constatou um aumento relevante de transtornos de saúde mental durante a pandemia, tendo 63% dos brasileiros reportado sintomas depressivos.

Para concluir, Dra. Maria Alice apresentou as seguintes maneiras de gerenciar o estresse: comunicação, saber expressar os sentimentos (tais como alegria, angústia, nervoso), comer bem, descansar, entrar em contato com a natureza, atividade física e rotina de sono.

Todas as pessoas buscam o senso de pertencimento, contribuição, conexão, importância, relevância, significância – sem os quais as pessoas se sentem estressadas. Ou seja, é necessário o senso de pertencimento e confiança para fazer as pessoas felizes. A alta performance e a alta confiança diretamente relacionadas geram líderes capazes de entregar tais fatores.

Os líderes podem criar um ambiente saudável e respeitoso, promover segurança para os colaboradores expressarem suas vulnerabilidades e preocupações, oferecer preocupação com as pessoas (mais que com os números), manter escuta ativa e promover grupos de apoio e discussão.

Retomando a palavra, Dra. Soraya, moderadora do painel, pergunta à Dra. Maria Eduarda como tem reagido o mercado de colocação de executivos, em especial após a descentralização decorrente do isolamento social e da necessidade de *home office*, e se voltaremos ao modelo tradicional ou se adotaremos um regime misto.

Dra. Maria Eduarda inicia sua apresentação respondendo que o trabalho remoto veio para ficar, mas dependerá de cada cultura organizacional adotar o modelo híbrido ou totalmente remoto. A seguir apresentou quatro tópicos importantes relacionados ao momento de mercado e aos desafios da liderança com relação à gestão de pessoas no contexto do trabalho remoto. Primeiramente, é essencial definir a cultura organizacional (missão, visão e valores) para que a empresa tenha líderes quem possam propagá-la – o que é diferente do pacote de remuneração, apesar da confusão feita pelos executivos. No mercado de trabalho hoje, os profissionais precisam entender o que a empresa vai agregar para eles em termos relacionais e de valorização, precisam se sentir engajados. As pessoas não podem se sentir numa transação financeira. Com uma cultura organizacional forte é possível atrair os melhores talentos.

O Engajamento é se sentir pertencente, valorizado e respeitado dentro da empresa. Fazer isso em ambiente remoto exige uma liderança em contato frequente com os colaboradores, um processo de seleção bem estruturado para seleção de pessoas que se encaixem nos valores da empresa e uma avaliação de desempenho mais frequente do que anual.

Organizações que investem em bem-estar têm sucesso em diversos indicadores, tais como aumento da produtividade, menos *turnover*, menos casos de *burnout*, entre outros. É importante olhar para esses indicadores como negócio, não sendo tópico somente do Departamento de Recursos Humanos. Os negócios são feitos de pessoas e os clientes também são pessoas. Líderes tóxicos podem minar a cultura de uma empresa.

Outro desafio é a necessidade de requalificação e capacitação da força de trabalho. As empresas passaram a se dedicar mais ao desenvolvimento das habilidades do que antes da crise do COVID. É necessário checar se a liderança está sendo treinada e capacitada para atender as tendências e novas demandas do mercado. Outras habilidades de mercado são pensamento crítico e

tomada de decisões, gerenciamento de clientes e projetos e melhoria contínua do aprendizado. O mercado vive em constante mudança, e líderes devem se questionar se precisam de nova habilitação.

Por fim, a atração e retenção de talentos pode ser o gargalo de crescimento das empresas. Um *turnover* acima da média pode impactar o crescimento da empresa. Solução transacional, isto é, um bom pagamento, não garante retenção. É necessário buscar valorização e engajamento e ter flexibilidade, conectividade e senso de unidade como vantagem competitiva (como, por exemplo, ter uma política de home office, visto que os colaboradores têm procurado maior flexibilidade). O C-Level também deve estar comprometido com o capital humano, não apenas o Departamento de Recursos Humanos – pois a gestão de capital humano deve ser feita no dia a dia.

Por outro lado, os colaboradores também devem se cuidar e trabalhar dentro de um limite saudável. A responsabilidade não é somente da empresa.

Dra. Soraya, retomando a palavra, salienta que nós não superamos a estratificação social gerada com a colonização. Somos divididos em dois grupos: chefes (que detêm o poder da gestão) e empregados. Do ponto de vista do poder público, por outro lado, não há perspectiva de lucro, então devemos repensar a saúde psicológica e a cultura que existe.

Passando a palavra para o Dr. Gasparino, Dra. Soraya declara que a pandemia trouxe uma necessidade de envolvimento com o outro, com o ser humano e com o aspecto social. Como sobrevivência, uma organização precisa se adequar a essa realidade. Nesse sentido, questiona, na posição de conselheiro, como foi fazer a gestão de risco na pandemia e aumentar o compromisso social para que a marca se fortalecesse com relação à confiança dos brasileiros e como foi a gestão de recursos e pessoas dentro da companhia.

Dr. Gasparino, Conselheiro de Administração da Vale, inicia contextualizando o papel do conselho de administração, que define a estratégia e os rumos da empresa. Seu principal papel é escolher o CEO da empresa, seguido do momento de substituição desse CEO. O processo de sucessão deve ser iniciado dentro da sua própria estrutura – quem é o sucessor natural para aquele líder. Muitas vezes, as empresas não se preparam para isso. Os CEOs, COOs e Diretores Industriais muitas vezes também não preparam um sucessor.

Contextualizando no ambiente da COVID, se a empresa está bem posicionada e capitalizada, ela terá tempo e material humano para desenvolver um planejamento em curto espaço de tempo e tomar as decisões necessárias, em conjunto com assessores externos. O difícil é tomar decisões em empresas que passam por dificuldades financeiras ou estão em recuperação judicial, como foi o caso, por exemplo, da Eternit, Usiminas e Eletrobrás, nas quais foi conselheiro. Citou, na sequência a Sra. Luiza Trajano, que disse que o fluxo de caixa pode quebrar uma empresa em 15 dias – se referindo a sua própria empresa – e o Sr. Alexandre Silva, presidente do Conselho da EMBRAER, que disse que deveríamos preparar o pior cenário possível e depois dessa definição, trabalhar com o cenário mais estressado ainda (isto é, sobreviver a desafios insuperáveis, e ainda assim, administrar questões psicológicas e de retenção).

A Vale, por exemplo, que também teve um período de paralisação durante a COVID, foi uma das primeiras empresas a tomar a iniciativa de apoiar o governo federal com materiais de saúde, respiradores, entre outros materiais necessários para tratar a doença. Para tanto, conseguiu suprir uma deficiência que o Brasil enfrentava, utilizando-se de suas relações comerciais com a China. A Petrobrás também teve papel importante no fornecimento de combustível para distribuição de equipamentos para amenizar o impacto negativo da pandemia.

Segundo ele, não obstante conselho de administração não ser um órgão de gestão, também tem estruturas que mantêm relacionamento próximo com as áreas (por meio de comitês), para acompanhar o que acontece em cada região do Brasil, as negociações e flexibilizações com sindicatos, entre outros.

Concluiu expondo como uma empresa pode contribuir no ambiente de trabalho remoto e retorno das atividades normais. Alguns CEOs têm afirmado que o retorno físico às atividades é benéfico para o negócio e para as pessoas. É importante encontrar uma fórmula para conjugar esses fatos. Por fim, o tema da equidade, inclusão e diversidade ganhou voz no momento da pandemia. O relacionamento humano voltou a ser uma pauta muito importante dentro das empresas. Hoje não discutir diversidade dentro de uma empresa é perder talentos – isso deve estar contido na estratégia, sob responsabilidade do Conselho de Administração. É necessário ter uma agenda nesse sentido que prepare a empresa para o futuro.

Dra. Soraya complementa que a questão da diversidade é um caminho de sobrevivência para todos. Direcionando a palavra ao Dr. Vladimir, solicita sua visão sobre o balanço da pandemia e seus

impactos para as organizações, em especial o papel do Conselho diante da crise e a responsabilidade do Conselho em relação às pessoas versus o interesse social da empresa e como deve ser monitorada a gestão da saúde mental dos colaboradores.

Dr. Vladimir inicia declarando que foi executivo de empresas até 2004, e depois abriu sua própria consultoria de *interim management*, recuperação e *turnaround* de empresas. Depois de 2019, montou dois fundos de investimento que investem em *distressed assets*. Hoje seu papel é trabalhar ajudando essas empresas a se recuperar, de maneira indireta, por meio do relacionamento com os executivos.

No início da pandemia, a maior preocupação era se preparar para trabalhar de uma maneira diferente e, em conjunto com o RH, definir essa nova maneira, dando condições mínimas para os colaboradores para trabalharem de casa (deixando a retenção de talentos como questão secundária). Quanto ao aspecto humano, os executivos faziam reuniões diárias com colaboradores e verificavam o cumprimento de metas. Também foi identificada a necessidade de comunicação a respeito da pandemia. Passou-se a ter uma comunicação semanal sobre a situação de saúde dos colaboradores da empresa, o que uniu bastante o grupo. Essa preocupação que as empresas tiveram de comunicar e manter os colaboradores a par da saúde uns dos outros teve um efeito muito positivo, pois criou um senso de pertencimento, para fazer acontecer.

Sob o aspecto de produtividade, curiosamente, essa aumentou significativamente. Empresas como o Banco Itaú reduziram espaço de escritório e definiram políticas de home office. O benefício de o colaborador poder estar em casa com a família trouxe maior responsabilidade para entregar o trabalho. Esse aspecto da pandemia também foi interessante.

Dra. Soraya complementou que há uma boa perspectiva de redirecionamento da forma de trabalho e passou a palavra o relator, Dr. José Guilherme, para suas considerações sobre o que foi tratado.

Dr. José Guilherme inicia colocando que o tema gera pontos de reflexão e não de conclusão, e reforça a importância do tema. Como advogado que trabalha para credores, constata que na maioria dos casos as empresas não pensam na questão do capital humano. Se numa situação normal de uma grande empresa já é difícil motivar o time e fixar uma cultura, mais difícil ainda é fazê-lo numa empresa em crise.

Os demais envolvidos, como credores e investidores, devem entender que não se trata somente do aspecto financeiro, e mesmo para aqueles que veem apenas dessa forma, devem entender que a empresa precisa produzir e gerar receita, o que é feito pelos colaboradores. Um ambiente negativo com colaboradores estressados leva a empresa ao fracasso.

Nessa linha, pergunta aos demais debatedores como compatibilizar a necessidade de tomada de decisões pelo Conselho e C-Level envolvendo situações drásticas e rápidas, como cortes demissões e falta de recursos, com a necessidade de motivação do time e um bom ambiente de trabalho.

Na sequência, a Dra. Maria Alice abre a discussão observando que a pandemia trouxe um ganho importante no sentido de se falar mais sobre o assunto. Todos precisaram começar a se perceber mais e falar sobre, desmistificando o tema. Ainda há muito a evoluir, mas é muito importante ficar atento a esses sinais dentro das nossas equipes e escutar o que as pessoas têm a falar. O acolhimento é simples, feito nas relações um-a-um, no corredor das empresas.

Abrindo para a audiência, um espectador coloca que em sua leitura existem dois caminhos: a da eficiência econômica ou o que parte de valores. Inquire ao Sr. Marcelo e Dra. Maria Eduarda se, num momento de estresse, a existência de clareza de valores neutraliza a pressão na equipe para a tomada de decisões.

O Sr. Marcelo, retomando a palavra, se expressa com o exemplo da Eternit. Em março de 2020, na primeira reunião relativa à pandemia, ficou definido que seria necessário estabelecer em uma semana os planos A, B, C, D e E, sendo “E” o pior cenário de renegociar o plano de recuperação judicial caso fosse necessário paralisar suas atividades e, conseqüentemente, não honrar com seus compromissos. A ética numa decisão é fundamental para que se tenha senso de justiça nas conseqüências dessa decisão, mas determinadas condições são inevitáveis.

Outro exemplo é o caso da Usiminas. Em 2015, tinha duas unidades operacionais e decidiu-se pelo encerramento de uma, que envolvia o desligamento de 10 mil funcionários. Se essa decisão não fosse tomada, a empresa teria quebrado. Até hoje, a empresa opera apenas com uma unidade. Portanto, fica clara a dificuldade na tomada de uma decisão como essa e, mesmo depois de 6 anos, não obstante o aquecimento da economia, tal decisão ainda não foi revista.

Sob a perspectiva da recuperação judicial, o maior problema é a demora dos administradores em tomar a decisão de colocar a empresa sob o regime de recuperação judicial. A agilidade na decisão é fundamental, para que não seja tarde demais.

Dra. Soraya complementa reconhecendo a *mea-culpa* do Poder Judiciário, que não está acostumado a trabalhar no *timing* necessário para as empresas. Muitos prejuízos são causados pela demora nas decisões judiciais e falta de qualificação do juiz investido naquela jurisdição para compreender a linguagem empresarial. Ela própria esteve envolvida numa decisão com relação ao conflito da Usiminas e relata como foi difícil, diante da capacitação que tinha, se inteirar.

Por fim, Dra. Maria Eduarda retomando a palavra conclui, sob o viés de recursos humanos, que em empresas sob reestruturação é ainda mais importante a clareza de valores e a visão. Relata que já entrevistou muitos funcionários que se encontravam em empresas numa situação financeira delicada, mas continuaram ali. Não é necessariamente só pelo dinheiro, muitas vezes o valor e a missão naquele momento de recuperar a empresa falam mais alto. Reconhece que pode ser uma visão romântica, mas isso existe de fato.

Em termos de tomada de decisão, não é possível garantir tal fidelidade do ponto de vista de recursos humanos. Mas se for necessário tomar decisões rápidas e algumas atitudes dentro da empresa por conta da situação sensível, ter valores bem desenhados e seu time “comprado”, fará com que esse trabalhe mais rápido, pois está enraizado nele a necessidade de agilidade e esforço, sem que os colaboradores cobrem um retorno financeiro com o qual a empresa não possa arcar naquele momento. Isso porque já era o combinado. A comunicação e transparência no dia-a-dia de gestão são importantes para todas as empresas, e principalmente por aquelas que estão passando por um momento mais sensível.

### **3. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Fechando o painel, a Dra. Soraya agradeceu ao TMA e a cada um dos debatedores, reforçando ser muito bom poder trocar e dialogar, o que não costuma ser feito entre o judiciário e as empresas. O acolhimento na “escuta” é muito importante neste momento para a construção de algo novo, que se dá justamente a partir dessa troca.

# VERIFICAÇÃO E REGULARIZAÇÃO CONTÁBIL PRÉ-RJ

**FLÁVIO KEZAM MALAGA**

*Sócio do escritório MALAGA | AAS Corporate Finance, Doutor e Mestre em Administração/Finanças pela FEA/USP, Mestre pela Universidade de Boston (minor microeconomics), ciências contábeis (em concl.), engenheiro mecânico. Especialista em avaliação de empresas, fusões e aquisições e reestruturações financeiras, é professor de Finanças Corporativas do MBA do Insper e dos cursos executivos Análise de Demonstrações Financeiras e Fusões e Aquisições, autor do livro Análise de Demonstrativos Financeiros e da Performance Empresarial (3ª edição) e Retorno de Ações, ambos pela editora Saint Paul.*

**PAINELISTAS:** CYBELLE GUEDES CAMPOS (Moderadora do painel e sócia de Moraes Junior Advogados); **EXMO. DANIEL CÁRNIO COSTA** (Debatedor e Juiz Titular da 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo/SP); **LIV MACHADO** (Debatedora e sócia de Tozzini Freire Advogados); **JULIO MANDEL** (debatedor e sócio de Mandel Advocacia); e **FLÁVIO KEZAM MALAGA** (Relator do painel e sócio de Malaga | AAS Corporate Finance).

**PALAVRAS-CHAVE:** Reforma da Lei –Recuperação Judicial – Documentos contábeis – Contabilidade - Constatação Prévia

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. Instituto da constatação prévia: das práticas iniciais até a transformação em texto de Lei – 2.1. Uma breve retrospectiva sobre a perícia prévia - 2.2. O avanço da prática e os primeiros obstáculos - 2.3. O Grupo de Trabalho de Boas Práticas em Falências e Recuperações Judiciais, a Recomendação 57 e sua transformação em texto de Lei – 3. A aplicação da constatação prévia: aspectos de alguns julgados pelo Tribunal de Justiça de São Paulo - 4. Pontos controversos na aplicação da constatação prévia - 5. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

De forma geral, as empresas que ingressam com pedido de recuperação judicial encontram-se sob stress financeiro e pressão dos credores e na iminência de interrupção de suas atividades, necessitando assim de celeridade nas decisões dos envolvidos, incluindo Juiz, administrador judicial, credores, assessores jurídicos, entre outros *stakeholders*. Por outro lado, não são poucos os casos em que pedidos de recuperação judicial são indeferidos, decisões do processo são postergadas/revisadas e planos de recuperação são rejeitados ou demoram para ser aprovados em função da falta de transparência das informações e de documentos e



demonstrações contábeis incompletos ou incongruentes com a realidade observável *ex post* da recuperanda.

Para reduzir este aparente conflito entre a necessidade de celeridade pela requerente e a necessidade de atendimento por esta a quesitos mínimos para o pleito é que diversas práticas foram implantadas pelas diferentes Varas especializadas, desde a entrada em vigor da Lei 11.101/2005.

O objetivo deste painel, moderado pela Dra. Cybelle Guedes Campos, foi justamente abordar os instrumentos desenvolvidos pela equipe liderada pelo Dr. Daniel Cárnio Costa, Juiz da 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo, transformados posteriormente em texto de Lei, que padronizam o instituto da constatação prévia de funcionamento da requerente e da regularidade e completude documental. Como colocado pela moderadora em suas considerações iniciais, quando os quesitos mínimos são rapidamente preenchidos e submetidos pela requerente, auxiliam o Juiz do processo e os credores no entendimento da situação econômico-financeira da requerente, servem de base para o desenho do plano de recuperação judicial, permitem a identificação de potenciais fraudes e de gestão temerária e auxiliam no entendimento da gravidade da crise financeira, facilitando a tomada de decisão pelos participantes do processo.

O capítulo a seguir, baseado na primeira seção do painel, detalha os principais pontos da exposição do Dr. Daniel Cárnio Costa, Juiz da 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo. Nesta seção, o Dr. Daniel forneceu uma ampla retrospectiva sobre a evolução dos instrumentos de constatação prévia, até sua transformação em texto de Lei (artigo 51-A da Lei 11.101/2005) e detalhou os fundamentos do artigo e seus objetivos.

Já o capítulo 3, baseado na segunda seção do painel, detalha as considerações da Dra. Liv Machado, que apresentou alguns casos recentes em que a constatação prévia foi solicitada pelo Juiz do processo, auxiliando-o nas decisões sobre o deferimento ou não do pedido da requerente. Por fim, o capítulo 4, baseado na terceira seção do painel e na exposição do Dr. Julio Mandel, apresenta alguns pontos controversos do artigo 51-A.

## **2. INSTITUTO DA CONSTATAÇÃO PRÉVIA: DAS PRÁTICAS INICIAIS ATÉ A TRANSFORMAÇÃO EM TEXTO DE LEI (BASEADO NA EXPOSIÇÃO REALIZADA PELO DR. DANIEL CÁRNIO COSTA, JUIZ TITULAR DA 1ª VARA DE FALÊNCIAS E RECUPERAÇÕES JUDICIAIS DE SÃO PAULO)**

Um dos objetivos do instituto da Recuperação Judicial, conforme reforçou o Dr. Daniel, é criar um ambiente saudável para a negociação entre as partes envolvidas, incluindo devedora, Juiz, administrador judicial, credores e demais *stakeholders*. A devedora usualmente propõe um sacrifício aos diferentes credores – colaboradores, fornecedores, instituições financeiras, entre outros, e estes avaliam a razoabilidade de tais sacrifícios e esforços para manter a operação em funcionamento (equilíbrio entre sacrifício no curto prazo e ganhos potenciais no longo prazo) ou se a liquidação seria a melhor alternativa. O Juiz do processo, por sua vez, tem a função de equilibrar as negociações e decidir pela melhor solução coletiva, que deve não somente atender aos interesses dos credores, mas também dos demais agentes impactados pela crise, incluindo funcionários, comunidade, governo, clientes, entre outros, conforme detalhado no artigo 47 da Lei 11.101/2005.

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

Dentro deste contexto, o atendimento pela requerente, ainda na fase preliminar, dos quesitos mínimos, incluindo a submissão de informações e de documentos contábeis críveis e coerentes entre si, é fundamental para fomentar a confiança do Juiz, do administrador judicial, dos credores e dos demais agentes do processo e assim permitir o desenvolvimento de um ambiente saudável para a negociação. Como ressaltou o Dr. Daniel, não foram poucos os casos, em um passado recente, em que pedidos foram indeferidos, planos de recuperação foram reprovados e processos foram postergados, devido a ausência ou má qualidade das informações e dos documentos contábeis submetidos no processo.

## 2.1. UMA BREVE RETROSPECTIVA SOBRE A PERÍCIA PRÉVIA

Como comentou o Dr. Daniel, Juiz Titular na 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais desde 2011, uma das primeiras e mais importantes decisões do processo de recuperação judicial envolve a análise do pedido inicial da requerente e o deferimento ou não de tal pedido pelo Juiz do processo.

*A decisão sobre o deferimento é uma das mais importantes, é a primeira e uma das mais impactantes, pois, a partir dela, entra em vigor a suspensão das execuções contra a devedora, com impacto econômico-financeiro relevante sobre todos os stakeholders (transcrição livre do relator).*

O procedimento usual era o Juiz deferir o pedido da requerente, com uma análise inicialmente superficial sobre os documentos que balizavam tal pedido, análise que consistia muitas vezes na observação do preenchimento de um *checklist* meramente formal (submissão de balanço especial, de projeções entre outros). O Juiz, por não ser um especialista nas ciências contábeis e financeiras, validava a submissão das informações e dos documentos submetidos, mas não avaliava a qualidade e a coerência dos mesmos e não podia afirmar se refletiam a real situação econômico-financeira e operacional da requerente. O Dr. Daniel ressaltou:

*O dia a dia foi mostrando que, em alguns casos, após o deferimento e após a visita do administrador judicial à requerente, vinha a informação de que ela não existia na prática, não estava em funcionamento, não possuía empregados nem produtos, não gerava tributos, não gerava nenhum benefício previsto pelo instituto da RJ. Isso era constatado depois do processamento do pedido, gerando prejuízos incalculáveis para os stakeholders, questionamentos sobre a eficiência do instituto da RJ e afetando a imagem do Poder Jurídico.*

A perícia prévia, proposta pelo Dr. Daniel, decorreu destas vivências e observações e consistia na nomeação pelo Juiz do processo de um profissional com conhecimento técnico em contabilidade e/ou economia, que tinha a função de (i) analisar e confirmar se os documentos submetidos pela requerente estavam corretos, elaborados em linha com a legislação e coerentes,

(ii) constatar, através de visita *in loco*, o funcionamento da requerente e (iii) fazer uma correspondência, ainda que geral, entre os documentos e as observações reais. A perícia deveria prover elementos mais seguros e tangíveis para o Juiz deferir o pedido.

Os resultados iniciais observados após a implantação de tal procedimento foram positivos. Casos de fraudes patentes e de empresas inexistentes passaram a ser indeferidos logo de início, impedindo o avanço do processo, que já *nascia morto* por não preencher ou apresentar os quesitos mínimos.

## 2.2. O AVANÇO DA PRÁTICA E OS PRIMEIROS OBSTÁCULOS

Dada a importância da Vara de origem da perícia prévia, a 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo, as demais Varas passaram a adotar esta prática, que se disseminou pelo Brasil. Com esta adoção rápida e ampla, mas ainda sem uma orientação única ou padronizada, vieram os efeitos colaterais, negativos. Juízes requisitavam a perícia prévia e a implantavam à sua maneira, sem atendimento a procedimentos pré-definidos. Por exemplo, algumas perícias prévias consumiam meses até sua conclusão, causando prejuízos irreparáveis a todas as partes. Como explicou o Dr. Daniel em sua exposição, durante o prazo da perícia prévia, a informação sobre o pedido da requerente se torna pública, enquanto os benefícios do pedido passam a valer somente após o deferimento deste pelo Juiz. Durante este longo período, portanto, a requerente ficava exposta aos credores e a execuções, o que acelerava sua deterioração e a destruição de valor e reduzia suas chances de recuperação. Como será detalhado mais a frente, o prazo atual da constatação prévia (antiga perícia prévia) é de 5 dias.

A falta de padronização quanto ao papel do perito nomeado pelo Juiz também gerava problemas recorrentes. Não era incomum peritos incluírem na perícia prévia análises de viabilidade econômico-financeira da requerente, sendo que este não é o objetivo para esta etapa preliminar, de análise do pedido pelo Juiz. Como ressaltou o Dr. Daniel, o Juiz faz controle de legalidade, não cabendo a ele tomar decisões ancoradas na análise de viabilidade econômico-financeira da requerente. O controle de mérito, por sua vez, é uma decisão dos credores, que ancoram tal decisão em um plano de recuperação, indisponível na fase de perícia prévia.

### **2.3. O GRUPO DE TRABALHO DE BOAS PRÁTICAS EM FALÊNCIAS E RECUPERAÇÕES JUDICIAIS, A RECOMENDAÇÃO 57 E SUA TRANSFORMAÇÃO EM TEXTO DE LEI**

Em dezembro de 2018, em função dos mencionados problemas, o Conselho Nacional de Justiça, através do Grupo de Trabalho em Boas Práticas em Falências e Recuperações Judiciais, emitiu a Recomendação 57/2019. Esta recomendação, que alterou o nome de *perícia* para *constatação prévia*, estabelece o procedimento e orienta os Juízes na sua utilização e aplicação. Após a emissão desta recomendação, observou-se uma utilização mais adequada e uniforme da constatação prévia pelas diferentes Varas do Brasil.

Em seguida, aproveitando o momento de aprimoramento da nossa legislação e buscando uma maior segurança jurídica na sua aplicação, o legislador decidiu transformar a Recomendação 57 em texto Lei, originando assim o Artigo 51-A da Lei 11.101/2005. Como ressaltou o Dr. Daniel, ainda que este texto de Lei fosse uma novidade, a constatação prévia já era uma realidade praticada há mais de 10 anos, de forma não coordenada. O artigo 51A é praticamente uma cópia dos termos da Recomendação 57 e explicita os objetivos da constatação prévia, não obrigatória:

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

A análise da regularidade e da completude documental pelo perito deve ser realizada como previsto nos artigos 48 e 51 da Lei 11.101/2005.

Ao comentar sobre a aplicação da constatação prévia pelos Juízes, o Dr. Daniel lembrou o caso da OAS, em que o Juiz não optou pela perícia previa: a empresa era auditada e era de conhecimento notório o seu funcionamento e o seu envolvimento em alguns escândalos. Em outros casos, como o de Viracopos, a Juíza do processo entendeu necessário realizar a constatação prévia e conferir a documentação, ainda que não houvesse dúvida quanto ao

funcionamento da requerente. Em resumo, a constatação prévia tem sido requerida pelo Juiz do processo quando este busca uma maior segurança para proferir a decisão sobre o pedido da requerente.

Segundo o Dr. Daniel, a constatação prévia também gera resultados aparentes para a requerente. Quando questionado sobre este ponto pela moderadora do painel, Dra. Cybele Guedes Campos, o Juiz mencionou o estudo realizado pela PUC/SP, que analisou os pedidos de recuperação depositados em todas as varas especializadas do Estado de São Paulo, após a implantação da constatação prévia. Segundo este estudo, a constatação prévia, ao invés de gerar à requerente barreiras de acesso ao instituto da recuperação judicial, potencializa o acesso, já que a incompletude documental ou informacional é diagnosticada pelo perito logo no início do processo, permitindo que a requerente utilize rapidamente tal diagnóstico para se adequar aos quesitos e as demandas da Lei. O estudo apontou também que na amostra em que houve a constatação prévia observaram-se os seguintes aspectos: maior índice de deferimento dos pedidos e maior celeridade nas decisões do Juiz e na aprovação dos planos de recuperação, aspectos gerados por um ambiente mais adequado para as análises, discussões e negociações.

Em resumo, a documentação é parte fundamental de um eventual pedido de recuperação judicial. É através dela que Juízes, administradores judiciais, credores, assessores jurídicos, entre outros, compreendem o perfil e a situação da requerente, a profundidade da crise e avaliam sua capacidade de recuperação. A documentação, a organização e transparência informacional devem, portanto, ser o foco inicial de atenção de quem pretende utilizar não somente o instituto da recuperação judicial como também da extrajudicial, como ressaltou o Dr. Daniel, ao final de suas considerações. O mecanismo da constatação prévia auxilia na preparação para qualquer caminho que se escolha.

### **3. A APLICAÇÃO DA CONSTATAÇÃO PRÉVIA: ASPECTOS DE ALGUNS JULGADOS PELO TRIBUNAL DE JUSTIÇA DE SÃO PAULO (BASEADO NA EXPOSIÇÃO REALIZADA PELA DRA. LIV MACHADO, SÓCIA DO TOZZINIFREIRE ADVOGADOS)**

A segunda seção do painel, conduzida pela Dra. Liv Machado, explorou alguns casos de aplicação da constatação prévia e a relevância dos resultados na decisão dos magistrados.

No primeiro caso, referente ao pedido de recuperação judicial ingressado por um grupo empresarial, a constatação prévia solicitada pelo Juiz apontou, entre outras questões relevantes, que:

- Algumas empresas do grupo sequer tinham juntado os documentos essenciais demandados pela lei;
- Havia divergência entre as informações do SPED Contábil e a documentação contábil-financeira submetida;
- Uma das empresas não estava em funcionamento há mais de 2 anos, não cumprindo um dos requisitos da lei;
- Outra empresa era uma holding, sem atividade empresarial há 3 anos, sem funcionários;
- Uma outra não estava em crise, apresentava ativos líquidos (valor dos ativos superior ao valor dos passivos), sendo que o passivo arrolado na inicial dizia respeito a figuração desta empresa como avalista, coobrigada, de dívidas de empresas não inseridas no pedido de recuperação judicial (portanto não requerentes).

Com base nestes elementos apontados no laudo da constatação prévia, o Juiz entendeu que houve uso inadequado e abusivo do instituto da recuperação judicial, indeferindo o pedido, decisão posteriormente confirmada também pelo Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP). Como colocado pela Dra. Liv, ressalta-se assim o relevante subsídio que a constatação prévia forneceu ao Juiz no controle de legalidade do pleito inicial.

No segundo caso destacado por ela, envolvendo apenas uma recuperanda, o Juiz indeferiu o pedido de recuperação judicial, decisão também confirmada pelo TJSP, com base nas observações do laudo pericial da constatação prévia, que apontou que:

- a requerente não estava em crise financeira;
- havia uma única ação contra a requerente e que tal ação decorria de um pedido de desconsideração da pessoa jurídica de uma outra empresa do grupo;

- a dívida em questão não era substancial, não estava vencida e a requerente tinha capacidade financeira para honrá-la;
- a requerente tinha caixa livre suficiente para as despesas e dívidas vincendas.

Nos dois casos destacados acima, o laudo da constatação prévia forneceu subsídios relevantes para o magistrado decidir pelo não deferimento do pedido e evitar o uso abusivo do instituto da recuperação judicial pelos requerentes.

Como destacado na seção anterior e no Artigo 51-A da Lei 11.101/2005, a constatação prévia não é obrigatória, cabendo ao Juiz decidir pela sua aplicação. Em um outro caso exposto pela Dra. Liv, o Juiz de primeiro grau não designou a constatação prévia, sendo que a demanda foi em seguida solicitada por um dos credores, que apontou que a recuperanda não apresentava faturamento há mais de 2 anos. O TJSP entendeu que a documentação submetida estava em ordem e coerente, não identificou indícios de fraude ou abuso pela requerente e manteve o entendimento e a decisão do Juiz.

No caso final apresentado pela advogada painelistas, a demanda pela constatação prévia veio da própria recuperanda, após a não designação do procedimento pelo Juiz de primeiro grau. Em seu pleito ao TJSP, ela objetivava o reconhecimento da consolidação processual através da constatação prévia. O TJSP avaliou a demanda da requerente e, como o Juiz de primeiro grau, entendeu que a decisão sobre a consolidação processual, a qual poderia ser comprovada documentalmente, seria uma questão jurídica e não dependeria do mecanismo da constatação prévia.

#### **4. PONTOS CONTROVERSOS NA APLICAÇÃO DA CONSTATAÇÃO PRÉVIA**

A aplicação da constatação prévia não poderia ocorrer sem alguns pontos de atenção e eventualmente controversos. A moderadora, Dra. Cybelle Guedes Campos, questionou os painelistas sobre o potencial conflito de interesse nos casos em que o administrador judicial nomeado pelo Juiz também é designado por este como perito para a constatação prévia.

Primeira a abordar o tema, a Dra. Liv Machado destacou que, frequentemente, o administrador judicial também executa a constatação prévia e que não observou conflitos nos



casos em que participou. Nestas situações, relatou, as conclusões do laudo pericial têm se mostrado coerentes com as observações *ex post* e subsidiado adequadamente o Juiz na decisão sobre o deferimento do pedido da requerente. Entretanto, em casos de questionamentos mais latentes pelas partes envolvidas, a advogada propôs como possível alternativa a nomeação pelo Juiz de profissionais distintos para cada função.

Já o Dr. Daniel afirmou que, em mais de 10 anos de atuação, nunca observou parcialidade ou conflitos de interesse do administrador judicial também nomeado para a perícia ou constatação prévia. Além disso, reforçou o Dr. Daniel, se o Juiz do processo deposita sua confiança no administrador judicial para executar uma função complexa e delicada, não haveria motivo para o Juiz não confiar neste mesmo profissional para realizar a constatação prévia. O mencionado conflito de interesse não seria uma realidade nem um problema na teoria e na prática. Por fim, ressaltou, a nomeação do mesmo profissional para ambas as funções geraria um ganho de tempo, de conhecimento e até mesmo financeiro, vantagens reconhecidas pelos Juízes das diferentes Varas do país

Em seguida, o Dr. Julio Mandel, que advoga principalmente pelo lado do devedor e que acompanhou as discussões e a implantação da perícia e da constatação prévia, enfatizou alguns problemas históricos com o mecanismo, sanados com seu aperfeiçoamento no tempo e a entrada em vigor do artigo 51-A. O advogado ressaltou que, anteriormente, devido a ausência de padronização da prática da perícia prévia, muitos peritos realizavam uma análise de viabilidade econômico-financeira da requerente, a qual tomava muito tempo e não era o objetivo para esta etapa preliminar do processo de recuperação judicial. O Dr. Julio Mandel lembrou também que muitos administradores judiciais, com o intuito de se aprofundarem sobre a requerente, produziam laudos extensos na perícia prévia, incluindo palavras e termos que posteriormente eram utilizados por credores ou outras partes interessadas para tentar interromper o processo de recuperação judicial, fato que trazia insegurança jurídica adicional para o mesmo.

Como comentou o Dr. Mandel, estas questões tornavam o processamento do pedido de recuperação judicial moroso, burocrático e portanto menos eficiente, impedindo ou dificultando o alcance do objetivo principal do instituto: prover mecanismos jurídicos para a recuperação das empresas em dificuldade financeira e um ambiente saudável para a negociação entre as partes. A entrada em vigor do artigo 51-A endereçou tais questões. Por fim, o Dr. Mandel reforçou o apoio a mecanismos que tornem o processo mais célere, que aumentem sua

segurança jurídica, que coíbam os abusos jurídicos/burocráticos pelas partes e que permitam aos credores decidirem pelo mérito ou pela viabilidade do plano de recuperação.

A seção foi encerrada com a participação do Dr. Daniel, que concordou com as colocações do Dr. Mandel e reforçou que a constatação prévia agora tem procedimento e finalidade definidos na Lei. Por outro lado, lembrou que ainda há liberalidade quanto ao que deve ser verificado pelo perito nesta etapa, questão que ele e a Dra. Elisa Fasan endereçaram com a criação do Índice de Suficiência Recuperacional, que indica o que deve ser observado pelo perito durante a constatação prévia e que provê respostas a estas questões de forma objetiva. Como no caso e à época da Recomendação 57, o uso deste índice deve se disseminar no futuro próximo entre os Juízes especializados e as diferentes Varas do país e auxiliar no desenvolvimento do instituto da recuperação judicial.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste capítulo foi consolidar as exposições que ocorreram no painel que tratou da verificação e regularização contábil pré-recuperação judicial. O procedimento, inicialmente nomeado como *perícia prévia* e implantado pelo Dr. Daniel Cárnio Costa, Juiz da 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo, posteriormente foi convertido na Recomendação 57 do Grupo de Trabalho em Boas Práticas em Falências e Recuperações Judiciais do Conselho Nacional de Justiça e logo em texto de Lei (artigo 51-A da Lei 11.101/2005), sendo então renomeado para *constatação prévia*. O procedimento consiste na análise da regularidade e da completude documental da requerente pelo perito nomeado pelo Juiz.

Como resumido pelo Dr. Daniel em sua exposição, os objetivos centrais da constatação prévia são (i) prover elementos mais seguros e tangíveis para o Juiz analisar o pedido da requerente e decidir pelo deferimento ou indeferimento do mesmo e (ii) fomentar um ambiente saudável para a negociação entre as partes envolvidas.

Ainda que recente, os resultados da aplicação da constatação prévia são promissores e foram destacados tanto pelo Dr. Daniel como pela Dra. Liv Machado e pelo Dr. Julio Mandel. Destacam-se os seguintes benefícios na aplicação da prática:

- Maior celeridade nesta etapa preliminar do processo de recuperação judicial (de análise do pedido da requerente pelo Juiz);
- Redução do abuso processual pelas partes envolvidas;
- Potencialização do acesso das requerentes ao instituto da recuperação judicial, já que a incompletude documental ou informacional é diagnosticada pelo perito logo no início do processo;
- Aumento no índice de deferimento dos pedidos;
- Aumento da segurança jurídica.

A constatação prévia, através do Artigo 51-A, tem procedimento e finalidade definidos na Lei, mas ainda há alguns pontos controversos e liberalidade quanto ao que deve ser verificado pelo perito nesta etapa. O Índice de Suficiência Recuperacional, desenvolvido pelo Dr. Daniel e pela Dra. Elisa Fasan e que indica o que deve ser observado pelo perito durante a constatação prévia, representa um dos esforços para o aprimoramento desta prática, que deve se disseminar ainda mais no futuro próximo pelas Varas distribuídas pelo país.

# GESTÃO DE NEGÓCIOS E MULHERES NA LIDERANÇA

**SALVATORE MILANESE**

*Formado em Finanças Bancárias pela Universidade de Messina-Itália, possui MBA em Bancos e Finanças pela CUOA (Vicenza/Italia) e curso em Administração e Controle de Bancos pela Universidade Bocconi (Milão/Italia). Salvatore também participou de um Programa Executivo de Liderança e Gestão pela Fundação Dom Cabral-Brasil (2010/2011) e de diversos programas de treinamento em Turnaround, Reestruturação Financeira e Operacional e Gestão de Caixa conduzidos pela KPMG. Professor em cursos sobre Turnaround e Restructuring pela FGV e FIA e organizador de livros sobre os temas de Distressed Investing e Turnaround. Escreveu mais de 30 artigos em revistas nacionais e internacionais sobre esses assuntos. Presidente Executivo do TMA (Turnaround Management Association) do Brasil entre 2011/2012, do qual é ainda membro ativo, além de participar ativamente de seminários no Brasil e Exterior.*

**PAINELISTAS:** CHRISTINA PENTEADO (Moderadora do painel e diretora executiva da Blue Like an Orange Sustainable Capital Fund); GRAZIELA AMARAL (Debatedora e diretora executiva da TMA Brasil); MARIA FABIANA SANT'ANA (Debatedora e socia da PGLAW Advogados), MONICA ORCIOLI (Debatedora e diretora executiva da Ânima Educação), SALVATORE MILANESE (Relator do painel e sócio fundador da Pantalica Partners).

**PALAVRAS-CHAVE:** Mulheres – Gestão de Negócios – Liderança – Oportunidades – Conquistas - Desafios - Cenário futuro.

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. Considerações das painelistas sobre quais foram os desafios enfrentados ao longo da carreira até atingirem posições de liderança e gestão - 3. Quais entraves ou empecilhos as painelistas consideram que precisam ser superados para que todas as mulheres conquistem maior projeção em suas carreiras - 4. O que precisaria acontecer no curto, médio e longo prazos para que sejam ampliadas as chances para mulheres atingirem cargos de liderança - 5. Considerações finais

## 1. INTRODUÇÃO

A presença das mulheres no mercado de trabalho e os desafios impostos à sua ascensão profissional tem sido tema de debates importantes nas últimas décadas, porém apenas mais recentemente foi possível observar mudanças mais concretas e pontuais, ainda que em ritmo lento, no ambiente corporativo, a fim de promover uma maior equidade entre os gêneros.

As justas reivindicações das mulheres por uma maior paridade entre os gêneros têm motivado as empresas a repensarem seu *modus operandi*, as inter-relações entre os colaboradores, as questões hierárquicas e a reverem seus planos de carreira, de forma a garantir um ambiente mais saudável para o exercício profissional pleno de seus colaboradores. Entretanto, um recente estudo elaborado pela economista Laísa Rachter, pesquisadora do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (Ibre/FGV) apontou que as mulheres, mesmo quando ocupam cargos de liderança, recebem 30% a menos que os homens nos mesmos cargos de chefia.

O Painel em questão debateu esse cenário, sob a moderação de Maria Fabiana Sant'Ana (sócia da PGLAW Advogados), tendo como painelistas Christina Penteado (diretora executiva da Blue Like an Orange Sustainable Capital Fund), Graziela Amaral (diretora executiva da TMA), Monica Orcioli (diretora executiva da Ânima Educação) e Salvatore Milanese (sócio fundador da Pantalica Partners e ex-presidente da TMA).

## **2. DESAFIOS E SUPERAÇÃO**

Abrindo os trabalhos, Maria Fabiana indagou das demais painelistas quais desafios tiveram de ser superados pelas participantes até que elas chegassem aos cargos de liderança em suas carreiras.

Monica Orcioli foi a primeira a responder o questionamento, agradecendo pela oportunidade de participar do evento, ao mesmo tempo em que enfatizou que aquele “bate papo” não era apenas entre mulheres e para mulheres, mas também para os homens que o assistiam, lembrando que as mensagens a serem transmitidas serviriam para sensibilizar a todos.

Falando um pouco sobre sua carreira, que iniciou-se na área de marketing e comunicação, disse ter percebido ao longo do tempo que precisava ter uma visão mais estratégica, pois queria efetivamente fazer a diferença. Embora reconheça que para sua geração o ambiente de trabalho foi mais favorável do que para as gerações anteriores de mulheres, observou que somente mais recentemente foi possível alcançar certo protagonismo. Uma das razões para o sucesso em sua carreira, acredita ela, foi buscar cercar-se de pessoas que tinham um propósito parecido, que viam a igualdade, a diversidade e a inclusão (temas que sequer eram verbalizados anteriormente,) como questões importantes no mundo do trabalho, mesmo para o Brasil e o mundo. Segundo Monica, analisar a jornada é ver as perspectivas, pensar como é possível contribuir e assim, o caminhar acaba

acontecendo como uma consequência, visto que em seu caso ela sempre foi movida por um propósito, a vontade de gerar impacto naquilo que fazia.

Na sequência, Christina Penteado observou que, como é do conhecimento geral, a área financeira ainda é predominantemente masculina, mas quando ela começou era ainda mais, mas que nunca foi pessoa de temer desafios. Entre os atributos para avançar a executiva destacou que o importante é estar preparada tecnicamente, emocionalmente e ser resiliente, visto que há muito espaço para a mulher conquistar, mas ele não será dado. Afirmou nunca ter percebido nenhuma discriminação clara mesmo em um ambiente masculino, pois o nível de confiança entre os pares era grande. Pouco a pouco conquistou seu espaço e nunca viu-se como diferente, inferior ou menos capacitada, mas submetida aos mesmos desafios impostos a seus pares. Muitos homens, inclusive, a apoiaram em sua jornada profissional. Na empresa onde ela trabalha atualmente há política de gênero, visto que são um fundo de impacto. Logo, busca-se ativamente incluir as mulheres nos processos. Porém, ela faz uma observação: muitas mulheres ainda demonstram certo receio de dar um passo na direção de um desafio maior, mesmo as mulheres das novas gerações.

Maria Fabiana retoma a palavra. Lembra que começou sua carreira na área de reestruturação, geralmente muito masculina, e houve ocasiões em que era a única mulher na mesa ou assembléia. Observou, porém, que especialmente agora, durante a pandemia, parece ter havido uma maior abertura, um momento maior de inclusão, de convidar mais mulheres a participarem de webinars, quando antes as mesas eram basicamente compostas por homens.

Diretora executiva do TMA, Graziela Amaral elogiou as falas de suas antecessoras e pontuou que ter resiliência é muito importante. Lembrou que há oito anos, quando começou na associação, poucas mulheres participavam de cursos sobre recuperação de empresas. Atualmente, a frequência é equilibrada. Afirmou que o atual presidente da TMA demonstra estar bastante atento à paridade de gênero e que é possível perceber uma evolução.

### **3. OBSTÁCULOS**

Maria Fabiana retoma a palavra, concordando que se trata de um novo momento, no qual avanços podem ser percebidos. Na sequência, dirige às panelistas outra pergunta: quais seriam os maiores obstáculos a serem superados, para que todas as mulheres tenham mais projeção profissional? Conquistar mais igualdade salarial, por exemplo?

Monica Orcioli lembrou de um estudo de universidade Stanford, no qual comparava-se a reação entre um rapaz e uma moça. Enquanto ela sentia-se lisonjeada por ter sido selecionada e tendia a aceitar a proposta na hora, o rapaz iniciava uma negociação, demonstrando uma autoconfiança maior. Esse episódio, conforme a executiva, mostra o quanto as mulheres podem e devem ajudar outras mulheres a reverem seus comportamentos, melhorarem sua autoestima. Trata-se de algo sobre o qual considera muito importante falar. A executiva também lembra que os números na pandemia não foram nada animadores, apontando para um maior nível de desemprego entre as mulheres, que foram inclusive as que mais sofreram abusos, de toda ordem. Para Monica, a capacidade de mobilização das mulheres é que fará a diferença, ao exigir-se mais representatividade e equidade.

Já Christina Penteado lembrou que existe uma expectativa de mudança de comportamento, o que é extremamente complexo. Lembrou de outro estudo no qual havia duas classes de crianças pequenas. Em uma delas, a professora não incentivava os alunos, fazendo com que as crianças descreditassem de si mesmas. Em outra classe, a professora agia no sentido oposto, elogiando. Mesmo expostas ao mesmo conteúdo didático, mesmo QI, os desempenhos foram diferentes. Logo, para a executiva, seria fundamental que a sociedade trabalhasse em cima desses padrões limitantes que são gerados ainda na infância - de que mulheres não conseguem fazer isso ou aquilo, etc. - já que esses podem ser determinantes para comportamentos futuros. Muitas mulheres, lembra, sentem-se desconfortáveis em negociar, mesmo em questões contratuais, pois temem chocar a outra parte com suas reivindicações. Eis um ponto importante que também precisa ser debatido, considera.

Salvatore Milanese toma a palavra e faz um breve comentário: relata que fez algumas pesquisas sobre as demandas femininas e constatou que há pelo menos 20 anos as mulheres alertam sobre a falta de paridade no mercado de trabalho e que, sendo assim, considera um absurdo ainda ter que discutir algo que é tão evidente e óbvio, na prática. Afinal, já é possível constatar que as empresas que promovem uma real paridade entre gêneros apresentam melhor performance e são melhor avaliadas na bolsa de valores. Lembra também que alguns países chegaram a criar leis para garantir que 50% dos parlamentares fossem mulheres e que o salário das mulheres fosse idêntico ao dos homens nas mesmas funções. Na sequência, perguntou `as painelistas: será que temos que criar leis para atingir a paridade?

Christina Penteado é a primeira a responder. Para ela, a questão das cotas é um tema ainda polêmico. Na empresa onde trabalha, relata, busca-se atuar como um time de impacto, faz-se um

esforço consciente em prol da diversidade (não só de gênero), são muito vocais sobre meritocracia. Em sua opinião, a maioria das mulheres não gostaria de estar em uma determinada posição na empresa apenas por uma questão de cota. Por outro lado, observa que a sociedade demora muito para evoluir sem um estímulo. Assim, entende que a cota pode ser bem vinda se for calibrada com a meritocracia. Logo, a cota pode ser uma boa solução no início que pode gerar uma mudança, mesmo que ela não venha percebida no primeiro momento como justa, porque parece ser uma situação mulher X homem, o que é uma percepção bastante equivocada, já que busca-se o equilíbrio.

Monica Orcioli lembra que Luiza Helena Trajano, a fundadora do Magazine Luiza, já manifestou-se a favor da cota desde que ela seja feita de maneira temporária, para corrigir um desvio que é muito grande em termos de diversidade e paridade. Principalmente por atuar na área de educação, Orcioli considera importante que haja igualdade de condições desde o início. Ela lembrou que, muitas vezes, esse nivelamento não acontece porque as pessoas sequer pensam que deveriam ser oferecidas mais oportunidades para mulheres, negros e pessoas portadoras de deficiências ocuparem mais espaços na sociedade. E se esse assunto não é discutido, não é percebido como necessário.

Maria Fabiana complementa, observando que essa conscientização social tem que começar efetivamente, mas com a participação dos homens também, pois é fundamental que esse debate seja diverso, inclusivo – chamando a atenção nesse momento para a participação do relator Salvatore, sobre a importância de também ouvir sua opinião sobre o assunto.

Na sequência, Graziela Amaral tomou a palavra para descrever como se dá o relacionamento entre os associados da TMA, que é uma instituição pro bono, que demanda um envolvimento maior tanto de homens, quando mulheres. Entende que ao mesmo tempo em que busca-se esse equilíbrio, é preciso pensar também na meritocracia. E exemplificou: se é possível ter duas pessoas pra falar sobre um tema, se a mulher é mais especialista naquele assunto do que o homem, a gente chama a mulher ou vice versa. Quanto às cotas, acha que são necessárias, porém que a meritocracia sempre prevalece. Lembrou que quando iniciou na TMA era a única assalariada e que os demais eram movidos pela paixão e quis entender como seu trabalho poderia fazer a diferença nesse ambiente. Graziela lembrou ainda da experiente jornalista Gloria Maria, da TV Globo, mulher, negra e hoje mãe de duas meninas, que começou como repórter e foi conquistando seu espaço na mais poderosa emissora de TV do país.

Salvatore intervém para registrar que gostou muito do comentário de Monica Orcioli, sobre a importância da educação para quebrar paradigmas, mas que também considera importante ter



indicadores/regras mensuráveis do que está sendo feito nas empresas para garantir a paridade de gênero.

#### 4. MUDANÇAS E SOLUÇÕES

Maria Fabiana complementa e introduz uma nova pergunta, indagando às participantes se as regras de *compliance* hoje em dia são reais e propiciam, de fato, abertura de fala para as mulheres ou se são coisas que existem apenas no papel. Afinal, essas regras estão sendo implementadas ou não?

Christina Penteado passa a responder, argumentando que o fato de uma empresa ter uma política de diversidade traz o assunto para pauta, conscientiza, muda o pensar e faz com que exista uma busca ativa. Para ela, que atua no setor de Private Equity (PE), predominantemente masculino não só no Brasil, já é possível perceber algumas mudanças, já que antes se via poucas empreendedoras e mesmo conselheiras. Diz que chegou a ouvir que não haviam mulheres qualificadas para ocupar a posição de conselheiras de empresas. Hoje, graças à demanda por mais inclusão, a presença de mulheres nos conselhos vem aumentando, o que demonstra que ter regulação que busca diversidade e também advocacy cada vez mais fortalecidos traz resultados, é um gatilho realmente necessário para se fazer mudança.

Monica concorda com Christina Penteado, lembrando que há um movimento genuíno, já que em nível gerencial existe hoje um maior equilíbrio entre os gêneros e as vezes até mais mulheres ocupando esses cargos, porém essa proporção cai à medida que o nível hierárquico sobe, especialmente quando se trata dos conselhos de administração, ocupados geralmente por menos de 10% de mulheres. Monica Orcioli também chama a atenção para a formação de redes, de networking entre mulheres que querem fazer parte de conselho e que se sentem genuinamente aptas a representar empresas que vendem majoritariamente para mulheres e que não tem mulheres no conselho ou no comitê executivo. Muitas dessas mulheres tem investido pesadamente em sua formação. Citou como exemplo os cursos de formação de consultoras no Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), o qual frequentou em 2016, quando entre 50 alunos havia apenas 3 mulheres. Atualmente, a frequência é equilibrada e há cursos de formação apenas para mulheres, inclusive voltados para diversidade racial e mentoria para jovens líderes.

Maria Fabiana observa que existe hoje um grupo com mais de 200 mulheres que criou um programa de mentoria, no qual advogadas mais experientes estão atuando junto a advogadas recém formadas para discutir questões de carreira, trocar idéias. Iniciativas como essa estão crescendo. Citou inclusive a importância de um estudo feito pela professora Sheila Cerezetti e outras docentes da Universidade de São Paulo, que apontou que na Faculdade de Direito, embora exista um equilíbrio entre o número de alunos e alunas, o número de docentes mulheres é ainda muito limitado. Logo, somente ao mapear o problema, é possível encontrar soluções.

## **5. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Na sequência, Maria Fabiana dirigiu outra pergunta às panelistas: considerando que muitas empresas já estão mobilizando-se para implementar políticas de paridade de gênero, quais seriam as perspectivas para o futuro? O que deve acontecer no curto e longo prazos para que mais mulheres possam ocupar cargos de liderança?

Monica Orcioli é a primeira a responder, argumentando que as empresas parecem ter percebido que para sobreviver no mercado, crescer e conquistar o respeito do consumidor terão de implementar políticas de diversidade de gênero, racial etc., já que para as gerações mais jovens essa é uma demanda inquestionável, absolutamente necessária. O momento agora é de transição. Já quando esses jovens forem os líderes, acredita ela, não será mais preciso falar de paridade de gênero, já que a preocupação deles tenderá a ser de outra ordem, talvez levantando-se algumas questões que hoje sequer percebemos, relacionadas à diversidade e inclusão.

Salvatore Milanese pontuou que gostaria de trazer a discussão para um contexto no qual pode-se hoje perceber que o tema avançou entre uma “elite empresarial” mais urbana, mas que essa conscientização sobre paridade de gênero não parece caminhar da mesma forma no interior, nas pequenas cidades, em médias e pequenas empresas onde a presença feminina em cargos de liderança ainda parece ser inexpressiva. Na sequência, ele indagou das panelistas: como fazer para que essa mensagem chegue de forma genuína aos “rincões”?

Christina Penteado concorda que trata-se de um enorme desafio que precisa ser enfrentado, pois não é possível afirmar que todas as classes sociais e cidades encontram-se no mesmo patamar de conscientização, de inclusão ou diversidade. É uma questão cultural complexa. Algumas afirmações que ouvia-se antigamente na infância, especialmente em relação ao papel das mulheres, hoje já não

mais se escutam. Trata-se de um processo abrangente, gradativo, que vai transformando a sociedade paulatinamente, com mais ou menos resistência. Como exemplo, citou uma experiência pessoal quando trabalhava no México. Em uma ocasião, saindo tarde da noite do escritório, a executiva pegou um táxi sozinha pra retornar ao hotel quando o motorista perguntou: “a senhora estava trabalhando até essa hora? Seu marido permite? Quando ela respondeu que esse não era um problema para seu marido, o taxista mexicano argumentou que no México, se a mulher trabalha, isso pode significar que o marido não é suficientemente competente para sustentar a família, chega até a ser uma humilhação para ele. Essa mesma mentalidade ainda sobrevive em alguns “rincões” do Brasil. Fato é que está em curso uma mudança cultural profunda, que não acontece de maneira uniforme, na qual as futuras gerações, espera-se, tenderão a ser mais conscientes, inclusivas e menos preconceituosas também.

Graziela Amaral concorda com a afirmação de sua antecessora e pontua que a educação (em casa, na escola) é de fundamental importância para transformar uma realidade desigual e promover um ambiente de maior paridade entre gêneros.

Na sequência, Christina Penteado toma a palavra e agradece por poder participar do evento e contribuir para a discussão de tema tão relevante, mostrando-se otimista por conta das mudanças que vem presenciando nos últimos 20 anos, nos quais mulheres ocupando posições de destaque e liderança tem um efeito multiplicador.

Por fim, Monica Orciolo agradece a TMA pelo convite e convida os participantes a refletirem mais profundamente sobre o potencial transformador do poder de escolha, sobre o exemplo que os atuais líderes, homens e mulheres, poderão deixar para as futuras gerações.

# O FUTURO DA INSOLVÊNCIA

**FILIFE DENKI**

*Advogado e Administrador Judicial. Especialista em Direito Empresarial e Advocacia Empresarial pela Universidade Anhanguera. Ex-Presidente da Comissão de Recuperação de Empresas e Falência da OAB/GO (Triênio 2019/2021). Diretor da Comissão de Recuperação de Empresas e Falência do Conselho Federal da OAB (Triênio 2022/2024). Membro dos institutos de insolvência empresarial TMA, IBAJUD, INSOL e IBR. Professor de Direito da Insolvência na Escola Superior da Advocacia – OAB/GO e na Escola Superior da Magistratura do Estado de Goiás. Árbitro da Câmara de Mediação e Arbitragem da Associação Comercial e Industrial do Estado de Goiás – CAM/ACIEG e do Centro Brasileiro de Mediação e Arbitragem - CBMA. Árbitro e Coordenador do Núcleo de Reestruturação e Insolvência Empresarial da Câmara de Mediação e Arbitragem Especializada – CAMES. Palestrante em diversos eventos e escritor de artigos sobre a área de insolvência. Sócio do escritório Lara Martins Advogados.*

**PAINELISTAS:** IVO WAISBERG (*Keynote Speaker* e sócio de Thomaz Bastos, Waisberg, Kurzweil Advogados - TWK) e **FILIFE DENKI** (Relator do Painel e sócio de Lara Martins Advogados).

**PALAVRAS-CHAVE:** Pandemia – Crise – Reforma da Lei – Insolvência – Recuperação Judicial – Recuperação Extrajudicial – Falência – Ativos – Alienação.

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. O Futuro da Insolvência – 2.1 – *Dip Financing* – 2.2 Recuperação Extrajudicial – 2.3 Falência – 3. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

Entrou em vigor no dia 23/01/2021 a nova lei de falência e recuperação de empresas (Lei nº 14.112/2020), como ela está sendo chamada, na verdade não é bem a nova lei de falência e recuperação de empresas, já que a anterior não foi revogada, porém, por se tratar da alteração mais ampla e significativa que tivemos desde que entrou em vigor nossa atual lei em 06 de junho de 2005 a nº 11.101/05, assim está sendo chamada.

A crise econômico-financeira causada pelo coronavírus trouxe uma preocupação especial com as empresas e com o sistema de insolvência empresarial do país. Pensando nisso,

o Congresso Nacional acelerou a tramitação dos projetos de lei que culminou na aprovação da norma que reformou a lei de falência e recuperação de empresas.

A nova Lei de Falências foi promulgada para poderá minimizar o impacto do coronavírus na economia que resultou no fechamento de diversas empresas nos últimos anos.

Está lei era esperada ansiosamente por diversos agentes econômicos e profissionais das mais diversas, é não é para menos, estamos passando por uma grave crise econômica, causada pela pandemia do coronavírus e os Governos e parlamentos do mundo todo se movimentaram para tentar conter os efeitos da crise e evitar no caso das empresas, uma quebraadeira generalizada.

## **2. O FUTURO DA INSOLVÊNCIA**

### **2.1 – *DIP FINANCE***

Inicialmente cabe ressaltar que o presente relatório se refere ao painel *Keynote Speaker* – TWK do XIII Congresso TMA BRASIL DE REESTRUTURAÇÃO E RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS - Desafios e oportunidades trazidos pelo cenário da pandemia mundial realizado nos dias 13 a 15 de outubro de 2021, tendo como palestrante o advogado Ivo Waisberg.

No painel intitulado, “O futuro da Insolvência”, o Ivo Waisberg destacou 03 institutos da lei que foram inseridos ou aperfeiçoados com a reforma da lei, o *DIP Finance*, a Recuperação Extrajudicial e a falência.

Segundo Waisberg, nos poucos meses de vigência da nova lei de falência e recuperação de empresas, o DIP Finance está funcionando, ao menos em recuperação judicial de média e grandes empresas, isto é, a devedora está conseguindo dinheiro seja através de fundos que investem em *distress*, através da aquisição de ativos ou conversão da dívida em capital.

O financiamento do devedor em recuperação judicial, conhecido como *dip finance* (*debtor in possession*), é uma hipótese em que o devedor toma crédito de uma maneira mais célere mediante autorização judicial, oferecendo em garantia bens e créditos, inclusive já ofertados anteriormente em garantia de crédito pretéritos, como uma superprioridade em caso

de falência, o que poderá auxiliar o devedor na obtenção de recurso para manutenção de sua atividade.

O *DIP financing*, pode ser compreendido, de forma simplificada, como uma das mais importantes fontes de financiamento, destinado a empresas em crise de liquidez, notadamente em recuperação judicial, em que o financiador, ao conceder o crédito, goza de determinados privilégios no recebimento.

Uma das maiores dificuldades da empresa em recuperação judicial é a obtenção de recursos para manutenção e fomento de sua atividade, o *DIP Financing* tem principal finalidade suprir a falta de caixa presente na empresa para financiar despesas operacionais como pagamento de fornecedores, salários, despesas administrativas, entre outros.

O *DIP financing* previsto na seção 364 do U.S. Bankruptcy Act, reservado a companhias que estejam sob pedido de intervenção do *Chapter 11*, divide-se em duas categoriais distintas: o *loan-oriented* e o *loan-to-own*. Na primeira delas, *loan-oriented*, como se extrai do próprio nome, o financiador concede o crédito mediante a delimitação de diversas condições e orientações, visando a eliminar ou reduzir o risco do empréstimo; enquanto que na segunda espécie (*loan-to-own*) a concessão do crédito ocorre visando a futura transferência do comando da empresa devedora.

A partir da reforma da lei com advento da Lei nº 14.112/2020 foi introduzido em nosso ordenamento jurídico falimentar a seção IV-A- “Do Financiamento do Devedor e do Grupo Devedor durante a Recuperação Judicial”, compreendendo os artigos 69-A a 69-F da Lei nº 11.101/2005.

O art. 69-A da Lei 11.101/2005 assim dispõe:

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

O legislador conferiu ao *Dip financing* natureza extraconcursal, ou seja, não sujeição do crédito os efeitos da recuperação judicial e prioridade no recebimento em caso de convolação em falência, inclusive tendo prioridade dentre os créditos classificados como extraconcursais e a impossibilidade de modificação de sua natureza/classificação em hipótese alguma.

Caso a recuperação judicial seja convolada em falência antes da liberação integral dos valores (*Dip Financing*), o contrato de financiamento será considerado automaticamente rescindido.

Nesse sentido, o *DIP Financing* garante que o devedor em recuperação judicial continue gerando caixa para manter sua operação, bem como propicia o pagamento de todos os demais credores, assegurando assim as condições necessárias para o cumprimento do plano de recuperação.

Embora o *DIP Financing* já fosse utilizado em processos de recuperação judicial em tramitação sob a égide da Lei nº 11.101/2005, algumas situações não permitiam sua ampla utilização pelas empresas com dificuldade financeira.

Revelar-se valorosa a inclusão legislativa, a medida em que o financiamento DIP é ferramenta que garante maior segurança àqueles que financiam empresas em recuperação, tendo em vista os evidentes riscos existentes nas operações de crédito a empresas em processo de soerguimento, que, por sua vez, necessita sobremaneira de dinheiro "novo", chamado *fresh money*.

## **2.2 – RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL**

Ivo Waisberg também destacou a melhora da recuperação extrajudicial, instrumento que poderá ser utilizado com mais frequência após a reforma.

A recuperação extrajudicial está prevista na Lei nº 11.101/2005 (Lei de Falência e Recuperação de Empresas) em seus artigos 161 a 167.

A recuperação extrajudicial ou “recuperação branca” como alguns a chamam, é um acordo privado, entre devedor e credor. É uma proposta de recuperação apresentada pela

empresa para um ou mais credores, fora da esfera judicial. Pode ser proposta em qualquer condição, a qualquer credor, desde que não haja impedimento legal.

A recuperação extrajudicial é um procedimento célere, através do qual a empresa elabora um plano de recuperação, acordo ou termo a ser apresentado aos seus credores visando renegociar suas dívidas, esse plano ou termo poderá prever novas condições de pagamento como desconto, carência e parcelamento.

Se houver a aprovação da todos os credores abrangidos pelo plano de recuperação extrajudicial, fica dispensada a sua homologação na justiça. Na falta de aprovação de todos os credores, o devedor que conseguir a aprovação de mais da metade dos credores por ele abrangido, poderá requerer a sua homologação judicial e, portanto, opor seus efeitos aos credores abrangidos que se não se manifestaram ou se opuseram ao referido plano/acordo.

Durante o período de renegociação há a suspensão das ações propostas contra o devedor, e somente deverá ser ratificada pelo juiz se comprovado o quórum inicial de 1/3 de todos os créditos de cada espécie por ele abrangidos (cf. § 7º do art. 163 da LFRE).

O pedido de homologação de plano de recuperação extrajudicial poderá ser apresentado com comprovação da anuência de credores que representem pelo menos 1/3 (um terço) de todos os créditos de cada espécie por ele abrangidos e com o compromisso de, no prazo improrrogável de 90 (noventa) dias, contado da data do pedido, atingir o quórum de mais da metade dos credores por ele abrangido.

A classe trabalhista pode participar do procedimento, desde que haja negociação coletiva com o sindicato da respectiva categoria profissional (art. 168, §1º, da LFRE)<sup>1</sup>.

O devedor poderá também requerer a homologação de plano de recuperação extrajudicial que obriga todos os credores por ele abrangidos, desde que assinado por credores

---

<sup>1</sup> Art. 168, § 1º Estão sujeitos à recuperação extrajudicial todos os créditos existentes na data do pedido, exceto os créditos de natureza tributária e aqueles previstos no § 3º do art. 49 e no inciso II do caput do art. 86 desta Lei, e a sujeição dos créditos de natureza trabalhista e por acidentados de trabalho exige negociação coletiva com o sindicato da respectiva categoria profissional.



que representem mais da metade dos créditos de cada espécie abrangidos pelo plano de recuperação extrajudicial.

Em síntese, a lei 14.112/2020 trouxe inovações positivas para o regramento da recuperação extrajudicial, embora tímidas, são positivas e cumprem o objetivo de atualizar a disciplina da recuperação extrajudicial com vistas a torná-la mais eficiente, sobretudo com a expressa previsão de aplicação da suspensão do art. 6º da LFRE, o que traz maior segurança jurídica, e com a redução do quórum para sua aprovação.

### **2.3 – FALÊNCIA**

Por fim o palestrante Ivo Waisberg destacou que a reforma da lei trouxe mudanças importantes e significativas para o instituto da falência.

Um consenso entre os juristas a nova lei melhorou o instituto da falência, através da criação de prazos máximos para a venda de ativos e conseqüentemente o encerramento da falência; a possibilidade de encerramento imediato da falência em casos de ausência de ativos; maior celeridade para reabilitação do falido, para que volte a exercer atividade empresarial; além de criar regras que tornam o processo de falência mais transparente e efetivo.

Segundo art. 22, III, “j”<sup>2</sup> da LFRE, há prazo máximo de 180 dias para que o administrador judicial proceda com a venda de todos os bens da massa falida. O prazo é contado da data da juntada do auto de arrecadação, sob pena de destituição, salvo por impossibilidade fundamentada, reconhecida por decisão judicial.

Em relação a vendas dos ativos esta independe da consolidação do quadro geral de credores (Art. 142, §2º-A “II”, da LFRE)<sup>3</sup>, não está sujeita à aplicação do conceito de preço vil<sup>4</sup>, sendo que, o terceiro que impugnar a venda deverá fazer ou apresentar a denominada

---

<sup>2</sup> Art. 22, III, “j” proceder à venda de todos os bens da massa falida no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias, contado da data da juntada do auto de arrecadação, sob pena de destituição, salvo por impossibilidade fundamentada, reconhecida por decisão judicial.

<sup>3</sup> Art. 142, §2º-A “II” - A alienação de bens dar-se-á por uma das seguintes modalidades: independe da consolidação do quadro-geral de credores.

<sup>4</sup>Art. 142, §2º-A “V” - não estará sujeita à aplicação do conceito de preço vil.

“oferta firme” e caucionar 10% do valor da oferta, pode ser multado por ato atentatório à dignidade da Justiça caso seja considerada indevida de objeção.

Caso não existam bens a serem arrecadados, ou eles não sejam suficientes para pagar as despesas do procedimento, o administrador judicial informará imediatamente esse fato ao juiz, que, ouvido o representante do Ministério Público, marcará, por meio de edital, o prazo de 10 dias para os interessados requererem o que for de direito. Caso optem pelo prosseguimento, os credores deverão arcar com as despesas do administrador judicial. Caso contrário, a falência será encerrada após a venda dos bens existentes no prazo máximo de 30 dias, para bens móveis, e 60 dias, para bens imóveis (art. 114-A, da LFRE).

Sobre o encerramento da falência em razão da inexistência de bens o magistrado João Oliveira Rodrigues Filho<sup>5</sup> em seu artigo, “Artigo 114-a da lei 11.101/2005 - Um novo caminho de objetividade ao processo falimentar e fortalecimento do sistema de insolvência brasileiro” bem colocou:

Trazendo a discussão para o campo do direito de insolvência, temos situações diversas de tramitação de processo de falência sem utilidade alguma, seja porque inexistem recursos para serem revertidos em pagamento aos credores, seja pela própria ausência de credores habilitados para formação da massa falida subjetiva. Esse contexto evidencia o puro desperdício de recursos públicos, ao manter a atuação do Poder Judiciário sem qualquer utilidade no provimento jurisdicional final.

Acrescentou João Oliveira:

Com o advento do artigo 114-A da lei 11.101/05, não só a previsão legal atinge a segurança jurídica de previsibilidade legislativa sobre o encerramento de processos de falência sem ativos para reversão aos credores, mas, de outro lado, garante o equilíbrio que deve existir entre o direito de acesso à jurisdição e a possibilidade de encerramento de um processo judicial em razão da impossibilidade de entrega material da prestação jurisdicional, em razão de circunstâncias de fato alheias à atuação do Poder Judiciário.

---

<sup>5</sup> <https://www.migalhas.com.br/coluna/insolvencia-em-foco/348087/um-novo-caminho-de-objetividade-ao-processo-falimentar>

Frustrada a tentativa de venda dos bens, e não havendo proposta concreta dos credores para assumi-los, os bens poderão ser considerados sem valor de mercado e destinados à doação ou devolvidos ao falido, em caso de não haver interessados na doação<sup>6</sup> e por deliberação tomada nos termos do art. 42, credores poderão adjudicar os bens alienados na falência ou adquiri-los por meio de constituição de sociedade, de fundo ou de outro veículo de investimento, com a participação, se necessária, dos atuais sócios do devedor ou de terceiros, ou mediante conversão de dívida em capital.

Outra alteração relevante no instituto da falência está na alteração do art. 75 da lei 11.101/2005, ao serem alterados e detalhados os seus objetivos gerais:

Art. 75. A falência, ao promover o afastamento do devedor de suas atividades, visa a: I - preservar e a otimizar a utilização produtiva dos bens, dos ativos e dos recursos produtivos, inclusive os intangíveis, da empresa; II - permitir a liquidação célere das empresas inviáveis, com vistas à realocação eficiente de recursos na economia; III - fomentar o empreendedorismo, inclusive por meio da viabilização do retorno célere do empreendedor falido à atividade econômica. § 1º O processo de falência atenderá aos princípios da celeridade e da economia processual, sem prejuízo do contraditório, da ampla defesa e dos demais princípios previstos na lei 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil). § 2º A falência é mecanismo de preservação de benefícios econômicos e sociais decorrentes da atividade empresarial, por meio da liquidação imediata do devedor e da rápida realocação útil de ativos na economia.

Como observado alhures o *fresh start* está positivado como princípio a ser buscado na falência (art. 75, da LFRE) e com a modificação do art. 158 da Lei 11.101/2005 que trata da extinção das obrigações do falido.

O instituto do *fresh start* (“novo começo”) surgiu com o objetivo de acelerar a recuperação do empresário que passou pelo processo de falência e reinseri-lo na atividade econômica de maneira mais célere e eficaz.

Na redação anterior do artigo 158 da LFRE, as obrigações do falido eram extintas pelo pagamento integral aos credores — situação extremamente rara — (inciso I); pelo pagamento,

---

<sup>6</sup> Art. 144-A. Frustrada a tentativa de venda dos bens da massa falida e não havendo proposta concreta dos credores para assumi-los, os bens poderão ser considerados sem valor de mercado e destinados à doação.

após a realização do ativo, de no mínimo 50% (cinquenta por cento) dos credores quirografários — naturalmente após o pagamento dos créditos de maior hierarquia — (inciso II); pelo transcurso de cinco anos desde o encerramento da falência se não houver condenação por crime falimentar (inciso III); ou pelo transcurso de dez anos desde o encerramento, se houver condenação por crime falimentar (inciso IV).

O modelo faz referência ao direito falimentar americano e tem como principal característica a diminuição do prazo para o término das obrigações do falido.

A novidade relacionada ao *fresh start* foi a inclusão do inciso V, que prevê a extinção das obrigações do falido a partir do "decurso do prazo de três anos, contado da decretação da falência ressalvada a utilização dos bens arrecadados anteriormente, que serão destinados à liquidação para a satisfação dos credores habilitados ou com pedido de reserva realizado".

Com isso, a nova lei positivou e esclareceu que o procedimento falimentar não objetivará apenas a liquidação dos bens para pagamentos dos credores com o respeito ao princípio *par conditio creditorum*, mas que também fomentará o rápido retorno do falido ao mercado.

Com a inclusão do *fresh start* em nosso ordenamento jurídico começou a ser debatido entre os juristas e destacado por Ivo Waisberg em sua explanação a possibilidade de utilização da falência como meio de reestruturação empresarial.

Com a modernização da nossa legislação falimentar, com o instituto do *fresh start*, inserido na LFRE, buscou na falência uma medida de reestruturação empresarial, positivando o fomento do empreendedorismo, inclusive por meio da viabilização do retorno célere do empreendedor falido à atividade econômica.

### **3. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Diante de todo o abordado, em razão da reforma da lei de recuperação de empresas e falência temos ferramentas novas e alguns institutos foram melhorados, motivo pelo qual a insolvência no Brasil está em um momento muito importante onde os players do mercado pode

se comportar diferente melhorando e evoluindo o ambiente de insolvência ou continuarem discutindo os mesmos problemas anteriores a reforma.

O maior beneficiado com a reforma e talvez o mais importante são os entes que colocam ou poderiam colocar dinheiro nas recuperações judiciais, fundos, instituições financeiras, credores e os próprios acionistas, portanto, a positivação do *DIP Finance* em nossa legislação recuperacional tem estimulado esse mercado, ao menos em recuperação judicial de média e grandes empresas, isto é, estão conseguindo dinheiro seja através de fundos que investem em *distress*, através da aquisição de ativos ou conversão da dívida em capital.

A nova lei trouxe maior segurança jurídica ao empréstimo para devedor em fase de recuperação judicial, conhecido como *dip finance (debtor in possession)*, hipótese em que o devedor toma crédito de uma maneira mais célere mediante autorização judicial, oferecendo em garantia bens e créditos, inclusive já ofertados anteriormente em garantia de crédito pretéritos, como uma superprioridade em caso de falência, o que poderá auxiliar o devedor na obtenção de recurso para manutenção de sua atividade.

Outro ponto de melhoria da lei com a reforma foi a recuperação extrajudicial e com isso a tendência é que aja uma maior utilização dessa ferramenta, de acordo com a nova lei poderá ser sujeito a recuperação extrajudicial créditos de natureza trabalhista, houve uma redução do quórum para homologação do plano e para o requerimento de homologação perante a justiça. As mencionadas modificações poderão auxiliar o ambiente de renegociação extrajudicial entre credores e devedores.

Por fim, a reforma da lei trouxe mudanças importantes e significativas para o instituto da falência, notadamente, alteração do artigo 158 da LFRE, que trata da extinção das obrigações do falido, alteração do artigo 75 da LFRE ao serem alterados e detalhados os seus objetivos gerais, o prazo de máximo de 180 (cento e oitenta) dias para venda dos ativos e o encerramento da falência em razão da inexistência de bens.

Assim, o painel encerrou com Ivo Waisberg afirmando sobre possibilidade de utilização da falência como meio de reestruturação empresarial, a celeridade que os processos de insolvência podem ganhar com a reforma e dinheiro novo nas recuperações judiciais.

# AVALIAÇÃO E PERSPECTIVAS ECONÔMICAS NO PÓS-COVID E A REESTRUTURAÇÃO DE EMPRESAS

**BRUNO VALLADÃO GUIMARÃES FERREIRA**

*Advogado, Sócio da Motta, Fernandes Rocha Advogados. Mestre em Direito Comercial, pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC/SP (2016). Bacharel em Direito, pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro – PUC - Rio (2009). Professor de Títulos de Crédito, da Pós-Graduação em Direito de Empresa, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro – PUC – Rio (2018 – atual).*

**PAINELISTAS:** SR. ÂNGELO GUERRA NETO (Moderador do painel e sócio da EXM Partners); ANA PAULA VESCOVI (Debatedora e diretora de Macroeconomia do Banco Santander); e BRUNO VALLADÃO GUIMARÃES FERREIRA (Relator do painel e sócio de Motta, Fernandes Rocha Advogados).

**PALAVRAS-CHAVE:** Covid-19 – Pandemia – Produtividade - Desenvolvimento - Insolvência- Recuperação Judicial – Falência – Empresa – Mercado Financeiro – Riscos – Segurança Jurídica – Distanciamento Social

**SUMÁRIO:** 1. Introdução – 2. Consideração acerca do aumento do número de insolvências, no Brasil – 3. Mercado financeiro e os processos de insolvência – 4. Evolução jurídica da insolvência – 5. Setores que mais preocupam no cenário pós-covid – 6. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

A pandemia causada pela Covid-19 deixou muitos ensinamentos. No Brasil, enquanto muitas sociedades empresárias entraram em estado de insolvência, outras se desenvolveram rapidamente, utilizando a criatividade para atrair clientes e, por isso, mantiveram ou superaram os níveis de crescimento esperados. Diante disso, no debate, os palestrantes apresentaram as razões, além da pandemia, responsáveis pelo aumento da insolvência de sociedades empresárias, no Brasil. Além disso, os palestrantes abordaram os seguintes temas: (i) investimentos do mercado financeiro em sociedades empresárias insolventes, (ii) aumento da segurança jurídica provocada pela nova Lei de Falências e (iii) setores que mais sofreram com a pandemia.

## **2. CONSIDERAÇÕES ACERCA DO AUMENTO DO NÚMERO DE INSOLVÊNCIAS, NO BRASIL**

Primeiramente, o Sr. Ângelo trouxe a informação de que, de acordo com pesquisa de um dos líderes mundiais em seguro de crédito, haverá um aumento de 30% do número de sociedades empresárias insolventes, no Brasil, em 2022; e indagou à Sra. Ana sobre como a economia do país seguirá em 2021 e 2022 e como a insolvência impactará o mercado financeiro.

Sobre isso, a Sra. Ana afirmou que os processos de recuperação judicial nem sempre devem ser analisados como algo negativo, embora esta seja a nossa cultura. Afinal, os países que se desenvolvem possuem flexibilidade normativa para o surgimento e o desaparecimento de sociedades empresárias. Para a Sra. Ana, tal aumento de 30% previsto não será fruto apenas da pandemia, mas, também, de outros fatores que estão ocorrendo há muitos anos.

Além disso, a Sra. Ana colocou que, no longo prazo, a intensificação das recuperações judiciais pode ser benéfica, pois demonstra uma evolução das sociedades empresárias, e consequência (i) da frenética digitalização dos mais diversos setores (como varejo, saúde, educação), (ii) da transformação energética, decorrente do desejo mundial de substituir as fontes tradicionais de energia por fontes mais “limpas”, e (iii) aprofundamento do mercado de capitais no Brasil. Sobre os fatores de curto prazo, a pandemia provocou defasagem temporal nas sociedades empresárias.

Por fim, a Sra. Ana destacou que, no curto prazo, em 2021, a previsão de crescimento do Brasil de 5%, os estímulos fiscais adotados pelo Governo Federal para sustentar as atividades empresárias e o fato de que há uma defasagem de uma a dois anos para as empresas serem afetadas por crises atenuarão as crises empresariais no curtíssimo prazo.

## **3. MERCADO FINANCEIRO E OS PROCESSOS DE INSOLVÊNCIA**

Após, o Sr. Ângelo afirmou que, na indústria de reestruturação de sociedades empresárias, existem oportunidades de créditos estressados (que não foram adimplidos devido a dificuldades financeiras enfrentadas pelo devedor) para agentes financeiros. Além disso, ele

acredita que o mercado financeiro tem demonstrado cada vez mais entendimento sobre as oportunidades que estão surgindo no setor das recuperações, uma vez que as sociedades empresárias que saírem rapidamente dessa situação, se bem estruturadas, certamente terão um diferencial competitivo relevante no futuro. Dito isso, ele perguntou à Ana se o mercado financeiro está mais disposto em fomentar a recuperação de sociedades empresárias, ou seja, participar de forma ativa do ambiente de estresse (de inadimplência). Para a Sra. Ana, há bom potencial para o aprofundamento na captação de recursos no mercado decapitais para alocá-los em processos de recuperação judicial, os quais precisam deter segurança jurídica, como ponto essencial. Ela acredita que a qualidade do processo de recuperação judicial (como um bom plano e boas assembleia de credores e administração) é o que chama a atenção dos investidores do mercado financeiro, que sempre buscam precificar o risco antes de qualquer investimento.

#### **4. EVOLUÇÃO JURÍDICA DA INSOLVÊNCIA**

Em seguida, o Sr. Ângelo perguntou ao Dr. Bruno se há uma evolução jurídica nos processos de insolvência, para que o mercado financeiro consiga precificar melhor os riscos de cada caso, ao que ele respondeu que a reforma da Lei de Falências trouxe mais segurança jurídica para compra de ativos de sociedades empresárias que estejam em processo de recuperação judicial ou falência.

#### **5. SETORES QUE MAIS PREOCUPAM NO CENÁRIO PÓS-COVID**

Após, o Sr. Ângelo perguntou quais são os segmentos que mais preocupam no cenário pós-covid. A Sra. Ana acredita que os setores mais afetados foram aqueles que sofreram com o distanciamento social, como áreas de turismo, lazer, educação e até mesmo saúde, que precisou redobrar o foco/gastos com o combate ao vírus e acabou “deixando de lado” outras prioridades. Contudo, ela ressaltou que (i) o crescimento do PIB de 5% é, em parte, explicado pelo retorno dessas áreas que sofreram enormes prejuízos durante a pandemia e (ii) muitas instituições, principalmente as que estão relacionadas ao ensino, gastaram muito dinheiro para se digitalizarem, o que acabou acelerando essa tendência mundial e provocando prejuízos nas instituições que não corresponderam à tendência.



## 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Sobre as considerações finais, a Sra. Ana tratou acerca de outro problema, o uso mais inteligente e eficiente dos recursos. Para ela, o Brasil ainda fica preso a incentivos fiscais e de natureza pouco duradoura, que acabam onerando excessivamente o empreendedor e o Estado brasileiro, que também deveria fazer um uso mais eficiente dos seus recursos. Aprender a fechar o que não está mais dando certo é primordial para o desenvolvimento do país. Além disso, ela afirmou que o Brasil crescerá muito se permitir, incentivar, desburocratizar o desenvolvimento das empresas, que não precisam se limitar ao médio porte. O Dr. Bruno, por sua vez, reiterou que, com a melhora do ambiente regulatório de insolvência, em conjunto com a melhora cultural – no que a insolvência deixa de ser malvista pelas pessoas –, o interesse e atuação de profissionais tende a aumentar, assim como o número de processos envolvendo sociedades empresárias insolventes, o que, em última análise, favorece o crescimento da economia brasileira.

# **REESTRUTURAÇÃO VIA CAPITALIZAÇÃO OU OUTRAS FORMAS DE TRANSFERÊNCIA COM A DÍVIDA REESTRUTURADA**

**RENATA FABRIS**

*Sócia da Sentinela Administradora Judicial e Figueiredo, Oliveira & Fabris Advogados Associados.*

**PAINELISTAS:** **RENATO CARVALHO FRANCO** (Moderador do painel e sócio da Íntegra Associados); **ADRIANA VALÉRIA PUGLIESI** (Debatedora e professora da Fundação Getúlio Vargas); **EDUARDO MUNHOZ** (Debatedor e sócio da E. Munhoz Advogados); e **RENATA FABRIS** (Relatora do painel e sócia da Sentinela Administradora Judicial e Figueiredo, Oliveira & Fabris Advogados Associados).

**PALAVRAS-CHAVE:** Reforma da Lei – Insolvência – Recuperação Judicial – Reestruturação de dívida.

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. Reestruturação Via Capitalização ou Outras Formas de Transferência com a Dívida Reestruturada – 3. Considerações finais.

## **1. INTRODUÇÃO**

O XIII Congresso TMA Brasil trouxe enriquecedor debate acerca de um dos instrumentos mais efetivos nas reestruturações das empresas, que é a possibilidade de readequar a estrutura de capital da empresa mediante a capitalização, seja por novos aportes de capital pelos acionistas existentes ou novos/ terceiros que venham a investir na companhia, seja pela conversão da dívida em capital.

## **2. DA REESTRUTURAÇÃO VIA CAPITALIZAÇÃO OU OUTRAS FORMAS DE TRANSFERÊNCIA COM A DÍVIDA REESTRUTURADA**

Recentemente, com o advento da Lei 14.112/2020, foi introduzido como meio de recuperação judicial a conversão da dívida em capital social e a possibilidade da venda integral da devedora. Trata-se de mecanismos importantes que já vinham sendo utilizados por várias empresas em recuperação judicial, mas sem nenhum amparo legal específico.

No caso de venda integral de empresas, o que vinha acontecendo na prática era a alienação na forma de UPI (Unidade Produtiva Isolada), contemplando quase todas as operações e ativos. Agora o que se busca é viabilizar e/ou facilitar a venda integral da empresa, com maior suporte legal.

Inegável que as empresas em crise necessitam de dinheiro novo e a não obtenção certamente inviabiliza a superação da dificuldade financeira.

É relevante a compreensão da lógica das finanças estruturais e operacionais que envolve a empresa, ou seja, de que todos os investimentos lançados no balanço patrimonial ficam alocados na conta denominada ativo, ao passo que a origem desses investimentos é lançada no passivo. Já o patrimônio líquido (PL) é o resultado do capital aportados pelos sócios somados ao dia a dia da operação.

Na hipótese em que o patrimônio líquido é negativo, a operação está sendo financiada pelos credores e essa é a razão pela qual se afigura de extremada relevância que os próprios credores participem ativamente desse processo de reestruturação.

Sustentou-se que boa parte das recuperações judiciais possuem como problema central a estruturação do capital, na medida em que às vezes o tamanho da dívida é incompatível com a situação em que a empresa se encontra.

Assim, a solução é a obtenção de um desconto, mas aqui estamos diante da incerteza das consequências tributárias, ou a possibilidade de conversão da dívida em capital.

Inegável que a possibilidade da conversão da dívida em capital enfrentará diversos desafios em virtude da resistência dos credores, especialmente das instituições financeiras e até mesmo outros investidores em face dos riscos envolvidos, por força das constantes relativizações do conceito de responsabilização dos sócios (seara trabalhista, consumerista e tributária).

Outro desafio da conversão da dívida em capital é a resistência do sócio. A questão é: será que os credores podem impor aos sócios essa conversão da dívida em capital? Aqui

teríamos um conflito entre direito societário e recuperacional, que, em princípio, não será a Assembleia Geral de Credores que poderá definir isso.

Então, os desafios para conversão da dívida em capital será o interesse dos credores nesse sentido assegurando que ele não responderá pelas dívidas da empresa, que a limitação da responsabilidade do sócio será observada e a resistência do sócio, se ele pode ou não se opor a vontade dos credores.

Para a painelistra Adriana Valéria Pugliesi, possibilitar que os credores apresentem um plano de recuperação judicial equivale ao e para que cessem esses planos que preveem 90% ou mais de deságio. Assim, a painelistra entende que os credores, por se tratar de investidores de risco, podem impor a conversão da dívida em capital independente da aquiescência dos controladores.

Por outro lado, necessário solucionar a questão daqueles credores que não aprovaram o plano que previa a conversão da dívida em capital, que podem não se tornar sócios, mas também não receberão seu crédito quando o plano de recuperação judicial for aprovado com tal previsão. A solução aqui poderia ser a emissão de debêntures de participação de lucros.

Atualmente, existem fundos com apetite para investimento nessas empresas em crise, apesar dos riscos que nosso país apresenta. Tal interesse não se restringe a capitalizar apenas empresas em recuperação judicial, como também no âmbito da falência, em que existem plano de venda de ativos de forma organizada e coordenada, com cessão de contratos estratégicos compulsoriamente, com celebração de novos contratos de trabalho com colaboradores estratégicos.

Precisamos lembrar que a Lei de Insolvência pretende evitar a perda de valor, o que pode ocorrer nas mãos do administrador da empresa que está a frente do negócio, como também com a transferência para um novo controlador.

O princípio da preservação da empresa não visa manter o controlador a frente, mas sim alocar eficientemente o negócio para que ele possa prosseguir de uma forma regular dentro do mercado e para tanto não importa se isso vai ocorrer no âmbito recuperacional ou falimentar.

A preferência de se fazer no âmbito recuperacional decorre da maior liberdade, que é bem mais restrita e burocrática no âmbito falimentar, porque necessita de um plano de venda de ativos previamente aprovado e a prelação dos pagamentos.

Contudo, nos dias de hoje é muito mais eficiente vender ativo na falência em face da dificuldade de se demonstrar que o credor não sujeito a recuperação judicial terá um tratamento melhor ou igual ao que teriam na falência. Aqui se cria uma situação de instabilidade e insegurança jurídica a ser enfrentada pela doutrina e jurisprudência.

Os credores e o próprio devedor preferem a alienação de bens no âmbito da recuperação judicial em face da liberdade.

Na hipótese de venda do CNPJ, que envolve a venda de uma participação societária, haverá sucessão das obrigações, na medida em que não se está alienando um bem.

### **3. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Os painelistas apresentaram suas considerações finais no sentido de que um dos instrumentos mais efetivos nas reestruturações das empresas é a possibilidade de readequar a estrutura de capital da empresa mediante a conversão da dívida em capital e pela alienação de ativos tanto no âmbito recuperacional, quanto falimentar, mas pontuaram que existem diversos desafios neste caminho.

# RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE ASSOCIAÇÕES: CLUBES DE FUTEBOL, COOPERATIVAS E INSTITUIÇÕES DE ENSINO

GABRIELE CHIMELO

*Advogada, sócia da SCA Scalzilli Althaus, Diretora Institucional do Centro de Mulheres na Reestruturação (CMR), fundadora, membro e ex Vice-Presidente da Comissão Especial de Falência e Recuperação Judicial da OAB/RS, membro da Comissão de Direito Agrário da OAB/RS, professora do curso de Gestão de Crise Empresarial, Recuperação Judicial e Falência da ESPM – Sul, membro e Embaixadora do IBAJUD, em porto Alegre/RS, membro do IBDE, membro do TMA Brasil, membro do Internacional Women's Insolvency & Restructuring Confederation (IWIRK), membro do Women in Law Mentoring Brazil.*

**PAINELISTAS:** FRANCISCO CLEMENTE (Moderador do painel e sócio do time de reestruturação de empresas e líder de mídia e esportes da KPMG/Brasil); ANDRÉ SICA (Debatedor e sócio do CSMV Advogados); LEONARDO COELHO (Debatedor e Managing Director da Alvarez & Marsal); SHEILA NEDER CERZETTI (Debatedora e Professora de Direito da Universidade de São Paulo); e GABRIELE CHIMELO (Relatora do painel e sócia de SCA Scalzilli Althaus Advogados).

**PALAVRAS CHAVES:** Recuperação judicial – Associações esportivas – Associações cooperativas – Negócio – Reestruturação – Liquidação de dívidas – Governança – Investimentos – Futebol – Clubes-empresas – Lei nº 11.101/2005.

Sumário: 1 Introdução – 2 Participações dos painelistas – 2.1. Contribuições de Sheila Neder Cerezetti – 2.2. Contribuições de André Sica – 2.3. Contribuições de Leonardo Coelho – 3. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

O tratamento das questões das recuperações judiciais de associações é fato recente na prática judicial brasileira. No caso do futebol, área de atuação do painalista-mediador Francisco Clemente, é notável a profissionalização dos ambientes de administração das associações esportivas, ocorrendo o mesmo com as associações em foco no painel, as quais buscam se reorganizar e se reestruturar, com vistas a gerirem de modo mais adequado os seus recursos.

Para compreender os contextos jurídicos de trabalho e de administração das sociedades em relevo, o presente relato traz as principais informações tratadas no painel “Recuperação

Judicial de associações: clubes de futebol, cooperativas e instituições de ensino”, integrante do XIII Congresso TMA Brasil de Reestruturação e Recuperação de Empresas, que contou com a moderação de Francisco Clemente (sócio do Time de Reestruturação de Empresas e líder de mídia e esportes da KPMG/Brasil), com a participação dos painelistas André Sica (sócio do CSMV Advogados), Leonardo Coelho (Managing Director da Alvarez & Marsal) e Sheila Neder Cerezetti (professora de Direito da Universidade de São Paulo) e com a participação e a relatoria de Gabriele Chimelo (sócia da CSA Scalzilli Althaus Advogados).

Em suas falas, os painelistas abordaram questões históricas, administrativas, práticas e legais, relativas aos modelos de organização destas empresas, enfatizando os pontos de mudanças e os aspectos mais de tais transformações.

## **2. PARTICIPAÇÕES DOS PAINELISTAS**

### **2.1. CONTRIBUIÇÕES DE SHEILA NEDER CEREZETTI**

Inicialmente, o moderador, Francisco Clemente, trouxe o tema da legalidade/legitimidade da utilização, por parte das associações em foco neste painel, de instrumentos legais empregados por outras classes e por outras instituições.

A panelista Sheila Neder Cerezetti abordou o tema da ampliação da legitimidade ativa, para o acesso das associações à recuperação judicial, observando a relevância da temática.

À sequência, a palestrante discorreu sobre a necessidade desta ampliação, pois a matéria foi objeto de discussão na última reforma da Lei nº 11.101/2005, com vistas a garantir o acesso de agentes econômicos não empresariais a mecanismos de recuperação judicial. Ao final da colocação, a palestrante mencionou a manutenção do texto da lei, que continua não atendendo a tais associações.

A panelista seguiu, tratando dos argumentos jurídicos favoráveis e contrários à inclusão destas instituições na legislação atual.

Explicitando os aspectos favoráveis, a debatedora sustenta que a ausência de uma negativa expressa na referida lei poderia abrir espaço para a sua utilização no julgamento de casos destas instituições. Outro ponto positivo mencionado é o das relevâncias econômica e social destas entidades, dadas as suas atuações no sistema financeiro nacional, a despeito de não serem formalmente consideradas empresas. Também favorável é a ideia de que o ordenamento jurídico não pode impedir que um ente disponha de um instrumento processual cabível. Do mesmo modo, quando associações executam atividades econômicas organizadas para mercado, a descrição destas se assemelha às das ações empresárias, caracterizando-as como atividades empresariais. Encerrando as posições partidárias à admissão dos entes associativos na legislação em vigor, a palestrante salientou que, em função de que algumas associações exercem atividades de natureza empresarial, tais ações deveriam ser amparadas pelos meios jurídicos específicos empresariais, bem como as entidades associativas, responsáveis por estas funções, mesmo que não estejam registradas como sociedades empresárias. Como exemplos, foram citados os casos da Universidade Cândido Mendes e da Casa de Portugal de São Paulo.

Ao abordar as negativas, quanto ao amparo das associações pela Lei nº 11.101/2005, a painalista cita, inicialmente, o fato de que o legislador decidiu por restringir o escopo do código às empresas, mesmo, na recente reforma no texto. Considerando tal imposição, a debatedora aponta para a necessidade de questionar o emprego prático das premissas da referida lei da insolvência no atendimento às causas das associações, consoante os limites do microsistema do Direito das empresas em crise, isto é, a consistência das soluções judiciais para as empresas em situação de quebra, diante da distensão das interpretações da lei. Outra questão levantada pela debatedora diz respeito à condição de irregularidade das associações, relativamente ao exercício da atividade econômica de mercado, observando, ainda, que a caracterização destas como empresárias acarreta implicações sistêmicas, ligadas à adequação dos regimes tributário e fiscal, entre outros, incidentes sobre as ações comerciais de instituições empresariais.

Nesse caminho, a painalista também tratou da consequência da recharacterização das atividades das associações, em termos setoriais, questionando a legitimidade da diferenciação econômica entre entidades equivalentes, considerando os benefícios sistêmicos oferecidos às associações regularmente estabelecidas.

## **2.2 CONTRIBUIÇÕES DE ANDRÉ SICA**



Dirigindo-se a André Sica, o moderador trouxe dados gerais sobre as mudanças nos faturamentos e nos endividamentos dos clubes de futebol, muitos dos quais estão sob regimes administrativos associativos, bem como aludiu ao histórico de alterações, no contexto jurídico-estrutural das instituições esportivas nacionais, questionando o participante, quanto à sucessão dos marcos legais, ao longo do tempo, e à atual situação da legislação que caracteriza tais associações.

O painelista observou, inicialmente, que as associações de futebol não buscavam recuperações judiciais, em princípio, mas a melhoria da governança, aludindo à natureza eminentemente recreativa, amadora, de tais entidades, quando de suas constituições.

Segundo o debatedor, o crescimento das associações esportivas, que passaram a desempenhar funções claramente econômicas, dentro de regimes de administração pautados pelas relações de mercado, não foi acompanhado por mudanças significativas nas leis.

Para o palestrante, a principal inadequação das associações de futebol se resume à questão do mandato de seus dirigentes, uma vez que estes dispõem de um curto espaço de tempo, em média, de três anos, para tentar elevar suas instituições ao ponto máximo da conquista de títulos, razão pela qual estes empenham todos os recursos financeiros disponíveis.

Adicionalmente, o participante observou que o futebol, como um todo, experimentou grande crescimento, principalmente, no âmbito dos negócios. Nesse sentido, o palestrante comentou que os montantes, dentro dos quais o esporte trabalha, hoje, possibilitaram a que as associações clubísticas brasileiras aumentassem grandemente os seus faturamentos, porém as administrações breves e os desejos de triunfos, por parte dos seus dirigentes, resultaram em dívidas ainda maiores.

Para o debatedor, a primeira tentativa de solução para a questão foi a criação da Lei Pelé, de 1998, que obrigava as associações a se transformarem em empresas. Tal

iniciativa, considerada inconstitucional, foi seguida de outras, que estimulavam a alteração do tipo societário destas instituições para o tipo empresarial, as quais foram sendo rechaçadas pelos dirigentes, em benefício do amadorismo e do modelo associativo tradicional. Como consequência geral, o palestrante assevera que, atualmente, os clubes de futebol

brasileiros estão em situação de falência, resultando na necessidade de mudanças nas formas de administração destas entidades.

Esta demanda exigiu novas iniciativas legais, como a do deputado Pedro Paulo, que procurou incentivar as associações a alterarem seus formatos de gerência para o modelo empresarial, através da adoção de benefícios fiscais, de novo regime de tributação fiscal e de recuperação judicial. Tal tentativa esbarrou na identidade associativa das entidades esportivas.

Como consequência, o senador Rodrigo Pacheco, reativou seu projeto de Sociedade Anônima do Futebol (SAF), baseado no código da Sociedade Anônima Desportiva (SAD) portuguesa, já redigido, anteriormente, entregando sua relatoria ao advogado esportivo Carlos Portinho, que trouxe melhorias ao texto, valendo-se, por exemplo, dos mecanismos legais da proposta do deputado Pedro Paulo.

Para o painalista, a atual Lei nº 14.193 tem, como foco principal, estabelecer o novo tipo societário no ambiente do futebol, trazendo um modelo de governança empresarial para estas instituições, transformando-se em novo marco regulatório para o segmento no país. Esta lei possibilita que associações esportivas tenham acesso, entre outros recursos, a benefícios fiscais, à recuperação judicial e à concentração de ações trabalhistas e cíveis.

Complementando a participação do painalista André Sica, o mediador lembrou do surgimento do Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT) (Lei nº 13.155/2015), centrado na questão tributária, fazendo com que o convidado recordasse da Timemania, tentativa de resolução dos passivos fiscais das associações. De acordo com o debatedor, ambas as iniciativas apresentavam inconsistências legislativas, resultando em novos problemas gerenciais para as entidades esportivas.

### **2.3. CONTRIBUIÇÕES DE LEONARDO COELHO**

Chamando Leonardo Coelho para o debate, o moderador juntou as questões dos posicionamentos jurídicos a respeito da inserção das associações desportivas na legislação de recuperação de falências e o histórico das propostas jurídicas de reestruturação gerencial dos clubes de futebol, trazendo exemplos de boas e de más governanças, a partir das presenças dos clubes nas competições nacionais, produzindo questionamentos sobre as experiências do

participante no estabelecimento dos equilíbrios fiscal e de receita, junto às administrações das associações esportivas.

O palestrante comentou, inicialmente, sobre a virtual impossibilidade do alcance desta meta, mencionando, também, os mandatos dos dirigentes como fatores de risco à boa governança dos clubes.

Outro ponto revelado pelo painalista concerne às relações entre futebol e política, adotadas por muitos dos dirigentes das principais associações esportivas brasileiras, o que cria dificuldades ainda maiores à correta participação na gestão societária, em função da confusão entre as diferentes funções, mediadas, ambas, por significativos aportes financeiros públicos e privados, às quais se adiciona a igualmente difícil questão da paixão clubística.

Tais cenários, segundo o debatedor, produziram condições de governança fracas e falências generalizadas entre as associações desportivas brasileiras, com raríssimas exceções, as quais também demonstram limitações gerenciais importantes.

À continuidade, o convidado trouxe a ilustração de casos de mudanças de atitudes gerenciais, amparadas no correto planejamento e na adequada reestruturação organizativa, que redundaram em melhoras nos equilíbrios fiscal e de receita de instituições esportivas, ressaltando outras instituições, cujos bons resultados financeiros estão mais ligados à presença de grandes patrocinadores e, menos, a boas condições de administração.

Por outro lado, o painalista observa que a identidade entre clube, torcida, marca e história ganha relevância, em termos de investimentos, o que levou a que muitas associações chegassem aos limites da legislação, utilizando de todas as interpretações jurídicas possíveis, com vistas a manter o modelo de gerência tradicional. Tal situação era insustentável, em termos práticos.

A chegada da lei da SAF (Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021), fortemente baseada nos conhecimentos dos atores envolvidos nos diversos cenários legais,

administrativos, financeiros e de mercado das associações desportivas, isto é, este código observou a realidade dos clubes brasileiros, buscando soluções palpáveis para as suas dificuldades.

Para o convidado, a lei abarcou pontos muito relevantes, como no estabelecimento de tributação específica para as instituições de esportes, embora tenha relegado outras questões, como a da transparência dos contratos de patrocínio, cujo tratamento foi endereçado à Confederação Brasileira de Futebol (CBF). Um aspecto prático levado em consideração foi o do equilíbrio desportivo, ou seja, a boa relação entre governança e resultados de campo.

Segundo o palestrante, a despeito de suas limitações, a nova lei trouxe avanços ao cenário associativo esportivo nacional, conferindo certa transparência e previsibilidade aos ambientes diretivos e de negócios do futebol, sob o ângulo da aproximação entre estas associações e os grandes patrocinadores e as instituições de Direito e de Administração empresarial.

Como forma de fechamento da primeira manifestação do convidado, o moderador repercutiu sobre a importância da difusão, quanto à prática da gestão na área das associações esportivas do país, revelando possíveis desdobramentos das melhorias no quadro gerencial dos clubes, mais profissionalizado e mais bem regulado pela nova legislação da SAF, em termos da abertura do mercado esportivo brasileiro à chegada de grandes investidores, principalmente, estrangeiros.

A este argumento, o painalista adicionou informações sobre as principais formas de transformação das associações esportivas, descrevendo os processos internos de melhoria, exemplificados na revisão do histórico contábil da entidade, na constituição de um bom planejamento fiscal e no estabelecimento de regras de governança amplas, que acolham os investidores e as administrações institucionais, mediados pelo trabalho de profissionais especializados e competentes.

Adicionalmente, o debatedor observou o quesito do negócio, dentro do ambiente do futebol brasileiro, sustentando que este segmento apresenta importantes potenciais econômicos e de produção de mão de obra, aos quais se juntam as intervenções do novo regramento jurídico

e da gerência otimizada e profissional, produzindo condições excelentes para a entrada contínua e consistente de mais e maiores investimentos para o esporte no Brasil.

### **3. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Retomando a participação da painelistra Sheila Cerezetti, o moderador questionou sobre as formas de implementação e de utilização jurisprudencial cotidiana do código da SAF, tendo em vista a sua abrangência, relativamente aos campos de atuação dos profissionais ligados às associações em relevo no painel, observando, ainda, as peculiaridades administrativas destas associações.

A professora de Direito da USP corroborou as colocações dos demais convidados, afirmando que a questão principal está na governança das entidades em recuperação, visando, mais do que à liquidação de passivos com credores pontuais, à reestruturação institucional das associações/empresas, por meio da busca por alterações de suas estruturas internas de funcionamento. Para a debatedora, os casos de recuperações judiciais de sucesso incluem reformulações societárias do negócio, objetivando o correto ajuste ao mercado.

Dirigindo-se a André Sica, novamente, o mediador recuperou o tema das dificuldades dos cenários fiscal, histórico e político-gerencial das associações esportivas, confrontando tais aspectos com as próprias limitações da legislação da recuperação judicial, porém buscando reafirmar a proeminência da melhora da governança dos entes associativos, pedindo para que o convidado aborde experiências de sucesso em processos de mudanças administrativas de alguns clubes esportivos brasileiros.

O painelistra observou que o instrumento da recuperação judicial representa uma excelente alternativa de reestruturação para as associações, salienta, contudo, que se trata de mais uma possibilidade de auxílio, apenas, salientando a grande relevância da correção das decisões gerenciais internas, ou seja, da governança das instituições em foco. Como exemplo, o palestrante apontou os casos de Flamengo, de Palmeiras e de Red Bull Bragantino, clubes nos quais foram implementadas importantes mudanças nas gestões político-administrativa e comercial, redundando em significativas melhorias na condução destas organizações, colocando em evidência características dos modelos de desenvolvimento de cada projeto.

Do processo de mudança do Palmeiras, o conferencista realçou as correções das ações de renegociação da dívida de curto prazo do clube e pela extensão dos prazos para a sua liquidação, e das práticas diferenciadas de mecenato, por parte das empresas investidoras, as quais basearam suas participações no clube em direitos econômicos dos

atletas ligados à instituição e, não, nas antigas práticas dos ditos empréstimos a fundo perdido, características do negócio do futebol no Brasil.

No caso específico do Red Bull Bragantino, o convidado mencionou a troca integral de sua antiga composição de associados por uma totalmente nova, que incluía as empresas donas do negócio do principal patrocinador do novo clube, utilizando, então, de norma federal (Instrução Normativa nº 81, de 10 de junho de 2020) para converter a associação esportiva em uma companhia limitada.

À sequência, o moderador Francisco Clemente requereu a manifestação final de Leonardo Coelho, questionando suas impressões sobre os temas abordados e sobre as colocações dos demais debatedores, dando espaço para que o painalista reiterasse a questão da emergência de um novo momento no futebol brasileiro, salientando que a utilização de profissionais capacitados e a correta evolução dos necessários processos de reestruturação das associações esportivas, com base nos novos mecanismos jurídicos disponíveis, ou seja, a apropriada transformação destas instituições em SAFs, poderá agregar maiores valores às entidades em questão, podendo resultar na adoção deste modelo administrativo e de negócio por inúmeras associações, às quais a legislação alcança em seu espectro de uso.

Finalmente, o mediador abarcou a questão da recuperação judicial das associações cooperativas, trazendo a relatora Gabriele Chimelo à discussão.

Em sua visão, a painalista-relatora lembrou da ocorrência de uma legislação específica, que rege estas entidades, o que restringe a utilização da Lei nº 11.101/2005 em casos de insolvências, por parte destas instituições. Adicionalmente, a debatedora coloca a existência de iniciativas legislativas, caso do Projeto de Lei nº 1.262/2021, que busca alterar os códigos atuais, de modo a possibilitar a inclusão de associações cooperativas no escopo das recuperações judiciais.

Para a painelistas, o projeto encerra problemas, como o prazo de 36 meses para cumprimento do plano, a legitimidade de assembleia com apenas 20% dos credores e a remissão de dívida adstrita ao máximo de 50%. Ao descrever tais ressalvas à iniciativa legislativa, a relatora pediu pela intervenção da professora de Direito da USP, para que esta trouxesse sua visão sobre o tema.

De acordo com a debatedora, o projeto em questão é exemplar da condição atual do país, pois prevê a admissão das instituições em foco no painel, mas impõe limitações importantes em sua prática, remetendo a modelos de gestão defasados e reconhecidamente ineficientes.

# TRATAMENTO FISCAL DO DESÁGIO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL E SEUS IMPACTOS NA CONTABILIDADE

**RENAN SCAPIM ARCARO**

*Advogado. Especialista em Direito Ambiental pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. Mestre em Direito Processual Civil pela Universidade de São Paulo. Membro do Conselho Editorial da Revista Forense. Membro do Comitê de Reestruturação e M&A da CAMARB. Autor de obras e artigos jurídicos. Sócio de L Morato Advogados.*

**PAINELISTAS:** **TIAGO LOPES** (Moderador do painel e sócio de Lollato Lopes Rangel Ribeiro Advogados); **ANTONIO MAC DOWELL** (Debatedor e sócio da Mac Dowell, Melo & Leite de Castro Advogados); **DANIELLE NASCIMENTO** (Debatedor e Procuradora da Fazenda Nacional); **FERNANDA GONZALEZ** (Debatedora e Sócia da BR Partners); **RENAN SCAPIM ARCARO** (Relatora do painel e sócio de L Morato Advogados).

**PALAVRAS-CHAVE:** Crise – Recuperação Judicial – Reestruturação – Tributo – Tratamento Fiscal – Investimentos – Legislação

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. Considerações sobre a transação tributária - 3. Considerações sobre a intertemporalidade com relação às mudanças da Lei nº 14.112/2020 - 4. Perspectivas do assessor financeiro - 5. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

O 1º painel da sala vip do 2º dia do XIII Congresso TMA Brasil de Reestruturação e Recuperação de Empresas abordou o tema “Tratamento fiscal do deságio na recuperação judicial e seus impactos na contabilidade”, sob moderação de Tiago Lopes (Moderador do Painel e sócio de Lollato Lopes Rangel Ribeiro Advogados), e participação de Antonio Mac Dowell (Painelista e sócio da Mac Dowell, Melo & Leite de Castro Advogados), Danielle Nascimento (Painelista e Procuradora da Fazenda Nacional), Fernanda Gonzalez (painelista e sócia da Br Partners) e Renan Scapim Arcaro (Relator do painel e sócio de L Morato Advogados).



O presente relatório irá abordar e contextualizar os principais pontos debatidos no painel, tentando auxiliar em reflexões e discussões que envolvem a tributação sobre o deságio advindo do Plano de Recuperação Judicial (“Plano”).

O painel foi pensado para se falar sobre o assunto com base na experiência dos membros dele, cada um contribuindo com sua visão e atuação prática a respeito do tema, assim como seu entendimento próprio (pessoal) da matéria em discussão.

## **2. CONSIDERAÇÕES SOBRE A TRANSAÇÃO TRIBUTÁRIA**

Iniciando os temas em debate, o primeiro assunto em pauta foi abordado pela Dra. Danielle Nascimento a respeito da transação tributária sob a ótica da Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (“PGFN”), para, então, discorrer sobre seu entendimento pessoal e acadêmico sobre o tratamento fiscal de deságio.

O recorte que se optou foi pelas empresas que são tributadas pelo lucro real. Inicialmente, indicou-se que regulamentação da matéria da transação fiscal na PGFN é regida pela Lei nº 13.988/2020 e pela Portaria nº 9.917/2020.

As concessões que podem ser ofertadas pela PGFN, a seu exclusivo critério, são: I - oferecimento de descontos aos débitos considerados irrecuperáveis ou de difícil recuperação pela Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional; II - possibilidade de parcelamento; III - possibilidade de diferimento ou moratória, ressalvados os débitos de FGTS inscritos em Dívida Ativa; IV - flexibilização das regras para aceitação, avaliação, substituição e liberação de garantias; V - flexibilização das regras para constrição ou alienação de bens; VI - possibilidade de utilização de créditos líquidos e certos do contribuinte em desfavor da União, reconhecidos em decisão transitada em julgado, ou de precatórios federais próprios ou de terceiros, para fins de amortização ou liquidação de saldo devedor transacionado, observado o procedimento previsto nesta Portaria (cf. art. 8º da Portaria nº 9.917/20).

De acordo com a Dra. Danielle, os descontos poderão chegar a até 50% sobre o total da dívida irrecuperável ou de difícil recuperação (cf. art. 11 da Lei nº 13.988/2020 c.c arts. 8º, I, 20 e 24 da Portaria nº 9.917/20), podendo ser majorado para até 70% no caso de pessoas físicas, micro ou

pequenas empresas, instituições de ensino, santas casas, sociedades cooperativas, organizações da sociedade civil indicadas na Lei nº 13.019/14 e pessoas jurídicas do setor de eventos).

Quanto aos pagamentos, devem ser em até 84 meses, com possibilidade de ampliação para 145 (cento e quarenta e cinco) meses nos casos das pessoas acima identificadas com possibilidade de utilização do desconto de até 70%.

A transação poderá ser individual, no sentido de ser negociada especificamente para o caso individual e ela será possível para devedores com débitos de alto valor (acima de R\$ 15 milhões ou de R\$ 1 milhão em FGTS); para devedores com débitos superior a R\$ 1 milhão ou R\$ 100 mil de FGTS, com garantia ou exigibilidade suspensa; para entes públicos, devedores em recuperação judicial, recuperação extrajudicial, em liquidação ou em intervenção; e para pessoas jurídicas do setor de eventos com débitos superiores a R\$ 5 milhões.

No mais, a transação poderá ser “por adesão”, por meio do portal da PGFN e o sistema indica as modalidades disponíveis para aquele contribuinte específico, sem o concurso do Procurador ou outro servidor da PGFN.

Abordando especificamente a transação fiscal na recuperação judicial, a palestrante indicou que a regulamentação é pela Lei nº 10.522/02 e pela Portaria nº 2.382/21, sendo possível em momento anterior à concessão da recuperação judicial, com prazo de pagamento de até 120 meses, de 132 meses, se desenvolver projetos sociais ou de 145 (cento e quarenta e cinco) meses para ME e EPP.

O limite de redução é de até 70% do valor do débito e de 100% das multas, juros e encargos, sendo necessário manter a regularidade fiscal perante a União Federal e o FGTS. Será considerado rescindido o acordo pela falta de pagamento de 6 (seis) parcelas consecutivas ou 9 (nove) alternadas.

Também é possível o parcelamento especial na recuperação judicial (cf. art. 10-A da Lei nº 10.522/02 e Portaria nº 2.382/21) e ela é cabível a partir da distribuição do pedido de recuperação judicial, podendo englobar todos os débitos, vencidos ou a vencer, até o momento da distribuição do pedido, exceto em relação a débitos discutidos judicialmente ou sujeitos a outros parcelamentos, desde que estejam garantidos ou com exigibilidade suspensa.

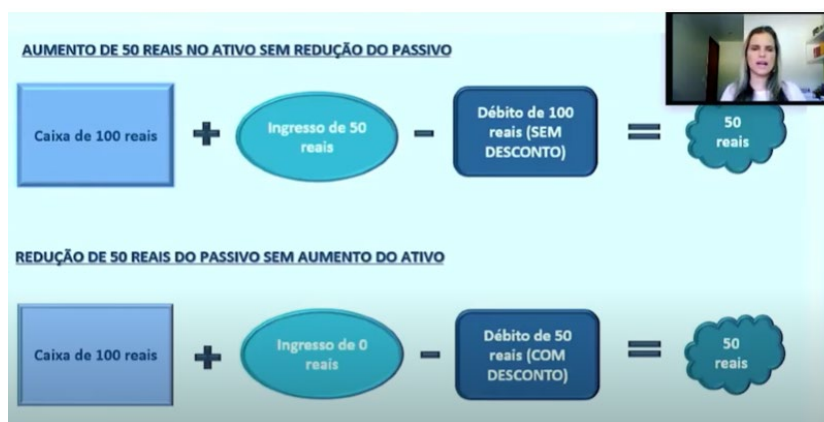
Nesse caso, não haverá desconto e não há prazo de adesão. Os débitos não inscritos na Dívida Ativa da União (“DAU”) poderão ser liquidados com prejuízo fiscal e base negativa da Contribuição Sobre o Lucro Líquido (“CSLL”), no limite de 30%. O parcelamento poderá ser em até 120 meses.

Outro parcelamento especial foi previsto no art. 10-B da Lei nº 10.522/2002 e na Portaria nº 2.382/2021 e será cabível a partir da distribuição do pedido de recuperação judicial, para débitos tributários passíveis de retenção na fonte, de desconto de terceiros ou de sub-rogação, assim como de Imposto sobre Operações Financeiras (“IOF”) retido e não recolhido ao Tesouro Nacional. Presta-se para débitos inscritos na DAU ou não, constituídos ou não e vencidos ou a vencer até o pedido de recuperação judicial.

Igualmente, não haverá desconto e não há prazo de adesão, devendo ser quitados em até 24 parcelas, com possibilidade de aumento no número de parcelas em até 20% no caso de ME e EPP.

Segundo a Dra. Danielle, o desconto (*haircut*) concedido no Plano de Recuperação Judicial (“Plano”) seria uma receita tributável (sobre a renda e o lucro líquido). Com arrimo na Resolução 1.374/2011 do Conselho Federal de Contabilidade (“CFC”) a receita seria o aumento do ativo ou a redução do passivo que resulte em aumento do patrimônio líquido.

Nesse sentido, pela interpretação do CFC, havendo na transação fiscal uma redução do passivo haveria uma receita contábil, mas ela equivaleria a uma receita tributável? Para a Dra. Danielle sim e ela trouxe seu entendimento exemplificado pelo seguinte quadro:



Do ponto de vista de caixa, as situações seriam as mesmas para o aumento do ativo em R\$ 50 reais e a diminuição do passivo, sem aumento do ativo, em R\$ 50 reais, de modo que haveria aumento da base de cálculo do IRPJ e da CSLL.

Para a Dra. Danielle, o acréscimo patrimonial, independente do ingresso de recursos financeiros em caixa, poderia ser classificado como uma receita extraordinária, já que o incremento do patrimônio decorreria do aumento da disponibilidade de recursos, sem o correspondente aumento da situação líquida da empresa.

Nesse sentido, o deságio (*haircut*) na transação fiscal revelaria uma riqueza, o que, por sua vez, impactaria no resultado do exercício financeiro e constituiria uma receita tributável.<sup>1</sup> A empresa em recuperação judicial já teria diversos benefícios relacionados à transação fiscal e à formação da base de cálculos de determinados impostos, de modo que seria devida a tributação sobre o *haircut* e, para a Dra. Daniella, caso a recuperanda não tivesse condições de recolhimento do tributo nestas situações, deveria ser repensada a possibilidade dela permanecer em recuperação judicial e manter as suas atividades.

### **3. CONSIDERAÇÕES SOBRE A INTERTEMPORALIDADE COM RELAÇÃO ÀS MUDANÇAS DA LEI 14.112/2020**

Iniciando sua fala, o Dr. Antonio Mac Dowell discorreu sobre as dificuldades que as empresas em recuperação tinham (têm) em relação à sua reestruturação do passivo com os seus credores e a necessidade de arcar com alta carga tributária sobre o deságio.

Para ele, grande parte das empresas em recuperação judicial se alavancam pela ausência de pagamento de tributos, e no momento da distribuição do pedido de recuperação judicial, são altos os valores devidos ao Fisco.

---

<sup>1</sup> Inclusive, segundo a Dra. Danielle, o art. 50-A da Lei 11.101/2005 daria força à interpretação defendida por ela, haja vista que a isenção trazida na legislação seria para o Programa de Integração Social (PIS), para o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (Pasep) e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins). Do mesmo modo, o ganho obtido com a redução da dívida não se sujeitaria ao limite de 30% (trinta por cento), tratado pelos arts. 42 e 58 da Lei nº 8.981/1995, na apuração do IRPJ e da CSLL. Ainda, as despesas relacionadas às obrigações assumidas no Plano serão consideradas dedutíveis na determinação do lucro real e da base de cálculo da CSLL.

Tratando sobre PIS e Cofins, a respeito da redação do art. 50-A da Lei nº 11.101/2005, o palestrante defende que sua redação seria inconstitucional por violar o conceito de receita, mas absteu-se de tecer considerações mais aprofundadas sobre o tema porque a lei prevê a exclusão do PIS e Cofins, mas sem antes apontar que a redação do dispositivo legal é tecnicamente incorreta, pois teria se pretendido transformar o que não é receita em receita propriamente dito, para, então, excluir esses valores da contabilização do deságio.

Aplicar o art. 5º da Lei nº 14.112/2020 como regra de transição para beneficiar as recuperandas na transação fiscal seria mais benéfico que aplicar as regras de transição do Código Tributário Nacional (“CTN”), já que a Lei nº 14.112/2020 tem aplicação imediata aos processos pendentes, ao passo que o CTN dispõe, nos arts. 105 e 106, que a legislação tributária se aplica imediatamente aos fatos geradores futuros e aos pendentes, *assim entendidos aqueles cuja ocorrência tenha tido início mas não esteja completa nos termos do artigo 116*, sendo que a aplicação pretérita se daria, em qualquer caso, quando seja expressamente interpretativa, *excluída a aplicação de penalidade à infração dos dispositivos interpretados*.

Não obstante as regras de intertemporalidade previstas na Lei 11.101/2005 e no CTN, foi trazida a solução de consulta COSIT nº 21/2021, a qual indica que o perdão de dívidas configura receita para a pessoa jurídica devedora e caracteriza fato gerador do imposto de renda, bem como integra a base de cálculo da CSLL e, em princípio, da contribuição para o Pis/Pasep e da Cofins.

Ocorre que, normalmente, a novação ocorrida no âmbito da recuperação judicial é condicional, tendo em vista que o descumprimento do Plano implica na perda do benefício concedido/votado pelos credores. A novação sob condição resolutiva implica que o descumprimento do Plano importa em convalidação da recuperação judicial em falência, de modo que os créditos voltarão ao *status* anterior, respeitados os pagamentos já realizados.

Segundo o Dr. Antonio Mac Dowell, o deságio deveria ser reconhecido desde o momento da concessão da recuperação judicial, nos termos do art. 117 do CTN, uma vez que este dispõe que os negócios jurídicos sob condição resolutiva devem ser considerados desde o momento da prática do ato ou da celebração do negócio.

Deve-se diferenciar, entretanto, os casos em que as recuperandas tenham registrado o deságio daquelas que ainda não haviam registrado o deságio em vista do momento do marco temporal da concessão da recuperação judicial, ainda que pendente de cumprimento alguma condição do Plano.

Finalizando sua fala, o Dr. Antonio Mac Dowell trouxe o precedente RE-RG 606.107, que teria decidido pelo conceito de receita tributável sem que haja qualquer ressalva (condição), o que poderia afastar por completo qualquer tributação antes do cumprimento efetivo do Plano.

#### **4. PERSPECTIVAS DA ASSESSORIA FINANCEIRA**

Dando início à última fala do painel, a painelistra Fernanda Gonzalez pontuou que normalmente existe a falta de caixa na empresa em crise e a redução no volume de receita, sendo que o Plano é um caminho para negociar a situação concreta com os credores e expor a forma de reestruturação.

Por vezes, o volume da dívida da companhia era adequado (ou proporcional) ao seu fluxo de caixa, mas com o tempo a correlação foi se perdendo e se deteriorando, com uma dívida incompatível e justificando a necessidade de um deságio que alavanca a recuperanda.

Considerando que a companhia tende a não ter caixa no momento da homologação do Plano, a ideia é gerar recursos nesse momento e tendo de haver o pagamento de impostos ao Fisco em vista da tributação sobre o deságio é uma situação “surreal” para Fernanda Gonzalez, já que o caixa novo poderia ser usado na incrementação da atividade e não propriamente para arcar com o ganho advindo do *haircut*.

Assim, do ponto de vista prático, a redução significativa da dívida é certamente interessante, mas deve ser colocada em contraposição à tributação que será realizada sobre o deságio e o cenário é desafiador à companhia que está se reestruturando.

Nesse contexto, o papel do assessor financeiro é proporcionar acesso ao mercado de crédito e novas formas de financiamento, atentando-se ao nível de alavancamento, motivo pelo qual é importante haver a contabilização do deságio o quanto antes para facilitar esse acesso ao crédito, mas, ao mesmo tempo, mais rápido é tributado o ganho de capital.

Normalmente, vê-se nos Planos que não existe grande deságio na largada, mas a aplicação paulatina de deságio com o decorrer do cumprimento do Plano. As situações devem ser analisadas individualmente, mas ferramentas como o DIP (*debtor in possession*) *financing* é uma solução para contabilização rápida do deságio, assim como sua cessão.

Se a companhia não tem prejuízo acumulado para auxiliar na contabilização do deságio e sua tributação, a cessão do crédito se mostra um mecanismo interessante em alguns casos observados por Fernanda Gonzalez.

Essas seriam algumas das soluções que o assessor financeiro poderia desenvolver para permitir que o caixa seja bem utilizado e possibilitando o soerguimento da companhia e a “limpeza do balanço”, isto é, contabilizar o deságio no início do cumprimento do Plano para possibilitar o acesso ao crédito, discutindo com os auditores da companhia para fazê-lo de forma célere.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Do quanto abordado, viu-se que a legislação prevê a forma de contabilização do deságio, os mecanismos que as companhias em recuperação poderão adotar, assim como quais as principais discussões sobre o conceito de receita e suas consequências no momento da tributação do ganho advindo do *haircut* proporcionado pelo Plano.

De maneira geral, é comum que o Plano preveja substancial desconto sobre a dívida da recuperanda e que ele se verifica ao longo do tempo, isto é, com o cumprimento das disposições aprovadas pelos credores e o pagamento da dívida.

Parte do problema da recuperanda é solucionado quando da negociação do Plano, sua aprovação e homologação. Entretanto, no momento da contabilização do deságio aprovado, há intensa discussão sobre a formação de receita tributável, assim como da “justiça” e do tratamento dos diversos players envolvidos nas relações, tais como os credores que suportaram grande desconto em seus créditos, a companhia tentando se soerguer e o Fisco no controle e tributação dos resultados contábeis que forem apurados.

As dificuldades são imensas na reestruturação da empresa, mas igualmente é intenso o trabalho na pós-homologação do Plano, seja para evitar o seu descumprimento ou para prevenir que a insolvência persista.

Diante disso, foi realmente necessário o levantamento da chamada “trava de 30%”, para permitir a liquidação com o prejuízo fiscal acumulado, muito embora essa possa não ser um benefício a toda e qualquer empresa em recuperação, posto que algumas realidades indicam não haver prejuízo fiscal acumulado para beneficiamento dessa regra.

Ainda que exista discussão entre os integrantes do painel sobre o conceito de receita e acerca da justiça do sistema sobre os ônus suportados pelos credores e pelas companhias em recuperação judicial, todos se envolveram em profícuo debate para estímulo ao desenvolvimento do tema e para adequação à realidade sentida na recuperação.



# A LEI 14.112 NA PRÁTICA APÓS 8 MESES (JURISPRUDÊNCIA)

**LUIZ GUSTAVO BACELAR**

*Advogado especializado na área de direito empresarial, turnaround e recuperação de empresas, inscrito na Ordem dos Advogados do Brasil e na Ordem dos Advogados Portugueses. Professor e Palestrante na área de Direito Insolvencial. Mestre em Direito Econômico pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo; Professor do Instituto de Ensino e Pesquisa de São Paulo (Insper), da FIA – Fundação Instituto de Administração e da Universidade de Cascavel/PR; Especialista em Direito Empresarial pela Universidade Mackenzie e em Direitos Difusos e Coletivos pela Escola Paulista do Ministério Público. Membro do Conselho Fiscal da Turnaround Management Association – TMA; Membro da Comissão de Direito Falimentar do Instituto Brasileiro de Direito Empresarial – Ibrademp; Membro da International Association of Restructuring, Insolvency & Bankruptcy Professionals – INSOL e do Instituto Brasileiro da Insolvência - IBAJUD. Autor de obras e artigos relacionados ao Direito Empresarial e Insolvencial.*

**PANELISTAS:** **FABIO ROSAS** (Moderador do painel e sócio de Cescon, Barrieu, Flesch & Barreto Advogados); **FRANCISCO SATIRO** (Debatedor e sócio de Francisco Satiro Advogados); **EXMO. JOÃO DE OLIVEIRA RODRIGUES FILHO** (Debatedor e Juiz da 1ª Vara de Direito Empresarial, Insolvência e Arbitragem da Comarca de São Paulo/SP); **EXMA. MARIA RITA REBELO PINHO DIAS** (Debatedora e Juíza da 3ª Vara de Direito Empresarial, Insolvência e Arbitragem da Comarca de São Paulo/SP); e **LUIZ GUSTAVO BACELAR** (Relator do painel e Sócio de Bacelar | Advogados).

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. Consolidação Processual e Substancial - 3. *Fresh Start* - 4. Outras atualidades jurisprudenciais – 5. Considerações finais

**PALAVRAS-CHAVE:** Recuperação Judicial – Lei 12.112/2020 – Recuperação de Empresas – Falência - Consolidação Processual – Consolidação Substancial – *Fresh start* – Negociação – Jurisprudência.

## 1. INTRODUÇÃO

O XIII Congresso TMA Brasil realizado em 2021 teve como tema central discutir os principais impactos e as perspectivas econômicas advindas da crise do COVID-19 dentro do cenário de Reestruturação, Recuperação de Empresas e Insolvências, além de debater as principais inovações e alterações trazidas pela Lei 14.112/2020 na Lei de Recuperação de Empresas e Falência.

O painel que o presente artigo irá tratar teve como objeto discutir a aplicação pela jurisprudência das principais mudanças trazidas pela Lei 14.112/2020, após 8 meses de sua vigência e contou com a participação de Fabio Rosas, sócio de Cescon, Barrieu, Flesch & Barreto Advogados;

Francisco Satiro, sócio da Francisco Satiro Advogados, João de Oliveira Rodrigues Filho, Juiz da 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo; Maria Rita Rebelo Pinho Dias, Juíza da 3ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo; e Luiz Gustavo Bacelar, sócio da Bacelar Advogados.

Após a apresentação dos integrantes do painel, o Dr. Fábio Rosas abriu os debates salientando que a jurisprudência sobre as alterações trazidas pela lei 14.112/2020 na Lei 11.101/2005, ainda é muito incipiente, ou seja, as decisões encontradas de tribunais tinham sido exaradas em aproximadamente 2 meses somente, temas, então, ainda sendo resolvidos, em primeira e segunda instâncias.

As alterações trouxeram 2 esferas de positivação, sendo a 1ª a consolidação de conceitos que vinham sendo desenvolvidos pela jurisprudência e pelas decisões aplicadas pelos juízes de 1ª instância, como trazidas pelos advogados e casos práticos correlatos, especialmente tendo uma repercussão muito grande a partir da Lei de Recuperação de Empresas e Falência (Lei 11.101/2005).

Em segundo lugar, a prestação jurisdicional inicialmente trazida através de conceitos e princípios muitas vezes jurídicos e do ordenamento brasileiro, trazendo também regras e normas aos casos apresentados.

Ou seja, alguns temas como por exemplo a consolidação processual e substancial, além de temas como o abuso de direito e de voto, visado analisar não só temas hipotéticos, mas também de cunho prático, produzindo, assim, norma, que uma das funções da jurisprudência – norma em concreto.

Rosas salienta ainda que acredita não ter havido nenhuma matéria jurídica atual com respostas tão céleres em torno da criação da norma concreta que, por sua vez, evoca um conceito abstrato de norma. Assim, a positivação em seguida é muito relevante, por onde vieram os conceitos jurisprudenciais em consolidação, além da inovação em outros conceitos e normas que vieram para colaborar com a hermenêutica jurídica consoante ao tema.

Tais temas, assim, de relevância ímpar, ainda necessitam de uma avaliação doutrinária e de debate jurídico, e por isso a importância também desse congresso, que envolve tais temáticas, as quais vem sendo analisadas por uma necessidade prática.

Mesmo assim, no início, com as primeiras decisões sendo exaradas, houve uma primeira conformação diante das decisões estabelecidas em sentido formal e, de certa forma, também material. Porém, a partir de reflexões jurisprudenciais e doutrinárias, atualmente se chegou a um sistema inspirado diretamente na aplicação prática.

## **2. CONSOLIDAÇÃO PROCESSUAL E SUBSTANCIAL**

Dessa maneira, Rosas passou a palavra para João de Oliveira Rodrigues Filho, Juiz da 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo, para que dissesse sobre essa consolidação que a lei trouxe em todos os seus aspectos materiais e formais, inclusive pela decisão da Assembleia.

Rodrigues Filho trouxe a baila a questão da importância da retomada do convívio social pós-COVID, com os aprendizados advindos desse período, especialmente tecnológicos e de produtividade.

Em diante, salientou sobre a falta de consolidação substancial da matéria no cenário anterior, a qual trazia alguns problemas de operacionalização sobretudo do ponto de vista de administração do processo, lembrando discussões que teve sobre o momento de fala dos juízes, entre outros. Afinal, afirmou que hoje tem-se um regulamento que traz uma carga jurídica para que esse tipo de consolidação fosse efetivamente firmada.

Em diante, comentou sobre um parecer do Satiro diante de um processo em que Rodrigues Filho era juiz competente para julgar, afirmando que hoje concorda integralmente como o que Satiro diz. Isso porque Rodrigues Filho entende que a consolidação processual tem um caráter preponderante tendo em vista sem um meio de soerguimento da atividade. Assim, entende da necessidade de liberdade entre credores e devedores sobre a negociação.

Uma afirmação relevante do referido Juiz é a de que a própria recuperação judicial é um processo de negociação compulsória, significando que todos tem a obrigação de se sentar na mesa. Assim, se se começa a pensar a recuperação judicial como uma solução de negociação inclusive de mercado e de possibilidades de visibilidade econômica, então necessário é um ambiente de liberdade para todos sentarem e negociarem, inclusive com a possibilidade de voto sobre diversos aspectos, por

exemplo cláusula de negociação substancial, cláusula separada do plano, ou seja, a liberdade deve ser pressuposto na negociação do caso concreto, o que talvez seja uma melhor solução para o ponto de vista negocial. Só que Rodrigues Filho pondera que a lei agora trouxe na esfera da negociação substancial alguns critérios jurídicos que já haviam sido trabalhados anteriormente.

Dessa maneira, o jurista considera-se parcialmente a favor do argumento de Fabio Ulhoa Coelho quando entende que de fato é uma desconsideração da personalidade jurídica. Ou seja, unese patrimônio e personalidades de agentes que operam no mercado. Mas mesmo assim evoca que nem tanto, já que no mercado financeiro, para se conseguir o crédito, é necessária a atuação em bloco.

Em seguida, salienta que o controle judicial prévio pode, então, portanto, ao se chegar na Assembleia Geral de Credores, isso poder ser votado com base no caráter econômico da consideração substancial, porque o critério instrumental já havia sido citado anteriormente e sido objeto de análise judicial.

Rosas, então, ao retomar a palavra, salientou que pelo menos a positivação trouxe a segurança jurídica que seria a maior questão, ou seja, consolidação econômica substancial ou não.

Em seguida, diante das referências de Rodrigues Filho, Francisco Satiro, sócio do Francisco Satiro Advogados, salientou a relevância do reencontro com colegas de profissão.

Satiro iniciou concordando com o professor Rodrigues Filho, em relação à consolidação substancial, que estava já sendo uma construção jurisprudencial e que se firmou nesse sentido e que, na primeira fase da discussão sobre a lei, havia-se praticamente uma unanimidade em se consolidar a substancialidade com a relação processual, o que então, dificilmente, se encontrava discordância nesse ponto, mesmo havendo discussão sobre como realizar isso.

Nesse momento, o legislador estabeleceu um regime que estabelece como vantagem a segurança jurídica sobre como tratar deste aspecto, o que é primordial. Ainda, complementando e de acordo com o que disse o Dr. João, o ponto que merece atenção é a forma como foi tutelada e prevista a consolidação processual e a substancial, de forma diversa como se via aplicando os dois institutos, diversamente ao que era a jurisprudência daquela época.

Assim, a lei traz novos requisitos e novas exigências, oferecendo segurança, mas demandando a avaliação cautelar de como devem ser tratados esses institutos. Por exemplo, vários devedores ajuizando a mesma ação e dentro dessa ação tendo-se a sequência de diferentes procedimentos (processos de negociação de solução) a lei, no art. 69-G da Lei 11.101/2005 foi muito mais restritiva do que a jurisprudência apontava antes. Anteriormente, havia a possibilidade de ajuizamento em conjunto de quaisquer empresas ou pessoas, principalmente na questão dos produtores rurais, que participassem e representassem algum tipo de corporação econômica.

Agora, por outro lado, com o aludido art. 69-G do Diploma Recuperacional, devem ser integrados os grupos com controle societário comum. As sociedades que integrem grupos societários comuns, logo, são muito mais restritivas do que o que existia antes em matéria de consolidação processual.

Dessa maneira, uma interpretação restritiva desse dispositivo seria a de que elas só podem decidir, não importando se fazem parte de um grupo de fato ou de direito, e entre essas sociedades há a necessidade de ter um representante sobre controle societário comum. Ou seja, um representante, controlador, de sociedades individuais, não seria possível de se recorrer a tal dispositivo.

Há, então, uma enorme dificuldade de se enquadrar nesse conceito os empresários individuais, inclusive outras sociedades que não estejam sob controle representativo comum, não havendo a possibilidade de se ajuizar comumente esse tipo de ação sob esse referido art. Para fins de consolidação processual.

Já na consolidação substancial, em que todas as dívidas serão tratadas por inteiro e pelo pool de ativos dessas, tendo, então um plano unitário, única assembleia, no art. 69-J da Lei 11.101/2005, dispositivo razoavelmente longo, traz pré-requisitos que o juiz determinará. A questão desse dispositivo é que os devedores estejam em consolidação processual. Ou seja, os requisitos deste, se aplicam à consolidação substancial, o que leva a considerar que necessariamente se passaram por grupos de mesma consolidação societária.

No *caput* do mesmo artigo, há a conexão entre ativos ou passivos de devedores, dificultando se identificar que a titularidade, sem dispêndio excessivo de tempo ou de recursos.

Ou seja, há a interconexão, que é um termo trazido posteriormente e traz dificuldade de interpretação jurídica. Ainda, para a consolidação substancial, é necessário que antes do pedido tenha ficado clarificado que as empresas tenham se apresentado explicitamente perante ao público como se fosse unitário. Assim, essa falta de apresentação se torna premissa para que o órgão decisório assumira as empresas como tratadas separadamente. Essa, diz Satiro, é uma interpretação original sobre a questão da interconexão, que não necessariamente será trazida à jurisdição nacional, mas que mesmo assim traz confusão ao intérprete.

Outro aspecto relevante trazido por Satiro é que a confusão patrimonial, como disposta na lei, não poderá ser desfeita sem excessivos custos, o que ele chamou de com fusão patrimonial “qualificada”. Ou seja, se houver confusões em se separar ativos e passivos, juntamente com os demais, são os relevantes para a consideração substancial.

Mais um ponto de ponderação de Satiro é a tentativa por alguns juristas de continuar a aplicação substancial como sempre foi aplicada, apesar das alterações da nova lei. E o que argumenta é que, se a jurisprudência seguir esse caminho, abre-se mão da segurança jurídica. Ou, por outro lado, se se pretender seguir os requisitos da nova lei, abre-se mão da segurança jurídica e passa-se a ter um instituto com um perfil diferente do anterior.

Dr. Rosas, então questionou Satiro sobre o controle comum, no qual este disse que, tendo em vista não haver restrição legal, qualquer controle se torna possível, diante do interesse legal de solução em grupo, mesmo levando efeito sobre outras empresas que não eram, parte do processo, mas sobre as quais as consequências serão reverberadas, refletindo na sociedade e nas empresas saudáveis operando no mercado.

Rodrigues Filho, adentrando na questão, afirmou que a aplicação da norma muitas vezes demanda análises além do ambiente jurídico, mas no caso a jurisprudência em São Paulo, ao ser provocada sobre a questão substancial, a revisão sobre o art. De audiência consolidada não foi muito bem aceita. Ainda, considera os processos de ajuizamento prontos a serem definidos, e a dificuldade em sustentar a lei nova sobre tais casos.

Bacelar, por sua vez, expôs que o controle societário é requisito indispensável para a admissão da consolidação processual ou substancial, mesmo que haja a interdependência econômico-financeira entre as postulantes, as requerentes, conforme acórdão relatado pelo Des. Maurício Pessoa da 2ª

Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo, no Agravo de Instrumento nº. 2062604-31.2021.8.26.0000, do qual se extrai o seguinte escólio:

“A consolidação processual permite que duas ou mais sociedades que integrem grupo sob controle societário comum postulem em conjunto pedido de recuperação judicial, como se fosse um litisconsórcio ativo. Assim, nos termos do artigo 69-G da Lei nº. 11.101/2005, os devedores que atenderem os requisitos previstos pela lei de regência e que integrarem grupo sob controle societário comum poderão requerer recuperação judicial sob consolidação processual, com o escopo de otimizar o procedimento e trazer economia e celeridade processual.

Não basta, portanto, como as agravantes pretendem, que seja demonstrada a existência de grupo econômico, já que, nos termos do artigo 69-G da Lei 11.101/2005, o pedido de recuperação judicial sob consolidação processual pressupõe que os devedores “integrem grupo sob controle societário comum”.

**Ou seja, não sendo comprovado o controle societário comum, a consolidação processual não é legalmente admitida. Consequentemente, também a consolidação substancial, ao menos por decisão judicial a pedido do devedor, é inadmissível, já que, por expressa previsão legal, ela exige que os devedores integrantes do mesmo grupo estejam em consolidação processual (Lei nº. 11.101/2005, art. 69-J)”.**

Logo em seguida Satiro citou acórdão de lavra do Des. J.B. Franco de Godoi da 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo, no Agravo de Instrumento nº. 2059599-98.2021.8.26.0000 que justifica a consolidação substancial, dada a ausência de autonomia jurídica das devedoras e pela demonstração de confusão patrimonial entre elas.

Em seguida, foi levada a palavra a Dra. Maria Rita, a qual salientou a necessidade de cautela na aplicação do instituto da consolidação substancial.

### **3. *FRESH START***

Outra importante inovação trazida pela Lei 14.112/2020 debatida no painel foi o instituto do *Fresh Start* que surgiu com o objetivo de acelerar a recuperação do empresário que passou pelo processo de falência e reinseri-lo na atividade econômica de maneira mais célere e eficaz.

A Dra. Maria Rita abriu o tema em questão aduzindo que normativas introduzidas pela nova lei, não apontaram de que forma elas poderiam ser aplicadas em seus casos, casos estes ainda anteriores. Mesmo assim, dispôs que a lei atual trás segurança jurídica, mas também aspectos temporais, como o término da prescrição, sendo muito importantes e permitindo a celeridade do processo da falência, o que não importa as extinções do crédito.

Assim, entende que regras como a venda do passivo podem favorecer a reabilitação do empresário e a questão intertemporal que pode inclusive auxiliar no trabalho judiciário.

Posteriormente, Satiro foi provocado a comentar sobre o chamado *fresh start* inaugurado pela nova lei, principalmente sobre as pequenas e médias empresas, e qual seu objetivo de instituição dentro do Banco Mundial.

Satiro, então, comentou que o *fresh start* é unanimidade no mundo, e salientou sobre a severidade em impedir o devedor falido a entrar no mercado por tempo muito mais prolongado.

O falido, então, afastado do mercado, recebe uma decisão para cobrar do falido, atestando que o judiciário não tem mais capacidade para efetivar tais cobranças, sendo um sistema de alta severidade que não trás nenhuma vantagem seja para o mercado de crédito ou seja para os próprios credores, fato este salientado por Satiro no sentido de impedimento do falido de voltar ao mercado, mesmo com características de empreendedorismo. Empecilho ao desenvolvimento econômico e sem contrapartida ao mercado, custeia os particulares e o Estado e leva os primeiros à informalidade.

Assim, a função de arrecadação de para habilitar não é de fato um aspecto que trará solução às suas dívidas, falimentares ou não, e, nesse ponto, Dra. Rita salientou que o processo de falência, diante dos 3 anos da habilitação do crédito, é uma intenção do legislador para mostrar aos envolvidos como um prazo razoável para, posteriormente, se repensar tais situações.

Satiro, por sua vez, ao salientar que as obrigações são temporalmente extintas, pouco importa se estão apurados ou não, não haverá provavelmente uma condição de dotação creditícia.

Rosas, por sua vez, inclui interessante perspectiva ao avaliar a intervenção do credor no meio do processo, ou até do Ministério Público, em momento em que tais provocações somente se valeriam



para adiar a consolidação dos acordos e não trariam qualquer consequência prática ao próprio processo. Em seus termos, falência é uma execução concursal, assim, qual a praticidade da apresentação de demais credores. E então eliminando-se, assim, diversos processos.

Rosas, ainda, não vê o benefício de supervisão judicial, tomando essa como dogma em sua generalidade, já que não há benefício do Estado observar a recuperação em 2 anos de uma empresa que deve se soerguer em 10, sem conseguir pegar crédito no mercado, pois ainda relacionada como recuperanda. Então, o credor quirografário diz para convolar em falência, mesmo com a empresa sem ativo para pagar trabalhista, tributário, etc. Para Rosas, assim, tais questões devem ser evidentemente observadas e reformuladas.

#### **4. OUTRAS ATUALIDADES JURISPRUDENCIAIS**

Satiro aborda ainda algumas temáticas de grande relevância, como o par. 13 do art. 6º, da Lei 11.101/2005 que trata de a possibilidade de cooperativas de serviços médicos pedirem recuperação judicial, e o Tribunal de Justiça Federal entendeu que está incompatível com a lei de cooperativas e com a lei de planos de seguros privados de saúde, e isso contra dispositivo expresso da lei 11.101/2005. Outro exemplo, uma decisão do Rio Grande do Sul em que foi aprovado um plano parcialmente por lista de adesão e parcialmente por assembleia, e o Tribunal entendeu que não há irregularidade, apesar das diferenças de quórum. Isso entre outros exemplos.

#### **5. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

O painel em questão abordou a aplicação pela jurisprudência de algumas mudanças introduzidas pela Lei 14.112/2020, sendo certo que mesmo, após 8 meses de sua vigência, apesar de incipientes, já balizou importantes conceitos como no campo da consolidação processual e substancial.

Dessa forma, ainda que muitas das mudanças trazidas pela Lei 14.112/2020 não passaram pelas 2 (duas) esferas de posituação, verifica-se que a jurisprudência se encontra plenamente alinhada com as principais inovações e alterações trazidas com a reforma da Lei de Recuperação de Empresas e Falência.

# REVITALIZAÇÃO DA SEPARAÇÃO DA PERSONALIDADE JURÍDICA E FIM DA EXTENSÃO DA FALÊNCIA

**FREDERICO A. O. DE REZENDE**

*Advogado, Administrador Judicial, INSOL International Fellow, Vice-Presidente do IBAJUD – Instituto Brasileiro da Insolvência, Coordenador Acadêmico Adjunto do IBRA – Instituto Brasileiro de Rastreamento de Ativos, Membro do Conselho Editorial da Revista INSOL World – Insol International, Palestrante e Professor Mestre de cursos de graduação, extensão e pós-graduação em Direito Empresarial e Insolvência.*

**PAINELISTAS:** LEANDRO CHIAROTTINO (Moderador do painel e Sócio Fundador da Chiarottino & Nicoletti Sociedade de Advogados); FÁBIO ULHOA COELHO (Painelista, Professor da PUC-SP e Diretor do UCEJ); e **FREDERICO A. O. DE REZENDE** (Relator do painel e Sócio-Diretor da F. Rezende Consultoria & Administração Judicial).

**PALAVRAS-CHAVE:** Reforma da Lei – Insolvência – Falência – Separação da Personalidade Jurídica - Extensão da Falência.

**SUMÁRIO:** 1. Introdução – 2. Revitalização da Separação da Personalidade Jurídica e Fim da Extensão da Falência – 3. Considerações finais

## 1. INTRODUÇÃO

Os trabalhos foram abertos com o vídeo de apresentação de Ana Carolina Moreno expondo a importância do Congresso do TMA no contexto da melhoria na superação de adversidades decorrentes da pandemia do Covid-19. Concluiu a abertura convidando a todos os presentes para o painel a Revitalização da Separação da Personalidade Jurídica e o Fim da Extensão da Falência.

Concedida a palavra ao Leandro Chiarottino, idealizador e moderador do painel, após apresentar o painelista (Fabio Ulhoa Coelho) e o relator (Frederico A. O. de Rezende), iniciou a discussão e conversa acerca do tema Revitalização da Separação da Personalidade Jurídica e o Fim da Extensão da Falência, fazendo um comentário que conecta o tema com alguns painéis anteriores, onde se discorreu a respeito do direito e economia (*law and economics*) e o contexto em que se insere hoje o ambiente de insolvência no Brasil.

## 2. REVITALIZAÇÃO DA SEPARAÇÃO DA PERSONALIDADE JURÍDICA E FIM DA EXTENSÃO DA FALÊNCIA

Houve recentemente movimentos muito importantes, como a Lei de Liberdade Econômica<sup>1</sup>, a alteração do artigo 50 do nosso Código Civil<sup>2</sup>, tivemos modificações legislativas na Lei das *Startups*<sup>3</sup>, e, claro, as mais relevantes para nós, a reforma da Lei nº11.101/2005<sup>4</sup>. Este ambiente legislativo aliado ao ambiente econômico em que nos encontramos pós pandemia, ambiente este em que as taxas de juros em níveis internacionais passaram a ser relativamente baixas ou muito baixas, atrativos diversos para investimentos em ativos sob estresse financeiro no Brasil, é um ambiente que sem dúvida nos coloca de frente para o problema da segurança jurídica nos investimentos nas empresas em recuperação judicial. E, para todo investidor, em um pior cenário um eventual investimento que poderia ser objeto de uma convolação em falência.

Com base neste cenário descrito, o Moderador Leandro concluiu pedindo ao Professor Fabio Ulhoa que desse início à conversa comentando as alterações legislativas recentes, especificamente em relação ao artigo 6º C<sup>5</sup>, da Lei nº 11.101/2005.

O Professor Fábio Ulhoa agradeceu ao convite formulado pelo TMA, na pessoa do Presidente Luiz Fernando Paiva, assim como o Leandro Chiarottino e o Frederico Rezende. Iniciou suas palavras afirmando que em relação ao art. 6º-C da Lei nº 11.101/2005, teríamos que contextualizar de uma forma um pouco mais ampla a discussão. Assim, começou dizendo que existe uma suspeita que permeia a cultura da sociedade e que vai chegar até o Poder Judiciário, uma suspeita no sentido de que há alguma coisa meio errada na autonomia patrimonial, na limitação da responsabilidade por dívidas das sociedades limitadas ou anônimas, isto é, que há alguma coisa que não bate bem nessa fórmula. Isto porque, quando se trata de ganhos, de lucros, o lucro é ilimitado comparativamente ao

---

<sup>1</sup> Lei nº 14.195, de 26 de agosto de 2021.

<sup>2</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 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.

<sup>3</sup> Lei Complementar nº 182, de 1º de julho de 2021.

<sup>4</sup> Lei nº 14.112/2020, de 24 de dezembro de 2020.

<sup>5</sup> Art. 6º- C. É vedada atribuição de responsabilidade a terceiros em decorrência do mero inadimplemento de obrigações do devedor falido ou em recuperação judicial, ressalvadas as garantias reais e fidejussórias, bem como as demais hipóteses reguladas por esta Lei.

investimento do sócio, mas em relação às perdas o risco é limitado, ou seja, o sócio assume o risco, mas não assume o risco integral, mas apenas de uma parcela. Esse desencontro entre lucro ilimitado e risco (perdas) limitadas, soa assim como algo imoral ou errado para quem não se debruça um pouco mais sobre a questão.

Fábio prossegue afirmando que o fato entre esse desequilíbrio do lucro ilimitado versus perdas limitadas é um estímulo que o sistema capitalista tem para a criação de novas empresas, para a inovação que exige um risco muito grande de não dar certo, pois as pesquisas em torno de inovações muitas vezes não dão certo. Assim, esse é um estímulo essencial para o capitalismo.

Portanto visão de que há algo meio errado que muitos têm em relação a esse descompasso entre lucro ilimitado e perdas limitadas, está na base daquilo que se chamou a distorção da teoria da desconsideração da personalidade jurídica, teoria esta que já tem mais de meio século, nunca foi um questionamento da autonomia patrimonial ou do descompasso entre lucros ilimitados e perdas limitadas. Mas, essa teoria acabou servindo como se fosse a resposta para eliminar essa sombra moral que acompanha a autonomia patrimonial da pessoa jurídica. Nós tivemos uma série de decisões judiciais em que se ignorou a autonomia patrimonial, sem se observar as hipóteses legais, isto é, a confusão patrimonial ou desvio de finalidade, mas simplesmente se pautando no fato de que alguém ter que pagar a obrigação que a sociedade não tem condições de honrar.

O Palestrante acrescentou que a distorção da desconsideração da personalidade jurídica já foi bem pior no passado, inclusive tendo sido o tema da sua dissertação de mestrado no século passado, de modo que acompanha há bastante tempo a evolução do tema, que por certo evoluiu bastante nos últimos anos, pois conseguimos encontrar decisões muito mais consistentes, uma vez que aplica a teoria da desconsideração da personalidade jurídica de forma correta, ou seja, como aperfeiçoamento da autonomia patrimonial e não como questionamento dessa autonomia patrimonial.

Um dos indicativos que deve ser lembrado neste momento em que detectamos uma mitigação dessa distorção é, sem dúvida, a criação do Incidente de Desconsideração da Personalidade Jurídica (IDPJ)<sup>6</sup> que surgiu com o advento do Código de Processo Civil de 2015.

---

<sup>6</sup> Art. 133 e seguintes do CPC – Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015.

Neste ponto o Professor Fábio chega na extensão dos efeitos da falência, afirmando que essa figura que não está e nunca esteve na lei, somente aparece na nova lei (Lei nº 14.112/2020) seu artigo 82-A, para determinar que não cabe a extensão, que foi uma criação jurisprudencial bem intencionada, mas que é uma figura de direito processual, isto é, um instrumento processual para a desconsideração da personalidade jurídica, em um momento em que a lei, antes de 2015, não tinha previsto como seria este instrumento.

Prossegue afirmando que a extensão dos efeitos possui muitos problemas, tendo em vista que é uma “gambiarra” processual que em um determinado momento o Poder Judiciário precisou criar ou constituir, mas não é das ideias mais felizes, pois há a extensão dos efeitos da falência, mas a pessoa para quem se estende a falência irá falir também? Se faliu também, essa pessoa atende aos requisitos da falência? Haverá hipóteses de pessoas que são alcançadas pelos efeitos da extensão da falência sem serem exploradores de atividade empresarial, não estando sujeitos a este tipo de execução concursal.

Assim, vai se estabelecer o concurso de credores para todos os credores dessa pessoa para quem foram estendidos os efeitos da falência. Portanto, não foram inteiramente bem equacionadas todas as repercussões dessa figura processual que a jurisprudência criou antes do Incidente de Desconsideração da Personalidade Jurídica (IDPJ).

O Professor Fábio assevera que o natural, após a criação do IDPJ em 2015, é que se deixasse de usar a extensão dos efeitos da falência, pois como já afirmado é uma mera construção jurisprudencial.

O art. 6º-C, da Lei nº 14.112/2020, se contextualiza nesse movimento de indicação da distorção da teoria da desconsideração da personalidade jurídica, ou seja, nesse momento de reafirmação da autonomia patrimonial, como um estímulo importante para o funcionamento do sistema capitalista, trazendo uma regra geral no sentido de que não é possível só por conta da recuperação judicial ou da falência, dos processos previstos na Lei nº 11.101/2005, se estabelecer uma responsabilidade para terceiros, é necessário que haja algo a mais para que essa responsabilização se fundamente.

O art. 82-A<sup>7</sup> que também está dentro desse novo momento de revitalização da autonomia patrimonial, de mitigação da distorção da desconsideração da personalidade jurídica, nós também vamos encontrar uma regra que não cabe mais a extensão dos efeitos em nenhuma hipótese. Portanto o único instrumento processual é o IDPJ.

Fabio encerrou sua fala afirmando que aquela ideia, aquela suspeita de que existe alguma coisa que não funciona bem ou imoral na autonomia patrimonial, possibilitando lucros ilimitados e perdas limitadas, ainda está presente de alguma forma inclusive na reforma de 2020 da Lei nº 11.101/2005, fazendo referência ao seu artigo 69-J<sup>8</sup>, que trata da consolidação substancial decretada pelo juiz. Os requisitos presentes no artigo em questão são presentes em todas as hipóteses de grupo empresarial, a exemplo do compartilhamento de serviços, o grupo só é feito para isso. Ainda há o ranço de que para ter a consolidação e desconsiderar a autonomia patrimonial, alguma coisa deve ter de errado. É um modo equivocado de ver a questão, afirmando que é preciso de uma vez por todas dissociar a autonomia patrimonial de algo errado ou de uma ilicitude. Existem hipóteses em que a autonomia patrimonial não produz efeitos porque houve algo errado, nesta hipótese aplica-se a desconsideração da personalidade jurídica. Mas existem outras hipóteses em que a autonomia patrimonial das pessoas jurídicas não é eficaz, não produz efeitos, sem que haja qualquer ilícito, por exemplo na consolidação substancial, haja vista que nesta as pessoas jurídicas, as personalidades jurídicas autônomas do grupo não produzem efeitos não porque houve uma irregularidade, mas porque é a melhor forma de se chegar à superação da crise que acometeu aquele grupo de empresas.

Assim, reiterou a conclusão de que é preciso de uma vez por todas voltar à base deste conceito de que não há nada de errado na autonomia patrimonial, ou seja, ter lucros ilimitados mesmo tendo

---

<sup>7</sup> Art. 82-A. É vedada a extensão da falência ou de seus efeitos, no todo ou em parte, aos sócios de responsabilidade limitada, aos controladores e aos administradores da sociedade falida, admitida, contudo, a desconsideração da personalidade jurídica. Parágrafo único. A desconsideração da personalidade jurídica da sociedade falida, para fins de responsabilização de terceiros, grupo, sócio ou administrador por obrigação desta, somente pode ser decretada pelo juízo falimentar com a observância do art. 50 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil) e dos arts. 133, 134, 135, 136 e 137 da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil), não aplicada a suspensão de que trata o § 3º do art. 134 da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil).

<sup>8</sup> Art. 69-J. O juiz poderá, de forma excepcional, independentemente da realização de assembleia-geral, autorizar a consolidação substancial de ativos e passivos dos devedores integrantes do mesmo grupo econômico que estejam em recuperação judicial sob consolidação processual, apenas quando constatar a interconexão e a confusão entre ativos ou passivos dos devedores, de modo que não seja possível identificar a sua titularidade sem excessivo dispêndio de tempo ou de recursos, cumulativamente com a ocorrência de, no mínimo, 2 (duas) das seguintes hipóteses: I - existência de garantias cruzadas; II - relação de controle ou de dependência; III - identidade total ou parcial do quadro societário; e IV - atuação conjunta no mercado entre os postulantes.

perdas limitadas. A visão deste conceito deve ser levada para os profissionais que não são da área do direito empresarial.

Leandro Chiarottino retomou a palavra e consignou que os pontos tocados são bem importantes e que se conectam com o momento econômico do país, para se perceber as necessidades que investidores, devedores e credores possuem, que é a necessidade de termos um ambiente que permita a vinda de novos recursos para a empresa em estado de recuperação judicial ou à beira de uma convolação em falência. Há a necessidade de que alguém se disponha a trazer recursos novos para a empresa em um ambiente claramente desfavorável. Não é possível isolar a questão do aporte de novos recursos de todos os demais cenários que provavelmente levaram a empresa a um estado de insolvência. Relembrou como já dito em outros painéis, o processo de recuperação judicial não surge como um elemento autônomo, ele vem na esteira de outras tantas situações, como a deterioração do crédito privado, restrições orçamentárias, restrições para investimentos. É muito comum que tenhamos empresas que às vésperas do pedido de proteção judicial, já tenham alienado fiduciariamente seus estoques ou usado outras formas de garantia que comprometeriam o seu futuro. Assim, quando a reforma legislativa traz elementos como o financiamento DIP e a proteção aos investidores, é um momento a ser explorado da melhor maneira.

Continuou asseverando que, em relação aos artigos 82-A e 6º-C, ambos, da Lei nº 11.101/2005, se houvesse a extensão dos efeitos da falência para um investidor que trouxe recursos novos, por exemplo um Fundo de Investimentos, com uma regulamentação feita pela Comissão de Valores Mobiliários, que pouco ou nada diz respeito ao ambiente da recuperação judicial e da falência, se nós não tivéssemos uma clara separação e autonomia patrimonial, bem como meios para dizer que a responsabilização de administradores, controladores e eventuais sócios é uma situação e a proteção da esfera patrimonial daquele que investiu é um outra situação. Nesse sentido ponderou sobre a relevância prática do assunto, pois os efeitos da extensão da falência são muito diferentes para o credor, uma vez que ao final ele apenas pretende a satisfação do seu crédito, enquanto para o investidor a situação é diametralmente oposta, se nós tivermos um investidor por exemplo um Fundo, que nem pessoa jurídica é, e tem natureza jurídica de condomínio e se encontrasse em uma discussão de perda da faculdade de alienar bens, de vencimento antecipado, de modo que essa diferença entre os efeitos da extensão da falência e a eventual desconsideração da personalidade jurídica, podem ser similares para o Juiz do trabalho ou para um credor, mas para um investidor são efeitos muito diferentes, solicitando a participação do Professor Fábio para tecer comentários sobre o assunto.

Fábio sustentou que a pergunta seria muito mais fácil se a extensão fosse uma regra na lei, mas na verdade a figura foi uma solução arranjada, uma “gambiarra” criada pela jurisprudência, de forma que fica difícil diferenciar com precisão a extensão da falência com a desconsideração da personalidade jurídica, pois tudo dependerá de cada decisão judicial. Exemplificou que há decisões judiciais que alcançaram pessoas que tinham prestado serviços à falida, sem ficar claro qual a situação jurídica daquela pessoa em relação a quem foram estendidos os efeitos da falência. Indagou: quais são os efeitos da falência? Prosseguiu afirmando que os efeitos da falência são: 1º) perda do direito de dispor e administrar do seu patrimônio; 2º) a instalação do concurso de credores com criação de uma comunidade de credores que se chama Massa Falida (subjéitiva) que vai substituir o falido em todas as ações em que ele é parte; 3º) vencimento antecipado das obrigações. Quais desses efeitos são estendidos? O juiz não explicava quais efeitos foram estendidos, apenas promovia a extensão dos efeitos para o “fulano”. Na verdade, o que se pretendia era imputar a uma outra pessoa uma obrigação que estava em nome da sociedade falida, mas isto é uma clara hipótese de desconsideração da personalidade jurídica.

Portanto, Fábio reiterou que desde 2015 não há mais sentido a extensão de efeitos da falência e, para a desconsideração da personalidade jurídica, é necessário provar os pressupostos do artigo 50 do Código Civil. Se não forem provados tais pressupostos, a perda é do credor, que também assume risco quando oferece crédito, e um desses riscos é o de não receber o crédito de volta e vai sofrer o prejuízo, porque vivemos em um sistema econômico capitalista em que um dos instrumentos de estímulo à iniciativa privada, em benefício de todos, envolve a limitação às perdas.

Devolvida a palavra ao Leandro, este passou a palavra ao Frederico Rezende para que transmitisse sua visão prática como administrador judicial e como professor, sobre o fim da “gambiarra” da extensão da falência.

Frederico Rezende iniciou cumprimentando aos colegas de painel e se aproveitou da expressão “gambiarra” utilizada pelo Professor Fábio, para fazer referência a um artigo acadêmico recém-publicado pelos Professores Ronaldo Vasconcelos e Paulo Furtado de Oliveira Filho<sup>9</sup>, no qual há o posicionamento de que a reforma da lei acabou por manter um remédio antigo contra doença

---

<sup>9</sup> Desconsideração da Personalidade Jurídica e Extensão dos Efeitos da Falência: Nova Lei, Velhos Problemas. VASCONCELOS, Ronaldo et. al. (Coord.). Reforma da Lei de Recuperação e Falência – Lei 14.112/2020. São Paulo: Editora IASP, 2021, p. 901.



praticamente erradicada (a extensão da responsabilidade para sócios de responsabilidade ilimitada, previsto no artigo 81<sup>10</sup>), mas não houve esforço na prevenção ou no combate de novas patologias que acometem o direito empresarial, notadamente a fraude contra credores, ao se vedar por completo a extensão da falência em vez de regulamentá-la. Indagou ao Professor Fábio se concordava com o posicionamento dos autores citados.

Fábio respondeu que conhecia a interpretação, mas que não concordava, porque exatamente estamos falando de empresas muito diferentes. As empresas com sócios de responsabilidade ilimitada, todo mundo sabe que não existem na prática, portanto ficar discutindo essas situações no âmbito da falência é falar sobre nada. Mas, no plano teórico, as sociedades de responsabilidade ilimitada são muito diferentes das anônimas e limitadas, que é a limitação da perda. Quando a lei fala que o sócio não vai poder perder todo o seu patrimônio, apenas aquilo que investiu na sociedade, a lei está dizendo: quando a sociedade não puder pagar, a perda é do credor. Tentar de alguma forma fazer com que o credor não perca, é desrespeitar a lei. Claro, quando existe mal uso da personalidade jurídica e confusão patrimonial, é uma outra questão. Todavia, quando não existir isso, a lei está dizendo “credor você perdeu”, então vamos respeitar e aplicar a lei. Com isso, o credor vai tomar mais cuidado antes de dar o crédito, é assim que funciona no mundo todo capitalista.

Leandro complementou que a contrapartida necessária para o credor, pois cada credor organiza a estrutura de financiamento da maneira como entender mais adequada, de forma que a relativização de institutos que permitem os investimentos em empresas em recuperação sob o argumento que haveria prejuízos para credores não parece correto, pois essa situação não deve prevalecer.

### **3. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Tecendo suas considerações finais, Leandro concluiu que os temas abordados foram bons para uma discussão no ambiente em que nós estamos, isto é, de ênfase na recuperação de empresas,

---

<sup>10</sup> Art. 81. A decisão que decreta a falência da sociedade com sócios ilimitadamente responsáveis também acarreta a falência destes, que ficam sujeitos aos mesmos efeitos jurídicos produzidos em relação à sociedade falida e, por isso, deverão ser citados para apresentar contestação, se assim o desejarem.

§ 1º O disposto no caput deste artigo aplica-se ao sócio que tenha se retirado voluntariamente ou que tenha sido excluído da sociedade, há menos de 2 (dois) anos, quanto às dívidas existentes na data do arquivamento da alteração do contrato, no caso de não terem sido solvidas até a data da decretação da falência.

§ 2º As sociedades falidas serão representadas na falência por seus administradores ou liquidantes, os quais terão os mesmos direitos e, sob as mesmas penas, ficarão sujeitos às obrigações que cabem ao falido.

frisando que o objetivo de encontrar maneiras para que terceiros capitalizados e propensos a aceitação de determinado risco, com interesse econômico em recuperação de empresas, em um ambiente que pode sim ter algum revés maior, possam investir com tranquilidade permitindo que a nossa lei funcione da maneira prevista. Reiterou que mencionou o financiamento DIP e que o pressuposto de toda a reforma legislativa da Lei nº 11.101/2005 é que haja capital disponível para este tipo de investimentos, de forma que não devemos medir esforços para que, não só o judiciário especializado, mas para que todo o nosso ordenamento funcione de maneira adequada. Lembrou o exemplo do artigo 28 do Código de Defesa do Consumidor<sup>11</sup>, que provavelmente deverá ser reformado, mas temos que compatibilizar o restante do nosso sistema com esses pressupostos trazidos na discussão do evento da TMA.

Por fim, Leandro agradeceu ao Professor Fábio e ao Frederico e encerrou formalmente o painel.

---

<sup>11</sup> Art. 28. O juiz poderá desconsiderar a personalidade jurídica da sociedade quando, em detrimento do consumidor, houver abuso de direito, excesso de poder, infração da lei, fato ou ato ilícito ou violação dos estatutos ou contrato social. A desconsideração também será efetivada quando houver falência, estado de insolvência, encerramento ou inatividade da pessoa jurídica provocados por má administração. § 1º (Vetado). § 2º As sociedades integrantes dos grupos societários e as sociedades controladas, são subsidiariamente responsáveis pelas obrigações decorrentes deste código. § 3º As sociedades consorciadas são solidariamente responsáveis pelas obrigações decorrentes deste código. § 4º As sociedades coligadas só responderão por culpa. § 5º Também poderá ser desconsiderada a pessoa jurídica sempre que sua personalidade for, de alguma forma, obstáculo ao ressarcimento de prejuízos causados aos consumidores.

# A RECUPERAÇÃO JUDICIAL E A ARBITRAGEM

**SILVIA BESSA RIBEIRO**

*Advogada do Banco do Brasil S.A. nos processos estratégicos de recuperação judicial e falência na Comarca de São Paulo – Capital e assessora jurídica da área de recuperação de crédito.*

**PAINELISTAS:** **Luciana Celidônio** (Moderadora do painel e sócia de BMA Advogados); **PAULA FORGIONI** (Debatedora e professora de Direito Comercial da Universidade de São Paulo); **RUY CAMILO** (Debatedor e professor de Direito Comercial da Universidade de São Paulo); e **SILVIA BESSA RIBEIRO** (Relatora do painel e advogada).

**PALAVRAS-CHAVE:** Reforma da Lei – Recuperação Judicial – Arbitragem

**SUMÁRIO:** 1. Introdução – 2. Fronteiras entre a Jurisdição Arbitral e o Juízo Universal da Falência Introdução - 3. Sigilo da Arbitragem x Interesses tutelados na Recuperação Judicial – 4. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

Desde o advento da Lei 9.307/96 – Lei da Arbitragem, o papel da arbitragem, como mecanismo de solução extrajudicial de conflitos, vem crescendo no país, bastante utilizado nos contratos de empresas de grande porte.

Mais recentemente, a partir da Lei 13.129/2015, que incluiu na Lei original o § 1º do art. 1º<sup>1</sup>, o qual passou a permitir a arbitragem às entidades da Administração Pública, observa-se ainda mais a crescente utilização desse método de solução de conflitos, especialmente nos grandes contratos que envolvem parcerias público-privadas (PPPs) e concessões públicas.

No âmbito dos processos de insolvência, a Lei 14.122/2021, que inseriu o § 9º no art. 6º, da Lei 11.101/2005, tornou expresso o entendimento que já havia se consolidado na doutrina e jurisprudência no sentido de permitir a utilização do procedimento arbitral por empresas em

---

<sup>1</sup> Art. 1º. Lei 9307/96: As pessoas capazes de contratar poderão valer-se da arbitragem para dirimir litígios relativos a direitos patrimoniais disponíveis.

§ 1º A administração pública direta e indireta poderá utilizar-se da arbitragem para dirimir conflitos relativos a direitos patrimoniais disponíveis (Incluído pela Lei nº 13.129, de 2015).

recuperação judicial e manter estabilidade dos procedimentos em curso durante o trâmite do processo recuperacional.

Contudo, apesar do texto expresso da Lei, fato é que ainda persistem lacunas acerca dos limites da utilização da arbitragem pelas empresas em recuperação judicial e a sua compatibilidade com os princípios do processo recuperacional. Isso porque são microssistemas absolutamente diferentes, com interesses distintos: enquanto a arbitragem busca a solução do conflito entre empresas, de modo individualista e sigiloso, focado no interesse privado, a recuperação judicial visa o soerguimento da empresa, a preservação dos empregos, o interesse da coletividade de credores e a realização do princípio da transparência.

Porém, ainda que tenham interesses distintos, é certo que os dois institutos acabam se entrelaçando no âmbito do Direito de Insolvência, de forma que o estudo acerca da solução dos possíveis e inevitáveis conflitos é questão primordial.

No painel “A Recuperação Judicial e a Arbitragem”, realizado em 14/10/2021, no XIII Congresso TMA Brasil, que contou com a participação da Dra. Paula Forgioni e Dr. Ruy Pereira Camilo Junior, ambos Professores de Direito Comercial da USP; e a moderação da Dra. Luciana Celidônio, sócia do Escritório Tauil e Chequer; buscou-se trazer à baila algumas das questões lacunosas, ainda não pacificadas na doutrina e jurisprudência, buscando compatibilizar, de forma equilibrada, a arbitragem e a recuperação judicial, em respeito aos princípios inerentes a cada um dos institutos, o que resultou em excelentes reflexões, com a qualidade que é peculiar dos Professores Debatedores.

Neste contexto, dentre as várias questões suscitadas na mesa de debates, merecem destaque duas grandes discussões a serem exauridas pela doutrina e jurisprudência, cujas soluções certamente nortearão todas as demais inerentes à matéria:

## **2. FRONTEIRAS ENTRE A JURISDIÇÃO ARBITRAL E O JUÍZO UNIVERSAL DA FALÊNCIA**

Uma das questões que mais provoca discussões no meio jurídico é a fronteira entre a competência do Juízo Arbitral em face do Juízo Estatal.

Nesse ponto, para que haja uma convivência pacífica e simbiótica entre os dois Tribunais, de pronto, mostra-se necessário que se estabeleça limites bem definidos sobre a competência e o espaço de cada uma das jurisdições.

Como é sabido, as causas sujeitas a arbitragem são aquelas que tratam de direitos patrimoniais disponíveis. Dessa forma, pelo próprio conceito, o Tribunal Arbitral mostra-se competente para a discussão tão somente no âmbito individualizado daquele direito definido no contrato em que há cláusula arbitral para a solução do conflito.

Conforme bem ensina o Professor Ruy Camillo, *“o Tribunal Arbitral vai discutir a existência ou não de direito invocado com base naquele contrato no qual há a cláusula arbitral, vai definir se há algum ato ou fato extintivo ou modificativo daquele direito invocado pela parte que requer a instauração da arbitragem, e vai quantificar o valor de uma condenação arbitral”*. Essa quantia líquida definida na sentença arbitral será habilitada no concurso de credores. Entretanto, não compete ao Tribunal Arbitral adentrar nos aspectos do concurso, ou seja, não lhe cabe definir a classificação do crédito na lista de credores, a qual compete unicamente ao Juízo da Recuperação Judicial, assim como os demais aspectos do processo que preside

Da mesma forma, pelo outro lado, não compete ao Tribunal Estatal entender inválida, inoperante ou ineficaz a cláusula arbitral, convencionada entre as partes.

Essa convivência entre a arbitragem e a recuperação judicial vem sendo bem observada nos julgados do E. Superior Tribunal de Justiça, conforme bem destacou a Professora Paula Forgioni, o que se pode confirmar no julgamento do Conflito de Competência 157.099<sup>2</sup>, j. em 10/10/2018, DJe 30/10/2018, em que os Ministros da Segunda Seção analisaram o conflito entre o Tribunal Arbitral e a 7ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro, na Recuperação Judicial da OI S/A,

No acórdão, a Ministra Relatora Nancy Andrichi afirma a possibilidade de convivência equilibrada e bem definida dos institutos, ao estabelecer que *“as jurisdições estatal e arbitral não se excluem mutuamente, sendo absolutamente possível sua convivência harmônica,*

---

<sup>2</sup> STJ, CC 157.099, j. em 10/10/2018, DJe 30/10/2018, Segunda Turma, Rel. p/acórdão Min. Nancy Andrichi.

*exigindo-se, para tanto, que sejam respeitadas suas esferas de competência, que ostentam natureza absoluta”.*

No caso citado, o Conflito foi conhecido para declarar a competência do Juízo Arbitral para a solução de litígios societários a respeito dos direitos dos acionistas de deliberar em assembleia geral sobre questões que a eles competem privativamente, tal como dispõe a previsão estatutária.

Vê-se, pois, que o reconhecimento da competência do juízo arbitral pelo STJ não subtrai de forma alguma a competência do juízo recuperacional, mas estabelece limites de atuação de cada uma das jurisdições, de forma equilibrada e com a razoabilidade necessária. E é exatamente esse o papel que se espera do Poder Judiciário na resolução dos inevitáveis conflitos: a delimitação precisa dos contornos finos de cada competência, tanto para a segurança jurídica dos negócios, para a segurança e confiabilidade da cláusula arbitral, e para a segurança dos *players* nos processos recuperacionais.

### **3. SIGILO DA ARBITRAGEM X INTERESSES TUTELADOS NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

A confidencialidade do procedimento arbitral é reconhecida como uma vantagem comparativa da arbitragem em relação ao processo judicial. Com efeito, embora a sigilo não esteja previsto na Lei de Arbitragem, trata-se de premissa importante, convencionada entre as partes, e constante na maioria dos regulamentos das Câmaras arbitrais, que deve ser respeitado.

Neste sentido, a Professora Paula Forgioni bem ressalta que *“no campo do Direito Empresarial o sigilo é importante sim e não pode ser violado por uma lei ou disposição populista, sob pena de a empresa ligada ao comércio internacional buscar outra jurisdição que o respeite para tratar de seus conflitos”.*

No entanto, ainda que o sigilo seja objeto de convenção arbitral, não se pode olvidar que há situações específicas no processo de recuperação judicial que podem implicar na necessidade de mitigação da confidencialidade do procedimento arbitral, notadamente quando relacionadas à busca de transparência dos atos da empresa que ingressa com pedido de recuperação judicial, ou quando o resultado da arbitragem interessa aos credores votantes do Plano, sendo

imprescindível conhecer as informações acerca do direito em discussão para a decisão de rejeição ou aprovação do Plano.

Neste contexto, parece haver consenso no sentido de que, havendo fundada justificativa, analisada caso a caso, a mitigação da confidencialidade pode se dar em benefício da necessária transparência dos negócios da Devedora, no interesse coletivo envolvido no processo de recuperação judicial.

Como exemplo da mitigação do sigilo, pode-se destacar a decisão proferida pelo MM. Juiz da 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da Comarca de São Paulo/SP, na Recuperação Judicial da Alumni<sup>3</sup>, em que foi concedido aos credores o acesso às informações do procedimento arbitral mediante a assinatura de Termo de Confidencialidade, vez que o conhecimento dos seus termos era essencial à definição do voto dos credores para deliberação do Plano de Recuperação Judicial.

Nesse exemplo, o resultado positivo decorrente, ou seja, a aprovação do Plano de Negócios pelos credores, demonstra que a razoabilidade e bom senso do julgador, no sopesamento dos princípios inerentes a cada instituto, é primordial para o sucesso e eficácia da solução dos conflitos que surgirão no entrelaçamento entre a arbitragem e a recuperação judicial.

Como bem destacou a Professora Paula Forgioni, não são medidas populistas que resolverão a questão da compatibilidade da arbitragem no processo de recuperação judicial, mas a necessária conversa entre os ramos do Direito Empresarial, estabelecida sem pressa, com bom senso e equilíbrio.

#### **4. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

De todo o exposto, em atenção às exposições dos nobres Professores e doutrinadores do Direito Empresarial, no Painel “Recuperação Judicial e Arbitragem”, sobre a inovação legislativa do art. 6º, § 9º, da Lei 11.101/2005, dada pela Lei 14.112/2020, destaca-se duas importantes reflexões:

---

<sup>3</sup> Processo nº 1002851-64.2015.8.26.0100, da 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo – SP.

A primeira, foi muito bem definida pela Professora Paula Forgioni, qual seja, mostra-se necessário que todas as áreas do Direito Comercial converseem entre si e se conectem, especialmente a arbitragem e a recuperação judicial, microssistemas distintos, com interesses diferentes. A resolução dos inevitáveis conflitos que surgem do entrelaçamento desses dois institutos passa por uma construção coordenada, baseada no bom senso e equilíbrio, sem pressa, e longe de solução populista. Nesse contexto, para a “*convivência harmônica*” entre a arbitragem e recuperação judicial, termo utilizado no acórdão do STJ, o Poder Judiciário figura como peça fundamental.

A segunda reflexão foi muito bem resumida pelo Professor Ruy Camilo, com a clareza que lhe é peculiar: “*a Lei 11.101/2005, com a redação que lhe foi dada pela Lei 14.112/2020, é muito parca nas referências à arbitragem. Ótimo que ela fez isso. Por quê? Porque cabe a nós, doutrinadores do Direito Comercial, pensadores do regime e do microssistema de insolvência, avançar*”.



# DESAFIOS PÓS PANDEMIA E A RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL

**JULIANA FUKUSIMA SATO**

*Advogada, Especialista em Direito Empresarial pela Escola de Direito de São Paulo – FGV e em Civil e Processo Civil pela Escola Paulista de Direito (EPD). Extensões executivas em direito falimentar comparado pela Oxford University e Columbia Law School, administração corporativa e pública pela La Verne University, gestão de instrumentos financeiros pelo Insper. Membro da Comissão de Direito Recuperacional e Falimentar do IASP, da Turnaround Management Association – TMA Brasil, do Centro de Mulheres na Reestruturação Empresarial – CMR, do Instituto Brasileiro da Insolvência – IBAJUD. Diretora e membro do International Women’s Insolvency & Restructuring Confederation – IWIRC Brasil. Sócia da JS Consulting Solutions, consultoria especializada em projetos envolvendo ativos judiciais, rastreamento de ativos e transformação digital.*

**PAINELISTAS:** **FABIANA SOLANO** (Moderadora do painel e sócia de Felsberg Advogados); **JULIANA BUMACHAR** (Debatadora e sócia de Bumachar Advogados); **JULIANA BIOLCHI** (Debatadora e sócia de Biolchi Empresarial); **RENATO MAGGIO** (Debatador e sócio do Machado Meyer Advogados); e **JULIANA FUKUSIMA SATO** (Relatora do painel e sócia da JS Consulting Solutions).

**PALAVRAS-CHAVE:** Pandemia – Crise – Recuperação – Reforma da Lei de Recuperação e Falências – Recuperação Extrajudicial – Alternativa à Recuperação Judicial – Inovações da Lei – Negociação – Prepackaged – Eficiência do Instrumento – Celeridade – Reestruturação Financeira – Produtor Rural – Sindicatos – Créditos Trabalhistas

**SUMÁRIO:** 1. Introdução – 2. Recuperação Extrajudicial – Caso Prático “Restoque” – 3. Alterações da Lei de Recuperação e Falência – 4. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

O XIII Congresso TMA Brasil realizado em 2021 teve como tema central discutir os principais impactos decorrentes da crise do COVID-19 no cenário de Reestruturação e Recuperação de Empresas, bem como as principais inovações e alterações trazidas pela Lei 14.112/2020 na Lei de Recuperação e Falências.

O painel que o presente artigo irá tratar teve como objeto a discussão sobre “Os desafios pós pandemia e a Recuperação Extrajudicial”.

O foco do painel foi abordar a Recuperação Extrajudicial, destacando as alterações da Lei de Recuperação e Falência, bem como demonstrando como esse mecanismo frente aos desafios pós pandemia pode ser uma resposta para a reestruturação de empresas em crises.

A moderadora, Fabiana Solano, abriu o painel destacando que foi muito discutido ao longo do Congresso o quanto a reforma da Lei de Recuperação e Falências tornou a recuperação judicial um instrumento complexo para a reestruturação, em especial para o devedor, que apesar de ter ganhado certos direitos ou prerrogativas, como a possibilidade de negociar as dívidas fiscais, o sucesso da recuperação depende da negociação com os credores concursais e também com os extraconcursais, fisco e fornecedores recorrentes, isto é, deve-se conciliar os diversos interesses de cada uma dessas classes, o que é sabido ser algo bastante difícil dado os interesses envolvidos.

Em razão da pandemia a expectativa era que houvesse um aumento de ajuizamentos de recuperação judicial, contudo isso não ocorreu. Suspeita-se que uma das razões foram as complexidades que a nova lei estabeleceu para as recuperações judiciais, visto que a crise e o endividamento das empresas continuam alto.

Diante desse cenário, a recuperação extrajudicial ganhou destaque. Positivada em 2005 teve como objetivo ser um procedimento e uma alternativa de reestruturação mais branda e mais cirúrgica. Nesse momento, Fabiana Solano, faz uma excelente analogia com a área médica, comparando a recuperação extrajudicial a um procedimento de laparoscopia, isto é, procedimento rápido e direcionado para solucionar o problema, sem a necessidade de grandes intervenções. No entanto, diferentemente da laparoscopia, a recuperação extrajudicial não se popularizou.

Para melhorar esse panorama, o legislador trouxe novos incentivos ao instrumento, como por exemplo: (i) redução do quórum de votação para aprovação do plano em 50%; (ii) ajuizamento da petição com apenas 1/3 de credores aderentes e signatários, tendo o devedor mais 90 dias para conseguir o apoio restante; (iii) inclusão dos créditos trabalhistas; (iv) aplicação expressa do *stay period*; além de outras positivamente bastante cirúrgicas que vieram para dar maior segurança à modalidade.

## 2. RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL – CASO PRÁTICO “RESTOQUE”

Antes de abordar as alterações da lei, foi apresentado o caso prático da Restoque, que em razão da sua celeridade e efetividade no âmbito da recuperação extrajudicial é um caso de sucesso bastante importante no ordenamento brasileiro. O intuito foi entender as características dessa reestruturação que na vigência da lei anterior teve êxito na sua execução e considerando as atuais novidades se esse formato pode ser mais utilizado pelas empresas.

Renato Maggio, advogado que atuou no caso contextualizou sobre a empresa, *Restoque*, empresa de capital aberto, dona das marcas *Dudalina*, *JohnJohn*, *Le Lis Blanc* e outras de luxo é considerada uma das mais importantes no segmento de varejo de alto luxo. Destacou que com o fechamento dos shoppings na pandemia, a empresa teve queda em seu faturamento no percentual de 95%. Era necessária uma resposta rápida para a sua crise que amargava com um endividamento de quase R\$ 1.500.000.000,00, concentrado em bancos e principalmente em 5 ou 6 emissões de debêntures pulverizadas no mercado.

Diante desse cenário, foi formado um comitê informal que não representava nem perto de 50% dos credores, mas que juntamente com a devedora se organizaram e conseguiram de maneira rápida, eficaz e estruturada apresentar um pedido de homologação do plano de recuperação extrajudicial sob a égide da lei antiga. O plano de recuperação extrajudicial ao final foi aderido por 96 devedores que representava 87% do quórum de credores, e foi concluído e liquidado em menos de 9 meses através de uma emissão de uma nova debenture aos credores.

De acordo com Maggio, o sucesso dessa reestruturação ocorreu principalmente em razão da formação de um comitê de credores com uma liderança bastante ativa e alinhada com os interesses do devedor e dos credores, negociação e busca de solução não apenas para os signatários do plano, mas também aos não aderentes. Além de ter contado com um momento macroeconômico bastante delicado, no qual a negociação foi essencial para o resultado positivo da operação.

Além disso, as impugnações judiciais de determinados credores já tinham sido endereçadas ao longo das conversas, razão pela qual, não houve a judicialização das discussões de forma prolongada, tendo uma baixa intervenção do judiciário.

Concluiu que antes das alterações, a Recuperação Extrajudicial era utilizada principalmente para recomposição das dívidas, mas espera-se que com as inovações o instrumento passe a ser utilizado para a reestruturação das empresas como um todo.

### **3. ALTERAÇÕES DA LEI DE RECUPERAÇÃO E FALÊNCIAS**

A partir disso da apresentação do caso prático, abriu-se para as demais painelistas para discutir se essas alterações e estímulos foram suficientes e se irão funcionar na prática.

O primeiro ponto abordado foi a questão fiscal, no qual a Juliana Biolchi esclareceu que a portaria nº 9917/2020 da PGFN, que regulamenta a transação na cobrança da dívida ativa da União e do FGTS, abriu uma oportunidade muito grande para a empresa em recuperação extrajudicial de incluir as dívidas dessa natureza em seu plano.

Foi reforçado que a Recuperação Extrajudicial é uma promessa de futuro, que precisa ser *“entendida como veículo de negociação em que a dinâmica é bem diferente de uma recuperação judicial”*, pois é necessário ter celeridade e assertividade para resolver a tempo a crise que a empresa enfrenta. Além disso, comentou sobre a importância de se incluir o Fisco quando se constrói o plano, pois não é mais sustentável deixar para resolver as questões fiscais em momento posterior.

Por outro lado, com relação ao tratamento fiscal quanto ao deságio e do pagamento do ganho de capital em razão da venda de bens que foi positivado ao devedor em recuperação judicial, não há, segundo Juliana Biolchi como se estender aos devedores em recuperação extrajudicial, em razão do princípio da legalidade estrita, pois a lei nada dispõe a respeito.

Em contraponto, Juliana Bumachar entende que não se deve ter o Fisco dentro das Recuperações Extrajudiciais e que isso é um dos motivadores para os devedores considerarem essa modalidade para a reestruturação da empresa, isto é, a ausência de obrigação em ter que apresentar um plano de parcelamento de dívidas fiscais para o seu prosseguimento.

Segundo ponto abordado no painel foi a questão quanto a exclusão de créditos reconhecidos e transitados em julgado pós deferimento do processamento da recuperação judicial, como do representante comercial, tornando-os extraconcursais. De acordo com a Juliana Bumachar, essa

alteração pode ser mais um motivador para que a recuperação extrajudicial seja considerada, em razão da possibilidade de se incluir esses credores dentro do seu plano, na mesma linha a Juliana Biolchi complementa trazendo o exemplo do produtor rural.

Observou-se que havia uma concordância entre os debatedores de que não é possível aplicar por analogia o regramento da recuperação judicial à extrajudicial, em razão da independência dos institutos. Nesse sentido, Juliana Biolchi, Juliana Bumachar e Juliana Sato convergiram no sentido de que seriam medidas autônomas com regramentos próprios e a sua positivação trouxe um ambiente seguro ao devedor que não quer ter intervenção na sua empresa por um administrador judicial, iniciar um procedimento custoso e demorado no judiciário, mas também não quer falir.

Apesar de concordar quanto a autonomia dos institutos, Fabiana Solano pontuou a mudança no artigo 66-A, que traz regramentos específicos para a recuperação judicial, mas inclui na redação a recuperação extrajudicial, especificamente quanto a possibilidade de se ter alienação de UPI e *DIP Finance*, considerando a redação do artigo que dispõe: “alienação de bens ou garantias outorgada pelo devedor a adquirente ou a financiador de boa fé prevista em recuperação judicial ou extrajudicial não poderá ser anulada ou tornada ineficaz”.

Ao comentar sobre o *DIP Finance*, Renato Maggio destaca que a discussão central nessas operações é a garantia do investidor em conseguir precificar o seu risco e retorno com base na prioridade que o seu investimento terá dentro daquela reestruturação. Nos Estados Unidos essa condição é indiscutível (“sacrossanta”), contudo, aqui no Brasil ainda é necessário cautela. Ponderou, portanto, que de forma geral, é possível dentro de recuperações extrajudiciais estruturar operações de crédito, desde que o investidor e os demais envolvidos naquela reestruturação consigam convergir os interesses e garantir o sucesso da operação. Já com relação a venda de ativos, Juliana Bumachar acrescenta que o artigo 131 reforçou a possibilidade e o cabimento dentro da recuperação extrajudicial, tão somente para não gerar ineficácia do ato, porém deve se ter cautela quando se trata da sucessão, pois essa questão não está positivada e pela interpretação da lei não é possível afirmar que a alienação estaria livre de sucessão como acontece na recuperação judicial.

Por fim, o último ponto abordado foi a inclusão dos créditos trabalhistas dentro da recuperação extrajudicial que de acordo com o parágrafo 1º do artigo 161 exige negociação coletiva junto ao sindicato da categoria profissional. Essa normativa, de acordo com o fechamento da Fabiana Solano

provavelmente gerará muitas dúvidas que deverão ser solucionadas pelo judiciário, principalmente se será possível fazer as equiparações que são feitas nas recuperações judiciais, como por exemplo advogados e trabalhadores. Reforçou que apesar das dúvidas, o ambiente atual é bastante propício para a recuperação extrajudicial.

#### **4. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

O debate trazido no painel trouxe muitos elementos demonstrando a independência da recuperação extrajudicial como um mecanismo que pode trazer ao ordenamento jurídico e às empresas em crise uma alternativa de reestruturação eficaz desde que haja real alinhamento de interesses entre os envolvidos.

Reforçou a importância dos profissionais que atuam nessa área em criar um ambiente mais propícios e seguros, pois ainda que haja lacunas, a recuperação extrajudicial pode resultar numa resposta mais rápida para resolver a crise das empresas, principalmente nesse momento pós pandemia, em que a necessidade de retomada econômica é urgente e cirúrgica.

O foco na superação da crise é medida urgente e a liberdade de negociação, a baixa intervenção do judiciário e um maior alinhamento dos interesses para uma solução entre os envolvidos deve ser o caminho a ser perseguido, por essa razão, nota-se a importância que a recuperação extrajudicial teve na reforma da lei.

Assim, o painel encerrou demonstrando as inovações trazidas, os impactos positivos que uma recuperação extrajudicial bem estruturada pode trazer ao mercado e espera-se que essa medida seja efetivamente usada para trazer um ambiente de negócios mais célere e propício ao mercado brasileiro que encontra-se em crise nesse pós pandemia.

# O OUTRO LADO DA CRISE

**FERNANDO POMPEU LUCCAS**

*Advogado, Administrador Judicial, Professor, Coordenador Acadêmico e Palestrante nas áreas Cível e Empresarial. Presidente da Comissão de Estudos em Falência e Recuperação Judicial da OAB/Campinas pelos triênios 2016/2018 e 2019/2021. Membro da Comissão Permanente de Direito Recuperacional e Falimentar do IASP. Especialista em Direito Processual Civil pela Puc-Campinas, em Direito Empresarial pela Escola Paulista de Direito (EPD) e em Direito Recuperacional e Falimentar pela Fadis/SP. Membro do Instituto dos Advogados de São Paulo – IASP, do Instituto Brasileiro de Recuperação de Empresas – IBR, da Turnaround Management Association - TMA, da International Association of Restructuring, Insolvency & Bankruptcy Professionals – INSOL e do Instituto Brasileiro da Insolvência - IBAJUD. Coordenador da Coluna Insolvência & Opinião. Autor de obras e artigos relacionados ao Direito Empresarial, Recuperacional e Falimentar.*

**PAINELISTAS:** LUIZ GALEAZZI (Moderador do painel e sócio da Galeazzi & Associados); BRUNO TORTORELLO (Debatedor e CEO da JadLog DPD); GUSTAVO JUNQUEIRA (Debatedor e CEO InvestSP); PATRICK HRUBY (Painelista e CEO da Movable); PEDRO WICKBOLD (Debatedor e diretor-Geral da Wickbold & Nosso Pão Indústrias Alimentícias); e FERNANDO POMPEU LUCCAS (Relator do painel e sócio-diretor da Brasil Trustee Administração Judicial e Mangerona & Pompeu Sociedade de Advogados).

**PALAVRAS-CHAVE:** Pandemia – Crise – Recuperação – Oportunidades – Bons resultados – Cenário futuro – Setor Agro – Setor de Logística – Setor Alimentício – Área de Tecnologia – Retomada – Inovação – Investimentos – Tecnologia

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. Considerações sobre em que momento após o início da pandemia os painelistas identificaram que a crise na verdade tinha se transformado em uma oportunidade ou não iria mais afetar seus negócios, com retorno ou aumento da demanda - 3. Das sinalizações sobre qual foi o maior desafio que enfrentaram para aproveitar e explorar essa oportunidade nos seus mercados e se houve mudança significativa de hábitos de consumo dos clientes/mercado, que os obrigaram a rever suas estratégias/negócios 4. Quais as perspectivas e/ou desafios de todos para os próximos 2 anos, quando o mercado no geral vai voltar a ter mais confiança no tocante aos investimentos e quais foram as principais lições aprendidas nesta crise - 5. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

Diante da crise que assolou o mundo em 2020, impactando o Brasil a partir de março daquele ano, muitas empresas tiveram dificuldades, demitiram funcionários, diminuíram e fecharam suas portas.

Porém, outras empresas, por conta do ramo de atividade, pouco sofreram tais impactos, sendo que outras, no caminho inverso, melhoraram sobremaneira os seus resultados.

O 9º painel do 2º dia do XIII Congresso TMA Brasil de Reestruturação e Recuperação de Empresas trouxe este cenário, abordando “o outro lado da crise”, sob moderação de Luiz Galeazzi (Sócio da Galeazzi & Associados), tendo como painelistas Bruno Tortorello (CEO da Jadlog DPD), Gustavo Junqueira (CEO da InvestSP), Patrick Hruby (CEO da Movable), Pedro Wickbold (Diretor-Geral da Wickbold & Nosso Pão Indústrias Alimentícias) e como relator Fernando Pompeu Luccas (Sócio-Diretor da Brasil Trustee Administração Judicial e da Mangerona & Pompeu Sociedade de Advogados).

Abrindo os trabalhos, Luiz Galeazzi (que é um dos sete membros fundadores do TMA Brasil), idealizador e moderador do painel, destacou o tema central, sinalizando que toda a crise, por mais severa que seja, também traz, por outro lado, grandes oportunidades.

Desta forma, o painel foi pensado para se falar sobre este outro lado, explorando quatro setores diferentes da economia: Tecnologia, tendo como painalista Patrick Hruby; Agronegócios, ficando a cargo de Gustavo Junqueira; Indústria de Alimentos, sendo abordada por Pedro Wickbold; e Logística, tendo como painalista Bruno Tortorello.

## **2. CONSIDERAÇÕES SOBRE EM QUE MOMENTO APÓS O INÍCIO DA PANDEMIA OS PAINELISTAS IDENTIFICARAM QUE A CRISE NA VERDADE TINHA SE TRANSFORMADO EM UMA OPORTUNIDADE OU NÃO IRIA MAIS AFETAR SEUS NEGÓCIOS, COM RETORNO OU AUMENTO DA DEMANDA**

Iniciando os temas em debate, o primeiro assunto em pauta foi em que momento, após a pandemia, os painelistas identificaram que a crise tinha se transformado em oportunidade e teria o efeito inverso em seus negócios, de grande incremento de faturamento/resultados.

No universo da Tecnologia, Patrick Hruby, CEO da Movable, sinalizou que o grupo é investidor de diversas empresas do setor de tecnologia na América Latina, destacando algumas delas, como a Sympla, que trabalha com eventos, tendo sido muito impactada pela crise, porém, por outro lado,



destacando o Ifood, que seguiu caminho inverso, com aumento substancial de demanda, tendo em vista que as pessoas deixaram de sair, ir à restaurantes etc., sendo obrigadas a mudar de costume, usando o aplicativo para pedir refeições em casa.

Já nas primeiras semanas, viu-se um impacto muito positivo na operação do Ifood, exatamente pelo segmento no qual atua.

Aprofundando-se no negócio do Ifood, destacou o tripé que compõe a cadeia da operação: em primeiro lugar, o consumidor, que se viu obrigado e ficar em casa por conta da pandemia, tendo, por consequência, aumentado seu consumo pela via de pedidos de entrega; o restaurante, que, de um dia para o outro, ou teve que passar a também fazer entregas (os que não trabalhavam com isso, para não falar), ou viu um aumento significativo nos pedidos de *delivery*; e o entregador, que teve um reflexo positivo no aumento de demandas e de posições de trabalho, pois o serviço de entrega passou a ser essencial, sendo essencial também, por consequência, investimentos em EPI para protegê-los do vírus.

Sobre o aumento da demanda em números, a empresa saiu de 30 milhões de entregas/mês no cenário pré pandêmico, para 60 milhões de entregas/mês.

Passando-se para a análise do setor de Logística, Bruno Tortorello, CEO da JadLog, iniciou apresentando a área de negócios de sua empresa, sinalizando que se trata de uma multinacional de logística do Grupo DPD, maior *player* de logística fracionada da Europa (tendo, como principal concorrente, a DHL), sendo que a JadLog explora a parte de logística fracionada até 30 kg, tendo 85% do negócio voltado para o *e-commerce*.

Seguindo, destacou que, no tocante à pandemia, em um primeiro momento teve impactos negativos na operação, observando-se uma queda de 30%. Porém, muito antes de se preocupar com a queda, sua primeira preocupação foi com as pessoas, pois os funcionários do setor logístico são muito expostos à doença, sendo também que, diante da essencialidade da atividade, não poderiam também parar por completo em todos os setores. A decisão então foi colocar as pessoas do administrativo em casa e observar a retomada do mercado nacional, levando-se em conta o observado no mercado europeu, que sofreu um aumento de demanda, tendo então, aqui no Brasil, uma grande tendência de retomada. Após 4 semanas, a operação retomou e cresceu exponencialmente, praticamente dobrando de volume até final de setembro de 2020, sendo o principal desafio conseguir

manter a operação em pé, que, diante das circunstâncias, não estava planejada para crescer neste nível em tão pouco tempo.

Aprofundando mais nos detalhes de sua operação, destacou que possui 500 franqueados espalhados pelo Brasil, com diversas estruturas internas: alguns com grande número de funcionários e outros com poucos (4 ou 5 pessoas, por exemplo).

Como os funcionários da ponta trabalham na linha de frente, praticamente todos contraíram a doença, chegando alguns franqueados pequenos, neste cenário, a colapsar, tendo 100% de suas operações impactadas.

Dessa forma, o cuidado com as pessoas, desde o princípio da pandemia, foi fundamental, levando a empresa a lançar um fundo, denominado “Fundo Jadlog Covid-19”, que possibilitou aumentar a remuneração dos franqueados a cada entrega que eles fizessem, bem como destinar uma parte dos recursos do fundo para os funcionários que tiveram que parar de trabalhar por conta de estar com Covid ou em quarentena, sendo essas ações de conforto social fundamentais para manter o operacional engajado, transmitindo-se também a todos a importância que tem o trabalho de logística neste momento para todos, o que também ajudou a manter a operação de pé e crescendo.

Já na indústria alimentícia, Pedro Wickbold, CEO da Wickbold, apresentou sua empresa, que tem 83 anos de existência no ramo de fabricação de pães e bolos, estando na 4ª geração (gestão).

Sobre os impactos da pandemia, sinalizou que sofreu consequências negativas no princípio, por conta das quase 4 mil pessoas envolvidas na operação, sendo, fundamental, protegê-las da melhor maneira possível. A primeira medida foi colocar todos os funcionários do administrativo em casa, bem como colocar os demais funcionários 100% fora do transporte público nos primeiros 120 dias.

O impacto financeiro dessas medidas, principalmente a retirada do transporte público, foi significativo, mas o ganho de segurança para as pessoas continuarem indo aos pontos de venda para abastecer as gôndolas e continuarem indo à fábrica para que a produção fosse mantida foi fundamental para manter a operação em funcionamento, principalmente por conta da missão social desempenhada pela empresa, pois fabrica alimentos, que são produtos essenciais.

Após tais medidas e com o passar de pouco tempo, verificou-se, em relação ao negócio, que houve um substancial aumento do pedido de pães, passando de 1,2 milhões de pedidos de pães por dia, para 3,5 milhões em pouquíssimo tempo, o que não permitiu que se aproveitasse, na íntegra, toda a demanda do mercado, por conta da capacidade produtiva, pois, por se tratar de indústria de alimentos e depender de funcionários e máquinas para produção, não seria possível aumentar a produção em tamanha magnitude da noite para o dia.

Além disso, por conta do *shelf life* reduzido do produto (validade), de cerca de 18/20 dias, os produtos da empresa não têm como ser estocados em grande quantidade, diferentemente do mercado de massas, por exemplo, que, por conta de ter grandes estoques, pode aproveitar mais o momento de aumento de pedidos.

Porém, com o tempo, a empresa foi percebendo como seria a demanda e a logística para produção/entrega, organizando-se e conseguindo aproveitar o período de vendas diferenciado.

Para favorecer a ponta do varejo, a empresa abriu mão da margem, segurando a tabela de preços, independentemente do aumento da matéria prima, como forma de auxiliar o consumidor na ponta, pois todos se prejudicaram com a pandemia, o que entende que foi uma medida importante para estreitar o vínculo de confiança com os dois principais públicos-chave da empresa, que são seus funcionários, que se sentiram valorizados e protegidos, e os consumidores, que não tiveram o repasse dos custos aumentados de matéria prima no momento que mais precisavam de preços não acrescidos, diante da dificuldade financeira geral.

Passando-se então o enfoque para o setor Agro, Luiz Galeazzi, que, além de sócio de uma grande banca de advogados, também tem negócios no setor, antes de passar a palavra para Gustavo Junqueira, sinalizou a pujança do segmento, que sentiu os efeitos da crise em âmbito sanitário (como todos), porém, por conta de trabalhar com produtos essenciais, não foi impactado como outros setores, mantendo-se a produção e até aumentando, diante do aumento da procura pelos produtos.

Passando-se a palavra para Gustavo Junqueira, que possui vasta experiência no ramo do Agronegócio, tendo ocupado a cadeira de Secretário da Agricultura do Governo do Estado de São Paulo, e estando, atualmente, na função de CEO do InvestSP, apontou que o momento que passamos desde março de 2020 se trata de uma crise inimaginável, que fez com que todos os setores tivessem que se adequar em curtíssimo espaço de tempo, dando, como primeiro exemplo, o que aconteceria

com uma grande instituição financeira se o CEO pedisse ao Diretor de TI um projeto para colocar todos os funcionários em *home office*: provavelmente o planejamento para implantação seria de anos, não se atingindo também o percentual máximo de posições.

Porém, como “a necessidade é a mãe de todas as inovações”, viu-se que projetos como esse, de implantação de *home office* (por exemplo), que poderiam levar anos em fluxo normal, tiveram que ser implementados em poucas semanas, diante do cenário da necessidade de distanciamento social.

Pelo Governo do Estado, Gustavo disse que não foi diferente, sendo que conseguiram agir rapidamente com uso de tecnologia, não tendo sido necessário implantar nenhuma grande inovação de imediato (pois as ferramentas tecnológicas já existem), porém tendo sido necessária a implantação de projetos voltados para o uso desta estrutura e para a quebra de paradigmas, como o próprio *home office*, que não era bem aceito pelo Governo, porém passou a ser algo natural.

Além disso, foi implementado pelo governo um Comitê de Crise multidisciplinar, obviamente com enfoque maior na saúde, mas também para discussão de todos os setores.

No setor Agro, houve uma mudança completa de rumo, pois, no início do ano, focava-se em abertura de escritórios em outros países (como em Dubai, por exemplo), para fomentar a exportação, porém todo o planejamento se alterou com o início dos impactos da pandemia.

Em um primeiro momento, chegou-se até a se falar em lockdown também no setor, porém ele, como Secretário da Agricultura na época, sinalizou que seria uma medida totalmente inviável, diante do perecimento dos produtos com o tempo, bem como da essencialidade dos produtos e, por consequência, da necessidade de se manter o abastecimento.

Porém, seria necessária a implantação de medidas que trouxessem a maior segurança sanitária possível para os produtores, bem como para toda a cadeia de produção e distribuição, tendo sido organizados grupos de trabalho por cada segmento da economia Agro, com reuniões periódicas para planejamento da manutenção das atividades com a segurança necessária.

Por fim, sinalizou que, diante de todas as medidas que foram rapidamente adotadas, foi possível, em análise geral, manter o setor praticamente sem maiores impactos, o que auxiliou muito para que a crise e o pânico não se espalhassem, caso houvesse desabastecimento, por exemplo.

### **3. DAS SINALIZAÇÕES SOBRE QUAL FOI O MAIOR DESAFIO QUE ENFRENTARAM PARA APROVEITAR E EXPLORAR ESSA OPORTUNIDADE NOS SEUS MERCADOS E SE HOVE MUDANÇA SIGNIFICATIVA DE HÁBITOS DE CONSUMO DOS CLIENTES/MERCADO, QUE OS OBRIGARAM A REVER SUAS ESTRATÉGIAS/NEGÓCIOS**

Dando sequência ao painel, passou-se à discussão sobre quais foram os maiores desafios dos setores e empresas sob gestão dos painelistas, para poder aproveitar as oportunidades que a crise trouxe.

Antes de passar a palavra aos painelistas, o moderador Luiz Galleazi fez um *overview* do momento, sinalizando que o planejamento e orçamento aprovados para o ano de 2020 das empresas caíram por terra, diante da crise sem precedentes na história moderna enfrentada, o que fez com que as empresas tivessem que rever todo o planejado.

Seguindo a mesma dinâmica da primeira rodada, passou-se a palavra ao Patrick Hruby (área de Tecnologia), que apontou que, de fato, todo o orçamento planejado simplesmente foi por água abaixo. Porém, a primeira preocupação foi com a saúde dos funcionários diretos e indiretos, colocando todo o pessoal do administrativo em *home office*, pensando que seria algo que passaria rapidamente (porém, até hoje, todos permanecem em casa), e entregando-se todos os EPIs necessários para os entregadores (que, por óbvio, não têm a possibilidade de fazer trabalho remoto), para que pudessem trabalhar com o máximo de segurança possível.

Para os funcionários com comorbidades, a empresa os colocou em casa, para que não corressem o risco de contrair a doença, assim como foi feito com os que contraíram, direcionando recursos para pagá-los no período de paralisação temporária da atividade, até se recuperarem.

Pelo lado dos restaurantes, foram feitas várias orientações sobre como trabalhar com entregas, pois muitos tiveram que “virar suas chaves” para isso, visto que não tinham este tipo de operação. Hoje em dia, com a volta do atendimento presencial, muitos mantiveram esse *business*, pois viram que se trata também de uma boa oportunidade de negócios para incrementar seus resultados.

Além disso, um projeto que ainda estava em planejamento no *Ifood* - de entrega de produtos de supermercados -, foi antecipado e introduzido rapidamente, diante da grande demanda por isso também, sendo, hoje, apesar de ainda pequeno (diante de apenas ter um ano de implantação), o negócio que mais cresce na plataforma.

Pegando este gancho, Luiz Galleazi ressaltou a mudança de hábito que estamos vendo nas pessoas, que antes não tinham esse costume digital, e passaram a ter com a pandemia, por conta da necessidade imposta.

Passando-se a palavra ao Bruno Tortorello (setor de logística), ele destacou que seu principal desafio no início foi atender aos setores que aumentaram o crescimento de vendas, dentre os quais o eletrônico (muita gente se aparelhando para poder trabalhar remotamente), jogos (setor recreativo), e *fitness* (aparelhos de ginástica para exercícios em casa).

No meio de uma pandemia, com a dificuldade de contratar mão de obra (foram contratados mil funcionários neste período), o grande desafio foi gerenciar um crescimento de 30% ao mês, tendo que efetuar mudanças de instalações de 9 de suas 17 filiais (alugando galpões maiores, estruturando-os etc.); porém, o ponto muito positivo, talvez por conta de todo o trabalho que a empresa fez para o auxílio de seus colaboradores (a criação do fundo etc.), foi o engajamento de todos os funcionários, que entenderam a importância do trabalho que exerciam e se doaram para manter a operação em pé, mesmo com todo o crescimento rápido que tiveram, sem o costumeiro planejamento que se tem que ter para isso.

Destacou também que se surpreendeu com a maneira natural de como as coisas foram se encaixando, principalmente por conta da mudança de chave para a prática de gestão remota das operações com os franqueados e colaboradores, pois não era algo natural na atividade, que sempre trabalhou com a gestão presencial, porém que deu muito certo.

Além disso, a ajuda mútua entre franqueados foi outro ponto de destaque. Viu-se, por exemplo, casos de franqueados que colapsaram por terem 100% dos funcionários com Covid ao mesmo tempo, e outros franqueados se dispostos a cobrir temporariamente suas áreas, para fazer com que a operação continuasse em pé e crescendo.

Apesar dos insumos terem aumentado sobremaneira, eles também mantiveram os preços, como forma de não repassar os aumentos para os consumidores, ajudando nesta ponta também.

O que se viu então, ao longo de todo o ciclo, foi um avanço muito forte do uso da tecnologia, que demoraria anos para acontecer, e ocorreu em pouquíssimo tempo, algo que mudou o patamar das operações e que se mostra como a nova realidade. Ou seja: não se vê mais, obviamente, o mesmo crescimento do uso dos canais digitais como no início da pandemia, porém não se vê retração para o que passou a ser usado, sendo este, portanto, o novo patamar que veremos a partir de agora.

Luiz Galeazzi, aproveitando as observações do Bruno e por conta de sua presença nacional, questionou se eles tiveram dificuldades específicas em algumas regiões, por conta da gestão descentralizada da crise pandêmica. Bruno disse que sim, enfrentou dificuldades em municípios específicos, que tiveram *lockdown* total (Manaus, Belém etc.), porém conseguiu contornar tais dificuldades com o diálogo com o Poder Público, diante de vários produtos essenciais que entregam, como medicamentos para câncer, dentre outros, por exemplo.

Passando-se para o ramo alimentício, Pedro Wickbold sinalizou a grande dificuldade de conseguir aumentar sua estrutura de produção (esteiras, equipamentos, pessoas etc.), por não conseguir fazer isso da noite para o dia. O caminho foi, então, focar no aumento de eficiência da estrutura já existente, para ganho de produtividade, o que fez com que conseguisse aumentar os resultados finais por esta via, com melhora no planejamento para diminuir a percentual de devolução, melhora na logística, para conseguir continuar entregando o mesmo número de produtos com menos viagens etc.

Apesar de ter os melhores índices históricos de eficiência, o caminho foi se provocar, saindo da máxima do “sempre foi assim e sempre deu certo”, para buscar melhorias até nos processos que pareciam estar totalmente redondos. Essa postura deu excelentes resultados (como dito acima), e se tornou parte da cultura a partir de agora, o que trouxe, para uma empresa já reconhecida no mercado, ainda mais eficiência.

Outro ponto que estão investindo, neste momento, é em tecnologia para aumento do *shelf life* (prazo de validade dos produtos), pois, com prazo maior de validade, consegue-se ganhar maior escala, por conta de se conseguir estocar maior quantidade de produtos.

O ponto fundamental, então, foi, de fato, o olhar para a operação, verificando como poderiam melhorar.

Pelo setor Agro e pelo Governo do Estado, Gustavo Junqueira sinalizou que os grandes desafios foram ver os negócios sendo fechados e não se ter condições de resgatar boa parte.

Na questão específica do Agro, o grande desafio foi manter a cadeia toda funcionando normalmente – plantio, colheita, produção, venda, distribuição etc.

Nos portos, por exemplo, em um primeiro momento houve tentativas sindicais de fechar as operações, o que seria uma catástrofe.

Sobre os pequenos produtores, em sua maioria famílias de 4 ou 5 pessoas, o Covid pode parar totalmente a operação, por todos pegarem ao mesmo tempo.

Para minimizar esses pontos, foram feitos diversos trabalhos de orientação para que conseguissem conduzir seus negócios da forma mais segura possível, planejando suas compras de insumos, seguindo protocolos sanitários bem definidos etc., pois existem muitas pessoas, do que podemos definir como estrutura adicional na cadeia produtiva (veterinários, entregadores de insumos diversos etc.), e, se não houvesse orientação sanitária para recebimento dessas pessoas (pois todos somos possíveis vetores da doença), o impacto poderia ser muito significativo.

Em resumo, sinalizou que o grande desafio, não só do Agro como em todos os setores, foi a conscientização sanitária e a postura para o pensamento no coletivo.

Além disso, houve iniciativas do governador para assistência às famílias, mobilizando a iniciativa privada também, levantando-se expressivos recursos (2 bilhões de reais), para compra de cestas básicas, materiais de saúde, higiene etc.



#### **4. QUAIS SÃO AS PERSPECTIVAS E/OU DESAFIOS PARA OS PRÓXIMOS 2 ANOS, QUANDO O MERCADO NO GERAL VAI VOLTAR A TER MAIS CONFIANÇA DO TOCANTE AOS INVESTIMENTOS E QUAIS FORAM AS PRINCIPAIS LIÇÕES APRENDIDAS NESTA CRISE**

Dando início ao último subtema do painel, este Relator, Fernando Pompeu Luccas (Sócio-Diretor da Brasil Trustee Administração Judicial e da Mangerona & Pompeu Sociedade de Advogados), destacou o sentimento de cautela que ainda se percebe no mercado, principalmente quando se analisa as empresas de capital aberto listadas na bolsa brasileira, que, apesar de muitas terem apresentado excelentes resultados nos últimos meses, em um cenário global do Índice Bovespa (Ibovespa), verifica-se que as empresas estão precificadas em valores inferiores aos momentos pré- crise.

Sabemos que, no Brasil, diversos outros fatores também impactam a bolsa (como o cenário interno político e fiscal, por exemplo), mas a expectativa era, pelo menos, para que o Ibovespa estivesse retornado, de forma mais sólida, para patamares acima dos 120 mil pontos (cenário pré-pandemia), diante dos bons resultados apresentados por parcela significativa das empresas listadas nos últimos meses (como dito), bem como também pelo aspecto sanitário, pois vemos melhoras significativas desde março/2020 até agora (outubro/2021).

Dessa forma, este Relator, Fernando Pompeu Luccas, questionou aos demais painelistas sobre quando, na visão deles, iremos ter os investidores mais seguros para retomar os investimentos no país, bem como quais são os desafios que eles entendem como principais para os próximos 2 anos, além do que, na visão deles, o que foi possível tirar de lição deste período de crise.

Pegando um gancho nos questionamentos, Luiz Galeazzi também indagou se os painelistas entendiam que a mudança de patamar, no tocante ao uso da tecnologia, veio para ficar.

Sobre o setor de tecnologia, Patrick Hruby sinalizou que a Movable, como investidora estratégica, mantém atualmente o seu apetite para investimentos, tendo anunciado, recentemente, o aporte de 1 bilhão de reais destinado às empresas de tecnologia do Brasil, não apenas as do grupo, mas também para novas empresas.

Justificou este apetite de investimentos, pois a confiança é grande em relação à mudança de patamar do setor, entendendo que o uso muito maior da tecnologia veio para ficar (opinião com a qual nós também concordamos), pois, de fato, vê-se que a pandemia trouxe mudança de hábitos que deverão permanecer.

Como principal aprendizado, sinalizou que foi exatamente este: a necessidade de focar sempre em investimentos em inovação, para conseguir se adequar às situações que surgem com o tempo, dando o exemplo do projeto do Ifood de possibilitar compras em supermercados, que era um projeto inovador para o negócio e que, por já estar em desenvolvimento quando da chegada da crise, foi possível acelerá-lo e colocá-lo em operação.

Além deste projeto, estavam também trabalhando em outro, sobre lançamento de contas digitais de movimentação gratuita para os restaurantes, sendo que hoje existem 200 mil restaurantes no Ifood fazendo uso destas contas, para terem seus recebimentos. Sinalizou também que, com a estrutura dessas contas rodando, houve a possibilidade do Ifood desembolsar 200 milhões de reais de créditos aos restaurantes durante a pandemia, diante do notório impacto que tiveram, o que proporcionou, a muitos deles, o não fechamento de suas portas.

Pela área de logística, Bruno Tortorello sinalizou também que entende que, de fato, mudamos de patamar em relação ao uso de tecnologia, e que isso veio para ficar.

Relembrando as falas do Gustavo Junqueira, sobre a questão da “necessidade ser a mãe das oportunidades”, e do Pedro Wickbold, sobre o ponto de olhar para a operação e identificar oportunidades para a melhora de eficiência em todos os setores, Bruno sinalizou que, dando foco às questões, nada é impossível de se ajustar e se melhorar, o que, para ele, tratou-se de uma grande lição que a pandemia nos deu.

Houve a necessidade de inovar, pois o perfil dos clientes mudou, o hábito deles se alterou e ele, diante disso, entende que o caminho para se adequar é no investimento constante em tecnologia e inovação.

Pelo setor alimentício, Pedro Wickbold sinalizou que o mercado de pães teve crescimento, no ano contra ano 2019/2020, de 11%, e que para 2021 se continua também com previsão de crescimento de dois dígitos.

Sobre o hábito de consumo de pão do brasileiro, sinalizou que ainda é muito voltado ao consumo dos pães de padaria, porém que vê que o pão industrializado tem um espaço gigantesco para crescimento, pela questão da praticidade e por ter sido uma excelente alternativa durante os tempos de pandemia, sendo que entende que a criação do hábito de maior consumo de pão industrializado também veio para ficar.

Destacando o momento de grande inflação que estamos vivendo, sinalizou que o aumento do consumo de pão industrializado também veio para ajudar, pois com um pacote de pão se faz 10 sanduíches, alimentando-se muitas pessoas, a um custo reduzido para o consumidor.

Sobre a questão de valorização e desvalorização das empresas, entende que se trata de uma volatilidade normal, mas, no longo prazo, a tendência é se consolidar, sendo que, no tocante à Wickbold, diante da sua longevidade de 83 anos e de já estar na 4ª geração (familiar) na gestão, o caminho será de contínuo e sustentável crescimento a longo prazo, sinalizando que o foco será na manutenção sempre da essência da empresa, porém nas ações muito rápidas e nos investimentos em inovação e tecnologia, tendo a premissa de que o que dava certo no passado não necessariamente será o que dará certo no futuro.

Já Gustavo Junqueira destacou que, no tocante à precificação das empresas, um dos pontos de análise (fundamentalista) é se trazer as expectativas do futuro para valor presente, sendo que, no tocante à pandemia e à crise advinda dela, a principal lição é que entramos no século da tecnologia, e isso exige uma estrutura enorme.

Nesse sentido, entende que temos, nas pontas de gestão, boas cabeças que entendem este cenário, porém agora se faz necessário o investimento em estrutura de “hardware” – fibra ótica, conectividade, 5G etc.

Além disso, no tocante à mão de obra, é notório que haverá um problema, pois parte dos ofícios perderá sentido, sendo que tais trabalhadores não estarão preparados para novas funções. Empregos, certamente, não faltarão; porém, as pessoas terão que ser e estar preparadas para assumir novas funções, o que é um problema no Brasil, por conta de questões educacionais, por exemplo.

Na questão do Agro, a lição que fica é como produzir de forma sustentável, otimizando recursos, com menor custo e maior escala, e também com diversidade e rastreabilidade, o que exige, por certo, muito investimento.

Por fim, sobre o *valuation* das empresas, a sinalização é que estamos em um momento de transformação, no qual haverá “destruição criativa”: veremos destruição de ativos e também surgimento de novos ativos, talvez não na mesma proporção neste momento, porém com a tendência de melhora do cenário ao longo do tempo.

Fechando o painel, Luiz Galeazzi agradeceu a todos, reforçando o convite para acompanharem os eventos do TMA e se juntarem a nós.

## 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Diante de todo o abordado, viu-se como determinados setores e empresas, apesar da grande crise mundial, conseguiram continuar crescendo e expandindo seus negócios.

De maneira geral, percebemos que a crise, independentemente de ter sido muito ruim para uma parte, não ter impactado outra parte e ter sido até benéfica para outras empresas, trouxe de lição a necessidade de investimentos constantes em inovação e tecnologia, para se ter uma base sólida e adequada, como via para se conseguir, rapidamente, mudar os rumos das empresas para novos cenários que podem surgir sem previsibilidade.

Citando a minha operação também como exemplo, por conta da cultura muito enraizada da necessidade de investimentos em pessoas e em tecnologia e inovação, apesar do primeiro impacto que todos tivemos, não foi difícil “girar a chave” do 100% presencial para o 100% em *home office*, como forma de preservar os nossos principais ativos: as pessoas e, por consequência, a saúde.

É claro que atividades jurídicas são beneficiadas no cenário de pandemia, pois nossas principais ferramentas diárias têm tecnologia embarcada. Porém, por já termos a cultura de disponibilizar *notebooks* a todos os colaboradores, servidores com possibilidade de acesso remoto, reuniões periódicas entre as unidades (Campinas, São Paulo e Curitiba) por videoconferência etc., foi simples colocar todos em *home office*, embarcando um pouco mais de tecnologia para acessos aos servidores via VPN, e novas ferramentas de gestão remota, que já estavam, inclusive, sendo desenvolvidas.

Isso permitiu que mantivéssemos a operação em pé sem impactos e em crescimento, tendo havido um aumento de 20% no quadro de colaboradores no período (por exemplo), saindo do cenário de 60, no período pré-pandemia, atingindo a marca de 72 funcionários agora em outubro/2021.

Manter a prestação de serviços nos mesmos níveis de qualidade e excelência de trabalho e em crescimento só foi possível com o uso da tecnologia, que já era uma grande aliada e teve sua consolidação, ao lado das pessoas, como os principais ativos da operação.

Foi isso que se viu também das observações dos painelistas, que, em um primeiro momento, também tiveram, como principal preocupação, a saúde de seus colaboradores, tomando várias importantes e louváveis iniciativas para conseguir protegê-los da doença.

Além disso, viu-se que todos apontaram seus focos para o uso da tecnologia, como forma de viabilizar a manutenção de suas operações e, com o passar do tempo, conseguir aumentar seus resultados, diante das oportunidades que foram criadas com a crise.

Viu-se que, apesar de estarem em diferentes setores, estes pontos - inovação e tecnologia -, foram as principais bases que usaram para contornar a crise e para conseguir se adaptar ao aumento significativo de suas demandas, o que colocou os seus negócios em outro patamar em relação aos números históricos.

Todos também convergiram no tocante a entenderem que a mudança cultural dos consumidores veio para ficar, e que, a partir de agora, entramos definitivamente na era da tecnologia e da mudança de hábitos das pessoas.

Por fim, todos estão otimistas em relação ao momento no qual nos encontramos, pois a pandemia parece estar bem mais controlada, as pessoas aprenderam a conviver neste novo cenário e agora parece que o mercado, como um todo, aponta para uma possível retomada. É o que esperamos!

# DESAFIO DO PLANO DE CREDORES: GESTÃO INTERINA

**RENATA MACHADO VELOSO**

*Advogada, Sócia do Padis Mattar Advogados.*

**PAINELISTAS:** **FABIANA BALDUCCI** (Moderadora do painel e diretora da BR Partners); **GUILHERME COELHO** (Debatedor e sócio de Stocche Forbes Advogados); **MARCELO SACRAMONE** (Debatedor e sócio de Sacramone & Orleans e Bragança Advogados); **MONIQUE MAVIGNIER** (Debatedora e sócia de Barbosa, Müssnich Aragão Advogados); e **RENATA MACHADO VELOSO** (Relatora do painel e sócia de Padis Mattar Advogados).

**PALAVRAS-CHAVE:** Plano Alternativo de Credores – Lei nº 14.112/2020 – Plano de Recuperação Judicial – Gestão Interina – Desafios – Administração – Responsabilização – Recuperação Judicial – Sociedades Limitadas – Sociedades por Ações

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. Estatísticas do Brasil atual: dados a respeito das sociedades brasileiras e seus desempenhos em processos de recuperação judicial e falência - 3. Principais vantagens e desafios da previsão de apresentação de um plano alternativo de credores - 4. A viabilidade do plano alternativo de credores: uma perspectiva societária - 5. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

A Lei nº 14.112/2020, que alterou a Lei nº 11.101/2005, que regula a recuperação judicial, extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária, trouxe consigo a possibilidade de os credores apresentarem um plano de recuperação judicial alternativo caso o plano de recuperação judicial apresentado pela recuperanda seja rejeitado em assembleia geral de credores ou caso decorra o prazo do *stay period* sem que haja deliberação a respeito de plano proposto pelo devedor.

Antes da alteração trazida pela Lei nº 14.112/2020, apenas o devedor podia apresentar um plano de recuperação judicial, cujos termos podiam ser negociados previamente com os credores ou até mesmo durante a própria assembleia geral na qual ele era submetido à votação. Nesse cenário, já se discutiam questões de gestão e governança, que eram incluídas e tratadas no plano apresentado pelo devedor.

Com a mudança da lei, os credores passaram a ter, em determinadas circunstâncias, o direito de propor um plano de recuperação judicial alternativo, que traz consigo alguns desafios para sua aplicação prática.

O painel “Desafio do plano de credores: gestão interina” do XIII Congresso TMA Brasil de Reestruturação e Recuperação de Empresas se propôs a enfrentar alguns desses desafios, abordando as possíveis formas de gestão da empresa em recuperação e quais seriam as maneiras de implementação de um possível plano alternativo de credores, sob moderação de Fabiana Balducci (Diretora da BR Partners), tendo como painelistas Guilherme Coelho (Sócio do Stocche Forbes Advogados), Marcelo Sacramone (Sócio do Sacramone & Orleans e Bragança Advogados), Monique Mavignier (Sócia do Barbosa, Müssnich Aragão Advogados) e como relatora, Renata Machado Veloso (Sócia do Padis Mattar Advogados).

De início, a moderadora Fabiana Balducci trouxe um breve contexto sobre a estrutura das sociedades no Brasil, onde, na imensa maioria das vezes, têm-se sociedades familiares, nas quais a figura do sócio e a do executivo se confundem. Com base nessa premissa, a moderadora Fabiana Balducci propõe alguns questionamentos: quem seria o responsável pela implementação de eventual plano alternativo proposto por credores no cenário em que sócio e executivo se misturam e credores e devedor não chegam a um consenso? A gestão interina da empresa seria conjunta ou totalmente nova?

Desta forma, o objetivo do painel foi discutir os desafios envolvidos na propositura e implementação do plano alternativo de credores, introduzido pela Lei nº 14.112/2020, principalmente no que diz respeito à gestão interina da empresa devedora.

## **2. ESTATÍSTICAS DO BRASIL ATUAL: DADOS A RESPEITO DAS SOCIEDADES BRASILEIRAS E SEUS DESEMPENHOS EM PROCESSOS DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL E FALÊNCIA**

O painalista Marcelo Sacramone deu início ao debate trazendo dados estatísticos sobre a composição das sociedades brasileiras apresentados por Renato Vilela no estudo “Radiografia das Sociedades Limitadas”, que constatou que a imensa maioria das sociedades brasileiras tem apenas dois sócios, não havendo, portanto, dispersão de sócios ou acionistas.

Dessa forma, em que pese o legislador ter adotado o modelo americano de plano alternativo de credores, o professor Sacramone apontou que a realidade brasileira é substancialmente distinta da estado-unidense. Enquanto nos Estados Unidos as corporações com controle difuso e administração independente são bastante comuns, o professor Sacramone apontou que no Brasil, o que se verifica, em regra, é que o devedor é uma pessoa jurídica controlada por um único sócio, detentor de 99% do capital e que administra a empresa. Nesse modelo prevalecente no Brasil, o que se verifica é que é o controlador quem tem a confiança do mercado, dos fornecedores, dos prestadores de serviço e de toda sua clientela. É com o sócio controlador que as relações necessárias para a operação da empresa são estabelecidas, e não com a pessoa jurídica constituída para desenvolver a atividade empresarial.

Por isso, na visão de Marcelo Sacramone, o sócio controlador é um elemento essencial para as operações da sociedade empresária e a apresentação de um plano alternativo com uma gestão interina implicaria o afastamento de peça-chave para o desenvolvimento de suas atividades.

Para Sacramone, mesmo nos cenários excepcionais em que se trate de companhias abertas, com controle pulverizado, nos quais a administração não se confunda com a pessoa do controlador, a gestão interina levantará diversas questões – sobre responsabilização por passivos tributários e trabalhistas, por exemplo – que devem desencorajar a sua adoção.

Abordando a possibilidade de os credores assumirem a gestão interina da sociedade devedora para realizar a venda de unidades produtivas isoladas – principal meio de financiamento das sociedades recuperandas no Brasil – o professor Sacramone concluiu, com base em estatísticas sobre vendas de UPIs, que até mesmo para implementá-las, é necessária a participação do devedor. Isso porque, mesmo com o envolvimento direto do devedor – que tem profundo conhecimento dos ativos e do mercado –, a concretização da venda de UPIs ocorreu em apenas 38,7% dos planos em que foi prevista. Na visão de Marcelo Sacramone, o desafio para a alienação das unidades produtivas isoladas por uma gestão interina seria ainda maior dado o desconhecimento do ativo.

O professor Sacramone apontou, ainda, que nos últimos 10 anos no Estado de São Paulo, dentre 400 planos de recuperação judicial aprovados, em apenas 36 deles houve venda de UPIs,



sendo que em apenas um deles foi constatada liquidação substancial dos ativos da sociedade devedora.

Com essas considerações, Sacramone concluiu que a assunção da gestão interina para a venda da empresa ainda é um cenário improvável de acontecer, ao menos por ora.

Em seguida, o professor Sacramone passou a tratar sobre a assunção da gestão da empresa para, de fato, fazer a administração de seus negócios. Para comentar essa hipótese, Marcelo apresentou dados referentes à gestão judicial no Estado de São Paulo, segundo os quais, dos 400 processos de recuperação judicial existentes nos últimos 10 anos, em apenas 13 deles houve a gestão judicial, tendo sido decretada a falência em cinco desses processos.

Para Sacramone, esses dados mostram que a nomeação de um profissional para a gestão da empresa não afeta o percentual de fracasso (ou de sucesso) da recuperação judicial em comparação aos casos em que o devedor foi mantido na condução dos negócios.

A respeito dessa estatística, Sacramone concluiu, ainda, que o baixo número de casos em que houve nomeação de gestor judicial (13 casos) demonstra que o credor não quer a substituição do devedor, ainda que tenham se verificado as hipóteses do art. 64 da Lei 11.101/2005, justamente porque não querem afastar da empresa sua principal peça. Para Marcelo Sacramone, a ausência de interesse dos credores em substituir o devedor se verifica também nas estatísticas sobre alterações de governança previstas em planos de recuperação judicial negociados entre devedor e credor, que revelam que, mesmo não havendo risco de responsabilização dos credores, ainda assim a interferência na gestão da sociedade recuperanda é muito baixa. Em apenas 21,9% dos planos ocorrem alterações genéricas sobre governança e em apenas 7,3% dos planos foi prevista a substituição de administradores.

Em seguida, Sacramone apresentou os dados referentes à venda de ativos em processos de falência no Estado de São Paulo que resultaram, portanto, na remoção do devedor da condução do negócio. Nesse cenário, verifica-se que apenas 35,6% dos bens da falida são vendidos e que as vendas se dão por 56,7% de seu valor de avaliação. Portanto, com a remoção do devedor, de cada R\$100,00 em valor de ativos originalmente detidos pelo devedor, são obtidos R\$21,28. E esses R\$21,28 trazem ao credor, em relação ao valor de seus créditos, uma recuperação de R\$5,98 para cada R\$100 de crédito. Feitas essas considerações, o professor

Sacramone entende que o credor não tem incentivo financeiro de nomear um administrador, correr o risco de responsabilização individual por passivos trabalhistas e fiscais, para viabilizar uma recuperação de apenas R\$5,98 de cada R\$100 de seu crédito.

Por fim, Sacramone concluiu que a substituição do devedor na administração da companhia deve acontecer apenas em casos absolutamente excepcionais, em que haja controle pulverizado, em que o controlador esteja afastado da gestão, destacando, mais uma vez, que essa estrutura societária é excepcional no Brasil.

Considerando as explicações e os dados apresentados por Sacramone, a moderadora Fabiana Balducci levantou as seguintes hipóteses para debate: será que as UPIs que foram criadas até hoje não deixaram de ser vendidas pela própria morosidade ou desinteresse do devedor em vendê-las? Nesse caso, seria possível que um eventual plano alternativo, com previsão de uma nova gestão, mas sob o controle de credores, fosse capaz de colocar esses ativos à venda, inclusive preservando seu valor?

### **3. PRINCIPAIS VANTAGENS E DESAFIOS DA PREVISÃO DE APRESENTAÇÃO DE UM PLANO ALTERNATIVO DE CREDORES**

Guilherme Coelho deu continuidade ao painel destacando ser benéfica a possibilidade de apresentação do plano alternativo de credores, mesmo concordando com Sacramone que a tendência é de que esse instituto venha a ser adotado apenas em casos excepcionais. Ainda assim, na visão de Guilherme Coelho, a mera existência da possibilidade de apresentação de um plano de credores já deverá incentivar o credor a apresentar uma primeira proposta de plano melhor desde o início, que sirva de base para as negociações, além de se criar um ambiente que possa pôr fim ao falso dilema de que se não aprovarem o plano, os credores perderão qualquer chance de recuperação de seus créditos porque a falência inviabiliza a recuperação de valores.

Adentrando a temática dos possíveis desafios específicos a serem enfrentados para que se chegue à implementação de um plano alternativo de credores, Guilherme destacou a necessidade de se encontrar um caso específico no qual os credores tenham apetite para perseguir a iniciativa. Isso porque, a propositura de um plano alternativo exige a contratação de assessoria legal, assessoria financeira, a elaboração de um *business plan*, o conhecimento da cadeia produtiva e, principalmente, a obtenção de informações da sociedade.

A obtenção de informações pode ser difícil, em especial no âmbito de reestruturações litigiosas. A esse respeito, Guilherme Coelho afirmou que parte da doutrina sugere que sejam utilizados como base para a elaboração do plano de credores os laudos apresentados pelo devedor em seu plano, destacando, contudo, que há incertezas sobre a qualidade desses laudos.

Outro desafio destacado por Guilherme diz respeito ao risco de responsabilização do credor pela aprovação de um plano alternativo prevendo a substituição da gestão. Entretanto, para ele, não há fundamento jurídico que permita a responsabilização de credor em tais circunstâncias, até mesmo porque a substituição da gestão é autorizada por lei, constituindo, inclusive, um meio de recuperação expressamente previsto pelo legislador. Guilherme lembrou também que a aprovação de um plano de credores dá-se em um momento em que, não fosse tal possibilidade, o devedor deveria ter sua falência decretada em decorrência da não-aprovação de plano proposto pelo devedor. Ou seja, não há justificativa para se responsabilizar os credores já que a condução da sociedade até o momento pré-falência – quando a gestão interina dos credores pode ocorrer – é feita pelo próprio devedor.

Ademais, o administrador indicado pelo credor deverá respeitar o plano de recuperação judicial, seus deveres fiduciários, além de estar sujeito às diversas legislações aplicáveis, como a Lei nº 11.101/2005, a Lei nº 6.404/1976 (se a recuperanda for uma sociedade por ações), ao Código Civil, entre outros. Guilherme concluiu, assim, não haver fundamento jurídico para a responsabilização do credor em consequência da aprovação de um plano ou da propositura de um plano alternativo destacando, todavia, haver, às vezes, fundamento econômico por ter o credor dinheiro.

Por fim, como último desafio relevante para a discussão sobre gestão interina no plano alternativo de credores, Guilherme trouxe a questão da omissão da lei acerca dos detalhes de comunicação entre o microssistema existente na Lei nº 11.101/2005, conforme alterada pela Lei nº 14.112, e a Lei nº 6.404/1976, por exemplo. Guilherme Coelho questionou, por fim, como se dará, na prática, a implementação de medidas previstas no plano alternativo de credores relacionadas à aprovação de aumentos de capital, alterações do estatuto social e mudança de administradores quando não houver a cooperação do devedor e/ou dos administradores apontados pelo devedor. Questionou, também, se o plano será um documento de aplicação compulsória, servindo de ofício para ser enviado quando necessário.

#### **4. A VIABILIDADE DO PLANO ALTERNATIVO DE CREDORES: UMA PERSPECTIVA SOCIETÁRIA**

Dando continuidade ao painel, Monique Mavignier abordou os desafios da implementação de um plano alternativo de credores sob a perspectiva societária, discutindo como conciliar com o novo regime introduzido na Lei nº 11.101/2005 conceitos típicos do direito societário, tais como a responsabilidade do controlador, a responsabilidade do administrador, a forma de implementação de uma capitalização de crédito e a responsabilidade pelos votos proferidos para implementar tais medidas.

Ao mencionar que a Lei nº 11.101/2005 não detalha os mecanismos necessários para implementar tais medidas, Monique ponderou que isso pode ser vantajoso pois dá flexibilidade para que diferentes procedimentos sejam propostos de acordo com os casos específicos, o que deve ser benéfico já que as estruturas societárias no Brasil são muito diversas (ainda que a maioria das sociedades sejam empresas familiares).

Em seguida, Monique destacou como principais pontos de discussão, na perspectiva societária, (i) a conversão de créditos em participação societária; (ii) a forma de implementação [do plano] e de tomada de controle da sociedade devedora; e (iii) os mecanismos de substituição do administrador.

A respeito da conversão de créditos em participação societária, que considerou o ponto mais polêmico dentre os que abordou, Monique destacou, primeiramente, que em uma sociedade sadia, fora do ambiente de uma recuperação judicial, a conversão do crédito é implementada via aumento de capital, da forma apropriada para cada sociedade: aprovação pela administração das sociedades por ações com capital autorizado, por deliberação da assembleia geral nas sociedades por ações sem capital autorizado ou por meio de uma aprovação de sócios, caso se trate de uma sociedade limitada.

Qualquer que seja o caso (sociedades por ações ou limitadas), Monique ponderou que os aumentos de capital conferem aos sócios direito de preferência para subscrição das ações ou cotas emitidas. Esse direito de preferência, assim como o direito de voto, é um direito essencial do acionista, que só pode ser afastado em hipóteses previstas na lei. Assim, o desafio

identificado por Monique foi como implementar a conversão do crédito em capital social quando houver exercício do direito de preferência pelos sócios para a subscrição das novas ações ou quotas ou não houver aprovação do aumento de capital pelos sócios controladores.

Monique apontou, ainda, que o exercício integral do direito de preferência pelos sócios existentes, apesar de trazer recursos à sociedade, pode não ser suficiente para resolver o problema da companhia e pode acabar frustrando os interesses dos credores que estejam buscando a tomada do controle da sociedade como mecanismo para implementar as mudanças de gestão que julguem necessárias.

Sobre a ausência de aprovações societárias para possibilitar a implementação de disposições do plano alternativo de credores na companhia, Monique considerou admissível, em uma sociedade fechada, com controlador definido, uma discussão sobre a possibilidade de substituição da vontade do acionista por uma decisão judicial. Isso porque, ao concordar com o pedido de recuperação judicial, já estaria implícita a aceitação dos acionistas de todas as suas possíveis consequências, inclusive a de aprovação e implementação de um plano de credores, agora previsto expressamente na lei, e que é um título executivo.

Em se tratando de uma companhia aberta, com controle difuso, contudo, Monique entendeu que a substituição da vontade dos sócios por decisão judicial teria desafios maiores nas hipóteses em que o plano tenha que ser imposto a sócios que adquiriram suas ações ou cotas após a deliberação aprovando o pedido de recuperação judicial ter sido aprovada. Isso porque, tais novos sócios não teriam anuído com o risco de aprovação de um plano de recuperação proposto e aprovado pelos credores.

Monique ainda pontuou que essa dúvida também se relaciona intimamente com a questão da responsabilidade do acionista controlador, lembrando que ele responde por eventual abuso do poder de controle. Nesse sentido, ela concluiu que o voto que impede a implementação de um plano de recuperação judicial aprovado e homologado pode ser considerado contrário aos interesses da sociedade e, portanto, abusivo, levando à possível responsabilização do acionista. Entretanto, destacou que o voto abusivo não necessariamente afasta o direito de voto em si.

Sobre a responsabilização de credores pela indicação de um novo administrador da sociedade recuperanda, Monique entendeu que sendo os credores diligentes na indicação do

administrador, nomeando alguém com a capacidade e as qualidades apropriadas para aquele cargo, tal nomeação não deveria ser passível de responsabilização dos credores.

Monique apontou alguns desafios a propósito da substituição do administrador por força de disposição nesse sentido prevista no plano de recuperação judicial, sem que sejam observados os trâmites societários apropriados. Dentre eles, ela questionou como a nomeação do novo administrador poder ser oponível perante terceiros (para fins de representação da sociedade) sem que tenha havido uma eleição formal prévia. E se o administrador eleito anteriormente, de acordo com as regras societárias aplicáveis, permanece no exercício de seu cargo mesmo com a nomeação, por força do plano de recuperação judicial, de novo administrador.

Destacando ser inconcebível a existência de responsabilidade sem poder (no caso do administrador eleito pelas vias societárias), assim como a existência de poder sem responsabilidade (no caso do administrador eleito pelo plano de recuperação judicial), Monique propôs, como possível solução para a conciliação das leis societárias com as disposições de cunho societário do plano de credores, que o plano, uma vez aprovado, seja oponível a terceiros. Dessa forma, os acionistas poderiam questioná-lo judicialmente, pelas vias apropriadas. Se não o fizerem, o plano deveria obrigar as partes, sendo possível adotar as medidas judiciais cabíveis para exigir o seu cumprimento.

Ao final, Monique expôs a importância de se compreender que o fato de estar em processo de recuperação judicial não altera a forma da sociedade, que continua sendo uma sociedade anônima, limitada, unipessoal ou qualquer outra, sendo necessário conceber formas de conciliar esses dois universos jurídicos durante o período da recuperação judicial.

## **5. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Passando-se a palavra novamente a Marcelo Sacramone, ele destacou que possivelmente a aplicação prática do instituto do plano alternativo de credores será a de servir de mera ameaça ao devedor, pontuando que dificilmente haveria profissionais dispostos a assumir um cargo de administração de uma sociedade em recuperação judicial sem ter prévio conhecimento daquele negócio específico, ainda que o fizessem com autorização judicial expressa. Além disso,

relembrou que, em sua visão, as estatísticas apresentadas inicialmente demonstram que o afastamento do devedor é ineficiente, salvo em raríssimos casos.

Sacramone ponderou, ainda, que os casos bem-sucedidos de interferências na gestão da sociedade foram aqueles nos quais foram apontados gestores com funções de *controllers*, supervisores. Nesses casos, seria possível a manutenção do devedor na administração da companhia – preservando-se, assim, as relações comerciais do devedor com os clientes, fornecedores e parceiros da sociedade – e um supervisor das atividades do devedor – de forma a assegurar que os interesses dos credores não sejam lesados. Na visão do professor Sacramone, esse será o modelo preferido dos credores porque, além de permitir que o devedor mantenha suas relações com os diversos contratantes da sociedade, ainda afasta os riscos de responsabilizações de credores.

Sacramone questionou a viabilidade de o devedor apresentar um plano alternativo após a rejeição do plano do devedor, durante o prazo para a apresentação do plano dos credores, embora não haja previsão legal para tanto. Sacramone acredita que os credores irão defender essa possibilidade, pois permitiria que o devedor continuasse na condução dos seus negócios (com o benefício de manter seus relacionamentos pessoais com os fornecedores e clientes, em prol da empresa) sob a orientação dos credores. Por outro lado, Sacramone disse que não seria possível compelir o devedor a permanecer na gestão da empresa em um plano apresentado pelos credores, sendo de se esperar que eventualmente o devedor vá até mesmo concorrer com sua antiga empresa, agora gerida pelos credores.

Ao final, Sacramone concluiu que a melhor solução para esses desafios seria aquela que viabilizasse a gestão pelo devedor, com um *controller* ou supervisor, indicado pelos credores ou alguma outra solução que viabilizasse a representação conjunta pelo devedor e o profissional indicado pelos credores, evitando-se a responsabilização dos credores.

Novamente com a palavra, Guilherme Coelho concluiu que, em sua visão, a forma mais óbvia para a implementação do plano alternativo de credores seria juntamente com a previsão de conversão da dívida em *equity* e a troca da administração. Somente assim seria evitada a situação esdrúxula de se ter uma administração indicada por credores em uma sociedade controlada pelo devedor.

Guilherme reiterou que a possibilidade de os credores apresentarem seu próprio plano pode levar a apresentação, pelo devedor, de melhores propostas de plano diante da ameaça de submissão a um plano de credores. Guilherme concluiu que a possibilidade de apresentação do plano dos credores, com troca da gestão da empresa, deve ser positiva já que, na maioria dos casos, há uma crise de confiança dos credores na gestão feita pelo devedor. Por fim, disse esperar que o plano alternativo de credores venha a ser efetivamente utilizado, destacando que a grande crítica dos credores – inclusive internacionais – ao processo de recuperação judicial no Brasil é o fato de o processo ser essencialmente controlado pelo devedor.

Por último, endereçando os pontos de preocupações levantados por Monique acerca da compatibilização do plano de recuperação dos credores com a lei societária, pontuei que, até o momento, a posição da jurisprudência tem sido no sentido de que, em casos de conflitos entre o plano e os atos societários (ou ausência de aprovações conforme exigência dos atos societários da recuperanda), as disposições do plano de recuperação alternativo devem prevalecer com fundamento, de uma forma geral, no artigo 47 da Lei nº 11.101/2005, que estabelece que o objetivo da recuperação judicial é preservar a empresa.

Até o momento, a jurisprudência abordou essas questões apenas sob o aspecto dos planos de recuperação judicial propostos pelo devedor, que era o único modelo aceito pelo nosso sistema jurídico. Mas entendo que o posicionamento da jurisprudência, no sentido de que o plano de recuperação judicial deve prevalecer sobre as disposições societárias da sociedade com fundamento no artigo 47 da Lei n. 11.101/2005, deve permanecer inalterado já que o plano de recuperação judicial proposto pelos credores, tal qual o plano do devedor, também deve ser estruturado para manter a fonte produtora, os postos de trabalho e promover a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

Já no que diz respeito aos dados trazidos pelo Professor Marcelo Sacramone sobre a gestão judicial e a venda de ativos, mencionei que entendo que uma gestão exercida por um terceiro independente pode trazer mais agilidade para o processo, possibilitando, na realidade, uma recuperação melhor para todos os *stakeholders*. Isso porque, não raramente a gestão apontada pelo controlador prioriza o interesse dos acionistas, tenta criar valor para os acionistas e acaba por tornar o processo de recuperação judicial moroso, levando à apresentação de uma série de aditamentos ao plano, demora na alienação de ativos, o que acaba por destruir o valor dos ativos da sociedade. E essas podem, inclusive, serem as razões pelas quais os valores



recuperados na venda dos ativos são tão baixos, como verificado nos números apresentados pelo Professor Sacramone.

Por fim, vale ressaltar que a permissão legal para a propositura de um plano alternativo pelos credores é, sem dúvida, um grande avanço introduzido no processo de recuperação judicial. O plano dos credores reequilibra as forças entre credores e devedor, afastando a ameaça que pairava sobre os credores de que, se não aceitassem o plano do devedor, seriam inevitavelmente arrastados para um processo de falência que inviabilizaria qualquer recuperação de créditos ou destruiria muito valor para os credores. Como qualquer novo mecanismo ou instituto introduzido no sistema jurídico, o plano dos credores também chega com dúvidas, incertezas e alguns desafios para a sua implementação. Mas acredito que ele é viável e pode ser utilizado de forma eficiente e segura pelos credores e que isso trará mais eficiência ao processo de recuperação judicial como um todo.

# DEPOIS DA ALTERAÇÃO DA LEI, A AUTOFALÊNCIA É A SOLUÇÃO?

**THIAGO DIAMANTE**

*Advogado, Mestre em Direito Privado pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), Especialista em Direito Empresarial pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), Bacharel em Direito pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul (PUCRS), Professor de pós-graduação, Professor de cursos de extensão e autor de artigos acadêmicos na área empresarial.*

**PAINELISTAS:** EXMO. RALPHO DE BARROS MONTEIRO (Moderador do painel e juiz da 2ª Vara de Direito Empresarial, Insolvência e Arbitragem da Comarca de São Paulo/SP); BEATRIZ NOVAES (Debatadora e sócia de HSLAW Advogados); SIMONE BARROS (Painelista e sócia da FCDG Advogados); MARCELO MIFANO (Debatador e sócio da SPS Capital); e THIAGO DIAMANTE (Relator do painel e sócio-diretor da Thiago Diamante Advocacia Empresarial).

**PALAVRAS-CHAVE:** Autofalência – Crise – Recuperação Judicial – Falência – Venda de ativos - Reforma da Lei – 14.112/2020 – 11.101/2005.

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. Alterações da legislação - 3. Questões culturais e tomada de decisão técnica e responsável. - 4. O que dizem os números? – 5. Considerações Finais

## 1. INTRODUÇÃO

Para se extinguir as obrigações do falido, a legislação antiga trazia no art. 158 da Lei 11.101/2005 a necessidade de aguardar o prazo de 05 (cinco) anos da data de encerramento da falência ou 10 (dez) anos no caso de o falido não ter sido condenado em crime falimentar. Somada a dificuldade de pagar credores quirografários ou realizar a venda de todo o ativo, se tornou comum a absurda demora na tramitação de processos falimentares e conseqüentemente reabilitação do empresário.

Infelizmente, não raro os processos de falência tramitam durante décadas, trazendo uma péssima imagem sobre o procedimento falimentar para todos os players que atuam com a matéria e também causando distorção na aplicação da recuperação judicial. Credores, devedores e membros do Poder Judiciário não desejam atuar em um processo de falência.

A Lei nº 14.112/2020, que alterou a falência e a recuperação judicial, pretendeu alterar todo esse panorama<sup>1</sup>. Agora, a extinção das obrigações do falido poderá ocorrer pelo simples transcurso do prazo de 03 (três anos), a contar da sentença que decretou o início da falência, reduzindo consideravelmente o prazo e o termo inicial da sua contagem, ficando revogados os dispositivos que previam os prazos de 05 (cinco) e 10 (dez anos), anteriormente mencionados.

Com isso, a autofalência, que é o pedido de falência requerido pelo próprio devedor, na teoria, aparece como alternativa atraente para o enfrentamento da crise de uma empresa com grande dificuldade de reestruturação. Diante da redução do tempo para que ocorra a extinção das obrigações do falido, poderá ser mais benéfico ao empresário buscar a extinção de suas responsabilidades e sua reabilitação por meio de um processo de encerramento regular de suas atividades em vez de insistir em um pedido de recuperação judicial inviável, trazendo benefícios diante dos credores, do próprio devedor, da economia e toda a sociedade.

A inserção desse *fresh start*, reinserindo o empresário na atividade econômica de maneira mais célere, faz a autofalência renascer como uma alternativa interessante de tratamento da crise da empresa.

O 11º painel do 2º dia do XIII Congresso TMA Brasil de Reestruturação e Recuperação de Empresas trouxe este cenário, questionando se “**Depois da alteração da lei, a autofalência é a solução?**”, sob moderação de **Ralpho de Barros Monteiro** (Moderador do painel e Juiz da 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo), **Beatriz Novaes** (Painelista e sócia da HSLAW Advogados), **Simone Barros** (Painelista e sócia da FCDG Advogados), **Marcelo Mifano** (Painelista e sócio da SPS Capital) e **Thiago Diamante** (Relator do painel e Sócio-Diretor da Thiago Diamante Advocacia Empresarial).

## 2. ALTERAÇÕES DA LEGISLAÇÃO

---

<sup>1</sup> Art. 158. Extingue as obrigações do falido: I – o pagamento de todos os créditos; II - o pagamento, após realizado todo o ativo, de mais de 25% (vinte e cinco por cento) dos créditos quirografários, facultado ao falido o depósito da quantia necessária para atingir a referida porcentagem se para isso não tiver sido suficiente a integral liquidação do ativo; V - o decurso do prazo de 3 (três) anos, contado da decretação da falência, ressalvada a utilização dos bens arrecadados anteriormente, que serão destinados à liquidação para a satisfação dos credores habilitados ou com pedido de reserva realizado; VI - o encerramento da falência nos termos dos arts. 114-A ou 156 desta Lei

Inicialmente, o moderador do painel Ralpho de Barros Monteiro, atual Juiz da 2ª Vara de Falências e Recuperações de São Paulo, destacou a tendência do legislador moderno dar uma nova chance ao devedor, ou seja, não deixar o devedor cair no ostracismo, preocupando-se com especialmente com a reabilitação do falido. A falência é um grande instrumento de preservação das percepções econômicas e sociais que surgem do desenvolvimento da atividade empresarial, principalmente realocando os ativos, conforme previsto no art. 75<sup>2</sup>, da Lei 11.101/2005.

A extinção das obrigações do falido mediante o pagamento de um percentual inferior à previsão anterior, com o decurso do prazo de 03 anos contados da decretação da falência e a introdução do art. 114 - A<sup>3</sup> como uma eventual solução para os casos em que os bens arrecadados forem insuficientes parece indicar que estamos convergindo, tanto o direito civil, como o direito falimentar, para o caminho de extrema importância de não aniquilar uma pessoa que eventualmente pode se tornar produtiva, circular bens, riquezas e cumprir sua função social.

Passada a palavra para Simone Barros, advogada, esta afirmou que primeiro se faz necessário entender os objetivos da Lei. Ainda, sobre o tema do painel, “Autofalência é uma solução?”, questionou que é necessário investigar para quem é a solução. Os incentivos que a Lei pretendeu dar para a falência merecem elogios e parecem corretos, logo, inicialmente, necessário elogiar as alterações legislativas, realizadas com grande participação dos integrantes do TMA.

Nos eventos costumamos ter diversos painéis sobre recuperação judicial e apenas um sobre a falência, sendo a falência relegada para o final da fila, como se fosse vista como uma não-solução ou apenas um fato inevitável da vida.

As alterações trazidas pela reforma da Lei em 2020 muda de patamar a falência, dando um papel de muito mais destaque, trazendo oportunidades de negócios para os agentes que gravitam na

---

<sup>2</sup> Art. 75. A falência, ao promover o afastamento do devedor de suas atividades, visa a: I - preservar e a otimizar a utilização produtiva dos bens, dos ativos e dos recursos produtivos, inclusive os intangíveis, da empresa; II - permitir a liquidação célere das empresas inviáveis, com vistas à realocação eficiente de recursos na economia; e III - fomentar o empreendedorismo, inclusive por meio da viabilização do retorno célere do empreendedor falido à atividade econômica. § 1º O processo de falência atenderá aos princípios da celeridade e da economia processual, sem prejuízo do contraditório, da ampla defesa e dos demais princípios previstos na Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil). § 2º A falência é mecanismo de preservação de benefícios econômicos e sociais decorrentes da atividade empresarial, por meio da liquidação imediata do devedor e da rápida realocação útil de ativos na economia.

<sup>3</sup> Art. 114-A. Se não forem encontrados bens para serem arrecadados, ou se os arrecadados forem insuficientes para as despesas do processo, o administrador judicial informará imediatamente esse fato ao juiz, que, ouvido o representante do Ministério Público, fixará, por meio de edital, o prazo de 10 (dez) dias para os interessados se manifestarem.

área de empresas em crise. A Lei trouxe uma solução mais célere para a falência, com diferentes alternativas de venda de ativo durante a falência, com a não sucessão do arrematante desses ativos.

O Art. 75 da Lei 11.101/2005 traz uma importante inovação quando diz, no inciso III, que ao promover o afastamento do devedor das suas atividades visa “*fomentar o empreendedorismo, inclusive por meio da viabilização do retorno célere do empreendedor falido à atividade econômica*”. Hoje temos, por meio da alteração legislativa, a intenção do retorno desse devedor ao mercado produtivo, para que a falência não seja uma punição eterna, afastando a pessoa do falido de qualquer outra atividade produtiva. Se isso vai se concretizar ainda não sabemos, todavia, agora temos um norte.

Importante saudarmos a introdução da ideia do *fresh start*, inspirada na legislação americana, onde o falido pode rapidamente retomar suas atividades empresariais. O conceito do *fresh start* é permitir que o devedor retorne ao mercado e agora no Brasil temos uma visão de um prazo em que isso possa acontecer, o que não tínhamos anteriormente.

No art. 158, com a nova redação de 2020, as obrigações do falido são extintas no decurso do prazo de 03 anos contados da decretação da falência. Com isso, acredita que a falência poderá andar efetivamente, para que não existam mais processos de falência intermináveis, que duram décadas, que se consiga realizar a venda de ativos em um curto espaço de tempo e o que não for vendido seja doado ou devolvido ao próprio falido, mas que no prazo de 03 anos haja a reabilitação do devedor.

Diante desse contexto novo normativo, pode ser interessante o pedido de autofalência para aquela empresa que não possui condição de pagar suas dívidas, nem mesmo diante de um processo de recuperação judicial, para que veja na falência uma possibilidade de encerrar suas atividades de maneira regular, lícita, com benefício de afastar a responsabilidade pessoal de seus sócios, na medida que se trata do encerramento regular das atividades, para que sirva de incentivo na utilização da autofalência.

Ralpho destacou que o Código Tributário Nacional menciona que a extinção das obrigações do falido demanda prova da quitação dos tributos e questiona se o art. 191 do CTN<sup>4</sup> não seria um óbice para o encerramento da falência no prazo de 03 anos se as dívidas fiscais não forem quitadas?

---

<sup>4</sup> Art. 191. A extinção das obrigações do falido requer prova de quitação de todos os tributos. (Redação dada pela Lcp nº 118, de 2005).

Simone mencionou que o art. 191 do CTN, de fato, menciona sobre a quitação de todos os tributos, mas entende que a falência pode ser encerrada no prazo de 03 anos independente das obrigações tributárias, podendo a Fazenda continuar, após o referido prazo, a cobrança das dívidas tributárias, o que seria um contrassenso. A melhor solução seria prevalecer o prazo de três anos para todas as obrigações, inclusive as tributárias, não se aplicando o CTN em razão das alterações na Lei de falências serem posteriores.

O grande atrativo da autofalência é justamente a possibilidade de o devedor ter um prazo final para extinguir suas obrigações, especialmente as de caráter tributário, pois o grande passivo das empresas costuma ser o fiscal. Se não houver essa perspectiva de se evitar, com o pedido de autofalência, o redirecionamento das obrigações tributárias para os sócios do falido e extinguir as obrigações do falido no prazo de 03 anos, não será preservada a ideia do legislador.

Destaca-se que há precedentes de Tribunais Regionais e do Superior Tribunal de Justiça no sentido de que a ocorrência da quebra não enseja, por si só, o redirecionamento da execução para o sócio responsável, tendo em vista que a falência é o encerramento regular da empresa.<sup>5</sup>

### **3. QUESTÕES CULTURAIS E TOMADA DE DECISÃO TÉCNICA E RESPONSÁVEL**

Marcelo Mifano, gestor de *special situations*, discorreu que o assunto da autofalência, que o legislador brasileiro buscou copiar o sistema americano, terá efeitos culturais. No Brasil, onde não temos um sistema bancário com muitos players, o empresário médio demora muito para tomar uma decisão sobre recuperação judicial ou falência por insegurança em relação aos ativos que possui na pessoa física. Embora a alteração legislativa não seja perfeita, é um caminho muito bom, pois existem ativos que poderão ter uso melhor na mão de terceiros que em razão de um processo falimentar muito longo ficavam presos e se depreciavam. Muita gente tem vontade de testar a autofalência, mas ainda possui medo se na prática ocorrerá o redirecionamento de execuções fiscais para a pessoa física dos sócios ou desconsideração da personalidade jurídica. Destaca que fundos, que estão bem estruturados, poderão pedir a autofalência e testar na prática os benefícios da legislação.

---

<sup>5</sup> TRF3, AI nº 2008.03.00.0413972. Rel. Des. Fed. Lazarano Neto, v.u., DJe. 19/01/2011; STJ, 2ª turma, RESP nº697115, Rel. Eliana Calmon, v.u., DJ 27/06/2005; STJ, 1ª Turma, AgResp nº 1160981, Rel. Min. Luiz Fux, v.u., Dje 22/03/2010

Thiago Diamante destacou que o legislador buscou melhorar a falência, especialmente com o *fresh start* e acelerando a venda de ativos, mas será que isso é um incentivo suficiente para aumentar o número de pedidos?

Segundo o Boa Vista<sup>6</sup>, nos últimos 12 meses tivemos uma queda de 19% nos pedidos de falência. Se compararmos o mês de setembro de 2020 com setembro 2021 houve uma queda 32,8% no número de pedidos. Ou seja, não tivemos por enquanto, o imaginado aumento de falências após a reforma da Lei.

O número de recuperações judiciais também tem sido baixo. No início da pandemia se falava em tsunami de número de pedidos, que o judiciário não daria conta, mas os números atuais são menores do que dos últimos 07 anos. Por que isso? Os credores foram muito flexíveis, bancos facilmente concederam suspensão de parcelas e renegociaram, reduções de aluguéis foram realizadas e fornecedores também negociaram, pois, a pandemia foi algo que afetou todos e não apenas uma empresa ou setor específico. Conclui, acreditando que muitas dessas negociações que foram feitas durante a pandemia serão descumpridas daqui alguns meses ou nos próximos anos quando os credores não serão tão tolerantes, ocasionando um aumento nas falências e recuperações judiciais.

O IBGE<sup>7</sup> tem dados de que mais de 700 mil empresas foram fechadas na pandemia, mas esses números não se traduziram em processos de falência. Dessa forma, Thiago questionou os demais painelistas por que ninguém quer a falência?

Beatriz Novaes apartou que o pedido de autofalência é um dever, previsto no art. 105 da Lei<sup>8</sup>, sendo uma linha tênue com ética empresarial, onde o empresário deve enxergar que não está mais produzindo benefícios para o mercado e estancar o malefício e liquidar seu passivo, todavia, necessária uma decisão responsável e técnica. Culturalmente, não é esse o pensamento do empresário tradicional, que não enxerga quando não está mais produzindo efeitos positivos para o mercado.

Simone afirmou que a mudança cultural precisar ser de todo mundo, inclusive dos próprios advogados. Não são raras as vezes que o cliente chega em situação de insolvência e recomenda a

---

<sup>6</sup><https://www.boavistaservicos.com.br/blog/releases/pedidos-de-falencias-avancam-56-em-setembro-segundo-boa-vista/>

<sup>7</sup> <https://covid19.ibge.gov.br/>

<sup>8</sup> Art. 105. O devedor em crise econômico-financeira que julgue não atender aos requisitos para pleitear sua recuperação judicial deverá requerer ao juízo sua falência, expondo as razões da impossibilidade de prosseguimento da atividade empresarial, acompanhadas dos seguintes documentos:

autofalência, especialmente para realizar o encerramento regular da atividade e proteger o empresário do redirecionamento das execuções fiscais, porém, empresário tem dificuldade de enxergar o benefício econômico.

Não foram poucas as vezes durante a falência em que se conseguiu impedir o redirecionamento de execuções aos sócios, pois a falência é o encerramento regular da atividade. Sempre enxergou a falência como uma proteção para o empresário que quer encerrar regularmente as atividades. Tem que mostrar ao cliente qual o benefício que ele terá, não somente do ponto de vista ético, como econômico. Manter uma empresa aberta com risco de falência pode ser caro, sendo melhor tomar uma atitude preventiva. Se os ativos forem suficientes para pagar uma parte do passivo, ter a possibilidade de um recomeço.

Destacou caso em que pediu uma mediação no curso da falência entre os credores para uma solução alternativa sobre a venda dos ativos e está em curso de aprovar um plano alternativa de venda de ativos na falência. Temos que parar de ver a falência como algo sem possibilidade de ganhos para todos os envolvidos, inclusive para o próprio falido. Falência é um palco para se fazer negócios, é uma solução de insolvência tanto quanto a recuperação judicial.

Ralpho questionou se autofalência deve ser ou não ser uma obrigação? É uma norma imperfeita, pois não tem uma sanção. Seria vantajoso adotar um sistema em que se coloque sanções e critérios para uma determinada empresa requerer a autofalência?

Beatriz acredita que sim. Que a maior sanção para quem não pede a autofalência é o encerramento irregular com a responsabilização dos sócios. Embora não conste no art. 105, está implícito no nosso sistema.

A autofalência regular e diligente estanca e põe um fim nas coisas, como na aplicação de juros após o decreto da falência. Enquanto não tem uma falência decretada, o endividamento vira uma bola de neve, pois os encargos vão continuar sendo exigidos.

Thiago lembrou que no Decreto Lei 7.661/1945 havia obrigação do devedor pedir autofalência, em 30 dias, se não pagasse uma obrigação líquida. Caso não fizesse, estava impossibilitado de pedir concordata, todavia, a jurisprudência da época flexibilizou. Na Lei 11.101/2005 esse entendimento permaneceu. Embora conste no art. 105 que o devedor deverá



requerer sua autofalência, não há nenhuma imposição de sanção ao empresário que não realizar o pedido. Assim, tornou-se uma faculdade ao devedor, o que fez com que os pedidos fossem pouco frequentes. A sanção seria a desconsideração da personalidade jurídica em caso de encerramento regular.

Ralpho questionou se autofalência tem o condão de afastar o cometimento de ilícitos penais, bem como destacou que o incidente de desconsideração de personalidade jurídica tem sido utilizado de forma recorrente pelos colegas juízes.

Beatriz entende que a desconsideração da personalidade jurídica deve preencher as hipóteses do art. 50 do Código Civil<sup>9</sup>, mesmo se pedida regularmente a autofalência.

Simone concordou, destacando que a desconsideração da personalidade jurídica tem sido utilizada de forma indiscriminada, sendo unânime que em caso todas as falências temos incidente de desconsideração da personalidade jurídica, porém, custa acreditar que em todos os esses casos foram preenchidos os requisitos do art. 50, do Código Civil. Acredita que tem sido erroneamente utilizado o pensamento de que, no caso de ausência de ativos suficientes na falência, deve-se ir a todo o custo, sob qualquer medida, ir atrás de ativos pessoais dos sócios. Talvez a alteração legislativa que trouxe prazo para encerramento da falência e venda de ativos, trazendo a noção real de que na maioria dos casos não há ativos suficientes, pois caso houvesse ativos não seria caso de falência, diminuindo a utilização de incidentes de desconsideração da personalidade jurídica infundados.

Beatriz concluiu que o incidente necessita ser criteriosamente melhor aplicado.

Ralpho fez uma mea-culpa, destacando que não é seu caso, pois sempre sustentou que a desconsideração da personalidade não pode ser utilizada como redirecionamento, mas seus colegas do Poder Judiciário sempre utilizaram a desconsideração da personalidade jurídica como redirecionamento. Felizmente, esse pensamento tem sido alterado com a obrigação de criação de

---

<sup>9</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 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.

incidente, nos termos do art. 133 do CPC<sup>10</sup>. Isso precisa ser cuidado sob pena de destruímos a distinção da pessoa jurídica dos seus sócios.

Como entusiasta do dispositivo do art. 114 - A da Lei, que diz respeito a não encontrar bens para serem arrecadados ou não forem suficientes para pagar as despesas do processo, se considerando um juiz mais prático, questiona se poderíamos imaginar o fim das falências sem ativos?

Simone destacou que dentro do arcabouço legislativo, a mudança do art. 114 - A vem com esse pensamento, de tentar obter um fim para as falências, especialmente as falências sem ativos. Agora temos uma solução na Lei para o que fazer nas falências sem ativos, auxiliando os administradores judiciais a o que fazer com esses casos. De fato, agora temos o prazo legal para os interessados, não havendo, o administrador judicial promoverá a venda em 30 (trinta) dias para bens móveis, 60 (sessenta) para imóveis, apresentará seu relatório e encerrará. Se precisará pedir prorrogação de prazo, poderemos ter alguma flexibilização, mas estamos caminhando para a frente.

Beatriz destaca que anteriormente a autofalência era um suicídio empresarial, sem luz no fim do túnel, com extensão da falência, desconsideração da personalidade jurídica e processo falimentar sem fim. Agora temos mais um elemento para estimular a autofalência.

Marcelo, adicionando a visão do credor, prefere um final terrível do que não ter fim. Que muitas vezes os credores preferem um mal plano na recuperação judicial a falência. Com a falência bem-organizada, com prazo para venda de ativos, talvez diminuam as recuperações judiciais onde a empresa era esvaziada (quase uma falência branca) com a venda de todos os ativos embalados em uma UPI (Unidade Produtiva Isolada) e o jogo seja mais transparente.

Atualmente não temos tantos casos de sucesso de autofalência para utilizarmos de exemplo. Espera-se que nos próximos anos haja menos receio sobre a falência e que vire realmente uma opção viável para credores quanto para empresários.

Thiago comenta que conversou com juiz que está no evento que lhe confidenciou que nas três ou quatro autofalências que atuou até hoje, quando recebia o pedido inicial para análise, se perguntava

---

<sup>10</sup> Art. 133. O incidente de desconsideração da personalidade jurídica será instaurado a pedido da parte ou do Ministério Público, quando lhe couber intervir no processo.

onde estava o pulo do gato? Onde estão o resto dos bens? Infelizmente, a autofalência é vista como fraude pelo judiciário e o Administrador Judicial olha com outros olhos. Será que isso realmente irá se alterar? Questionou o moderador Ralpho, se como juiz da vara especializada, tem visto a autofalência com bons olhos?

Ralpho respondeu que, nos poucos meses de atuação na vara especializada e na experiência anterior que atuou em substituição, a impressão é de que o empresário não quer carregar a pecha de ter sido falido. Por mais que tenhamos um sistema de reabilitação mais célere, a impressão é de que o empresário não quer isso, pois é algo vexatório que carregará para o resto da vida. Vê com muito bons olhos. Já ouviu de colegas que se o devedor requerer autofalência, deve abrir o olho que algo tem por trás. Será que tem, mesmo? Será que não é uma pessoa que quer voltar a atividade mais rapidamente e de forma honesta e sincera está lá procurando isso?

O primeiro passo é perder esse preconceito de já imaginar que haja alguma fraude quando realizado pedido de autofalência e tem esperança que o procedimento possa ser muito bem manejado caso conduzida por profissionais especializados que estejam preocupados em prosseguir uma solução à crise.

O contador também não costuma incentivar o pedido de autofalência do seu cliente, pois responde de forma solidária com o empresário por eventual escrituração dolosamente equivocada<sup>11</sup>. Ainda, no crime de fraude a credores (art. 168<sup>12</sup>), nas mesmas penas incidem os contadores, técnicos contábeis, auditores e outros que concorrerem nas condutas criminosas.

Beatriz, embora pela Lei seja claro que o sócio não confunde com o falido de responsabilidade limitada, os empresários realmente possuem muito medo e são relutantes em reconhecer que aquela empresa não deu certo.

---

<sup>11</sup> Art. 1.177. Os assentos lançados nos livros ou fichas do preponente, por qualquer dos prepostos encarregados de sua escrituração, produzem, salvo se houver procedido de má-fé, os mesmos efeitos como se o fossem por aquele. Parágrafo único. No exercício de suas funções, os prepostos são pessoalmente responsáveis, perante os preponentes, pelos atos culposos; e, perante terceiros, solidariamente com o preponente, pelos atos dolosos.

<sup>12</sup> Art. 168. Praticar, antes ou depois da sentença que decretar a falência, conceder a recuperação judicial ou homologar a recuperação extrajudicial, ato fraudulento de que resulte ou possa resultar prejuízo aos credores, com o fim de obter ou assegurar vantagem indevida para si ou para outrem.

§ 3º Nas mesmas penas incidem os contadores, técnicos contábeis, auditores e outros profissionais que, de qualquer modo, concorrerem para as condutas criminosas descritas neste artigo, na medida de sua culpabilidade.

A Lei às vezes não é clara e parece estar falando sobre a pessoa física, mas não. Falido pode ser empresário individual, EIRELI (empresa individual de responsabilidade limitada) ou as sociedades empresárias. Também é considerado falido o sócio ilimitadamente responsável (o sócio comanditado na sociedade em comandita simples, sócios diretores na sociedade em comandita por ações, sócios da sociedade em nome coletivo e os sócios da sociedade em comum). Conclusão disso é que o sócio de uma limitada, acionista de um S.A., administrador, não são considerados falidos, não terão seus bens arrecadados em um primeiro momento. Resumindo, a inabilitação é apenas sobre pessoa jurídica, sociedade empresária ou aqueles casos de quem responde ilimitadamente. Objetivo disso é impedir que continue contraindo obrigações e agrave ainda mais a situação dos credores.

Marcelo adicionou que a CVM e da Lei de Liberdade econômica incentivaram fundos de *private equity* a colocarem a prova essas mudanças ocasionadas em 2020. Que acredita que os primeiros grandes casos de autofalência para liquidação imediata de ativos sejam incentivados por fundos de investimento.

O moderador Ralpho questionou Marcelo se as alterações encaminham o Brasil a adotar o modelo norte-americano.

Marcelo afirmou que é necessário um período de adaptação, pois mercado bancário no Brasil ainda é muito consolidado, com poucos players. No modelo americano o mercado bancário é muito pulverizado, com vários bancos regionais, com vários casos de *fresh start* e recomeço em outro local ou outro setor.

Vê com bons olhos o crescimento do mercado de tecnologia com a valorização do empresário que tentou e não deu certo e que agora está tentando novamente. Na maior parte das Instituições Financeiras, se alguém já foi falido nem passa pelo comitê de crédito. Espera que casos de sucesso sejam mais comuns para que seja visto de outra maneira quem passou pela falência. A recuperação judicial passou por isso, sendo inicialmente associada a falência, porém, hoje já está mais normalizada com casos de grande repercussão na mídia. Citou o exemplo da recuperação judicial da Eneva (antiga MPX) e que hoje muitos não se lembram do período turbulento. Concluí com a necessidade de ser dada uma segunda chance aos empresários.

Simone defendeu sejam criados incentivos para quem pedir autofalência, sendo o maior incentivo o econômico. Se o mercado financeiro enxergar aquele que pede autofalência com bons

olhos e não deixar em uma lista restritiva de concessão de crédito, separando daquele que não agiu com responsabilidade, isso incentivará o aumento dos pedidos de autofalência.

Beatriz completou destacando a necessidade do empresário ser acolhido no mercado.

Thiago concluiu que cabe a nós, advogados, consultadores, contadores incentivar mais a autofalência, vender mais ela aos clientes, em vez de insistir em recuperações judiciais inviáveis. Ainda, que a reforma da Lei trouxe no art. 50<sup>13</sup> a previsão de venda integral da devedora na recuperação judicial. Será que devedores não preferem vender os ativos na recuperação judicial em vez de pedir autofalência? Pelo menos, hoje temos opções.

Marcelo complementou que a melhora da falência beneficia o mercado de crédito, que deveria ser reajustado, pois agora a possibilidade de recuperação de parte do crédito será muito mais célere em caso de convocação da recuperação judicial em falência ou falência requerida por terceiros. Não vai ser da noite para o dia, mas a intenção do legislador foi maravilhosa e estamos na direção correta para reduzir o custo de crédito para as empresas.

#### **4. O QUE DIZEM OS NÚMEROS?**

Thiago informou que a ABJ (Associação Brasileira de Jurimetria) tem um projeto de observatório da insolvência para colher dados sobre os processos envolvendo empresas em crise com objetivo de melhorar a prestação jurisdicional. Em setembro/2021 foi concluída pesquisa específica sobre os processos de falência no Estado de São Paulo (ainda não publicada).

Das 6.285 falências decretadas que foram analisadas na pesquisa, só 237 casos, ou 3,8% se originaram de pedidos de autofalência. Ou seja, a autofalência é pouco utilizada. 91,9% dos casos são falências requeridas por terceiros (casos do art. 94, I e II<sup>14</sup>), e o restante são falências do art. 94, III (atos e fatos) e recuperação judicial convolada em falência.

---

<sup>13</sup> Art. 50. Constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros:  
(...)

XVIII - venda integral da devedora, desde que garantidas aos credores não submetidos ou não aderentes condições, no mínimo, equivalentes àquelas que teriam na falência, hipótese em que será, para todos os fins, considerada unidade produtiva isolada.

<sup>14</sup> Art. 94. Será decretada a falência do devedor que:

Outro dado que chamou atenção foi a demora na decretação de autofalência. Quanto tempo demora para se decretar a falência em casos de autofalência? Deveria ser algo super-rápido, demorar uma semana, máximo um mês, se enviar para o Ministério Público dar parecer ou houver a necessidade de emendar a inicial. O tempo até decretação foi de 11 meses na autofalência. Isso no Estado de São Paulo. Imagina no resto do Brasil.

Esse tempo independe do valor da falência. Não se notou grande diferença de tempo de tramitação comparando casos de valor baixo (até 100 mil reais) com casos de valores superiores a 1 milhão de reais. Nas Varas da Capital a decretação é um pouco mais rápida do que no interior, mas não é uma diferença tão gritante. Na Capital demora 300 dias até a decretação e no interior 350 dias.

Dos pedidos de autofalência realizados, 73% tiveram falência decretada. Outros 27% não tiveram a decretação. Por que isso acontece? É estranho a falência não ser decretada e a empresa permanecer no mercado. Tem diversos casos em que o juiz pede emenda a inicial e o requerente não faz ou acaba desistindo do pedido. Embora a documentação para o pedido de autofalência não seja tão extensa quanto do pedido de recuperação judicial, é necessário apresentar alguns documentos relevantes, como: demonstração contábil dos últimos 3 (três) anos, relação de credores, relação dos bens que compõe o ativo, prova da condição de empresário, livros e relação dos últimos administradores. Há outras situações em que a falência não é decretada por falta de pagamento de custas ou casos em que falência foi decretada em outro processo.

Beatriz apresentou caso em que atuou e houve demora de quase um ano para ser decretada a autofalência em razão de determinação de perícia prévia para analisar a documentação do pedido. O *timing* é essencial, pois o benefício a ser gerado aos credores com a decretação rápida é grandioso.

Simone suscitou se a demora na decretação não ocorre por um ranço do judiciário com processos de falências que demoravam décadas. Agora, essa falência vai acabar. Por bem ou por mal essa falência vai acabar e quanto mais rápida a decretação, mais rápida acabará.

---

I – sem relevante razão de direito, não paga, no vencimento, obrigação líquida materializada em título ou títulos executivos protestados cuja soma ultrapasse o equivalente a 40 (quarenta) salários-mínimos na data do pedido de falência;  
II – executado por qualquer quantia líquida, não paga, não deposita e não nomeia à penhora bens suficientes dentro do prazo legal;

Ralphe conclui que precisamos ponderar e verificar onde está o gargalo apontado por Thiago. A demora na decretação tem um efeito maligno que é acabar com tudo o que a reforma da Lei procurou trazer. O legislador buscou uma solução célere para estimular a utilização da autofalência e na prática tem ocorrido demora na decretação. Por fim, Ralphe trouxe um exemplo de caso de autofalência recebido há pouco mais de um mês na 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo, que despachou em 04 (quatro) dias para autor emendar e, com isso, processo já está há mais de mês tramitando sem a decretação.

Não há muito o que fazer. Ou é decretar ou é decretar. Qual a necessidade de uma constatação ou perícia prévia? Verificar se é caso de falência ou não? Com o devido respeito, Ralphe conclui que não é razoável proceder dessa forma nos casos de autofalência.

Beatriz completou afirmando que não há como se negar uma autofalência. Que situações de fraude, ineficácia, revocatória, responsabilidade penal, devem ser apuradas no curso do processo.

Por fim, Ralphe finalizou destacando que a empresa quer falir, reabilitar e o judiciário, às vezes, coloca empecilhos. Isso não faz sentido e tem que mudar.

## **5. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Diante de todo o abordado, verifica-se que se faz necessária uma mudança de cultura para acabar com o preconceito que advogados, contadores, consultores, juízes, administradores judiciais e mercado tem pelo procedimento falimentar. Embora a excelente intenção do legislador em melhorar o procedimento falimentar, por enquanto, os números dos pedidos de autofalência em 2021, após a reforma da Lei, são menores do que em 2020.

Com a melhora da falência, consequentemente a recuperação judicial deverá melhorar, pois atualmente os credores preferem um mal plano a liquidação na falência. Acredita-se que isso irá se alterar.

A resposta do título desse texto será dada no futuro. Temos que realizar esse mesmo debate em um painel no Congresso da TMA no ano de 2024 para analisar tudo o que foi aqui debatido e se realmente o objetivo do legislador foi atingindo, se concretizando no aumento do número de pedido

de autofalência, com a tramitação rápida dos pedidos, venda célere dos ativos e redução do custo de crédito.



# ESTUDO DE CASOS E O VIÉS DO EMPRESÁRIO

**FLÁVIA HELENA MILLARD ROSA DA SILVA**

*Advogada, Bacharel pela Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais; Mestre em Direito Privado pela Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais; Especialista em Direito Civil pela Faculdade de Direito Milton Campos; Especialista em Recuperação Judicial de Empresas pelo INSPER/SP; Membro da Comissão de Falência e Recuperação Judicial da OAB/MG – Gestão 2016/2019; Vice-Presidente do International Women's Insolvency & Restructuring Confederation - IWIRC Brasil. Membro do CMR – Centro de Mulheres na Reestruturação Empresarial. Professora de cursos de graduação em Direito, na área de Direito Civil.*

**PAINELISTAS:** LAURA BUMACHAR (Moderadora do painel e Sócia da Dias Carneiro Advogados); FÁBIO CARVALHO (Debatedor e CEO & *Publisher* do Grupo Abril); JOSEDIR BARRETO (Debatedor e CEO da Metha S.A); RICARDO PICCININI (Debatedor e CEO da Viver); e FLÁVIA MILLARD (Relatora do painel e sócia da Paoli Balbino & Barros Advogados).

**PALAVRAS-CHAVE:** Crise – Turnaround – Recuperação de Empresas – Recuperação judicial –Administração Judicial

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. Considerações sobre o procedimento de recuperação judicial do Grupo Abril - 3. Considerações sobre o procedimento de recuperação judicial do Grupo OAS 4. Considerações sobre o procedimento de recuperação judicial do Grupo Viver - 5. O papel do Administrador Judicial nas recuperações judiciais de sucesso - 6. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

O painel Estudo de Casos e o Viés do Empresário apresentado no segundo dia do XIII Congresso TMA Brasil de Reestruturação e Recuperação de Empresas, realizado de forma presencial e online, trouxe o procedimento de recuperação judicial sob a ótica do empresário, os desafios enfrentados e as nuances do tema em diferentes segmentos de negócio. Tendo como moderadora Laura Bumachar (sócia do Dias Carneiro Advogados), o evento contou com Fábio Carvalho (CEO & *Publisher* do Grupo Abril), Josedir Barreto (CEO da Metha S.A), Ricardo Piccinini (CEO da Viver) como painelistas, e teve como relatora Flávia Millard (sócia do Paoli Balbino & Barros Advogados).

No cenário brasileiro, infelizmente, não é incomum que as empresas, não obstante o fôlego gerado pelo procedimento recuperatório, deixem de alcançar o almejado soerguimento. O painel apresentado teve por objetivo mostrar as principais características dos procedimentos de sucesso, de forma que sirvam de paradigmas para o desenvolvimento de outros processos em andamento ou ainda por serem ajuizados.

Abrindo os trabalhos, a moderadora destacou o tema central, qual seja, o funcionamento da empresa que se encontra em recuperação judicial. Sob a perspectiva do empresário, foram abordados os seguintes temas: como lidar com diversos *stakeholders* envolvidos no procedimento, com as incertezas potencializadas pelo cenário econômico brasileiro e com as decisões divergentes de jurisdições distintas.

Laura Bumachar destacou que, no cenário de crise e de recuperação judicial é que surgem os grandes líderes, capazes de vencer os desafios presentes na organização empresarial e no procedimento judicial de soerguimento.

O painel abordou três recuperações judiciais de sucesso, cada uma com suas peculiaridades e desafios. Foram o elas a do Grupo Abril (processo nº 1084733-43.2018.8.26.0100), a do Grupo Viver (processo nº 1103236-83.2016.8.26.0100) - ambas tiveram curso perante a 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo - e a do Grupo OAS, com processamento perante a 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo (processo nº 1030812-77.2015.8.26.0100).

## **2. CONSIDERAÇÕES SOBRE O CONTEXTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DO GRUPO ABRIL**

Dando continuidade aos trabalhos, Fábio Carvalho, CEO & Publisher do Grupo Abril, destacou que o procedimento de reestruturação do Grupo Abril foi peculiar, tendo em vista a crise multissistêmica de todo o setor de mídia no Brasil e no mundo, que vinha sofrendo um *disruption* bastante acelerado. O CEO informou que adquiriu a Companhia já em recuperação judicial e com um plano de soerguimento apresentado. Diante disso, foi feita uma proposta de alteração do plano, à época ainda não aprovado, com premissas básicas, partindo do processo de digitalização das mídias da companhia, cujas marcas continuavam a ser muito importantes, por exemplo as revistas Veja e

Quatro Rodas. Em seguida, foram retirados esforços de atividades não rentáveis, com deslocamento do foco para a logística.

Fabio explicou que havia uma empresa de logística dentro do grupo, de grande relevância, que fazia entrega expressa desde a década de setenta, oferecendo semanalmente revistas *Veja* em domicílio, em diferentes rincões do Brasil, e que a mesma estrutura já era utilizada pelo grupo no *e-commerce*. Desta forma, o mérito do grupo foi deslocar os recursos financeiros para a operação de logística, que era o único ramo de crescimento a curto prazo, e alocar os recursos intelectuais na operação de digitalização. Assim, com o sucesso da reestruturação, obteve-se uma aprovação expressiva do plano de recuperação judicial, com pouquíssima discussão, e, o mais importante: foi possível executar o plano de recuperação judicial na prática. Com a implantação da digitalização, bem como da logística, as marcas voltaram a crescer, com destaque para a Casa Cor.

O empresário destacou que, parte da recuperação judicial transcorreu durante a crise sanitária provocada pelo COVID-19, o que ele apontou como ponto mais difícil já que se tratava de situação inédita e imprevisível. No entanto, mesmo com as mudanças ocasionadas pela pandemia no cenário econômico mundial e nacional, a recuperação judicial foi bem-sucedida.

Quanto ao ponto de vista jurídico, o CEO asseverou que a aprovação do plano de reestruturação foi razoavelmente pacífica e sem grandes sobressaltos, haja vista sua simplicidade e a facilidade de sua execução operacional, estando, neste momento, em fase de verificações finais de cumprimento. Após esta etapa, a recuperação judicial será encerrada.

Fabio destacou a colaboração dos *stakeholders*, que ocorreu quando perceberam a efetiva reestruturação e o desenvolver do procedimento. Ele afirmou que, hoje, a direção de mídia está totalmente adequada aos tempos e os *business* Casa Cor e Logística estão crescendo bem, prontos para a retomada.

Indagado pela mediadora sobre os maiores desafios no curso do procedimento recuperatório, dentre recursos pessoais, Poder Judiciário, obtenção de crédito e outros, Fabio esclareceu que não houve obtenção de crédito no mercado - o que já era esperado - e reafirmou que o momento mais difícil foi a eclosão da pandemia. Segundo ele, a crise sanitária causou uma ruptura enorme no equilíbrio do mercado, eliminando a receita de publicidade inopinadamente. Dentre outras medidas tomadas em razão da pandemia, ele mencionou a necessidade de alocar os funcionários em *home*

*office* de uma forma abrupta. Quanto ao processo de digitalização da operação, que adjetivou de “doloroso”, explicou que, embora prevista, a criação de toda uma plataforma para viabilizar a transição decorreu de investimentos altos, o que é mais significativo em uma empresa em crise.

Contudo, Fabio afirmou que, como a empresa tem marcas muito fortes, logo no início, quando ela conseguiu cumprir sua função social, o que é muito manifesto em uma empresa de mídia, tornou-se eficaz o processo de alinhamento dos *stakeholders* e conseqüentemente do procedimento recuperatório.

O CEO ainda ressaltou que, dentre os procedimentos de reestruturação dos quais já participou e que conduziu, o do Grupo Abril foi o mais linear.

### **3. CONSIDERAÇÕES SOBRE O CONTEXTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DO GRUPO OAS – METHA S.A.**

Dando seqüência ao painel, a mediadora Laura Bumachar passou a palavra a Josedir Barreto, que discorreu sobre a recuperação judicial da OAS, hoje grupo Metha S.A. Esta foi a maior recuperação judicial do País até aquela data (31/03/2015 – data do ajuizamento do procedimento recuperatório), sendo bastante emblemática pela magnitude e pelo fato gerador: a operação Lava-Jato.

Inicialmente Josedir destacou o contexto de negação, muito comum no meio empresarial, que significa a demora em tomar as medidas necessárias dado um cenário de crise. No entanto, segundo ele, no caso da OAS, a primeira fase da crise foi marcada pela velocidade em decidir de ingresso em recuperação judicial. Como advogado, ele mencionou que concluiu sua graduação ainda na vigência da concordada, destacando que a recuperação judicial funciona, enquanto a antiga concordata nunca funcionou. Aduziu ainda que no grupo Metha, passou-se, inicialmente, pela conversão de um grupo de desalavancagem para, em seguida, se transformar em um grupo de reestruturação.

Em seguida, destacou que, no ano de 2018, quando o plano de recuperação judicial já estava em andamento há quase três anos, houve um novo desafio com o falecimento do fundador do grupo e a mudança de acionistas, e embora o plano já estivesse em curso, seus principais passos ainda não

havia sido implementados em razão da dificuldade na venda dos principais ativos e uma série de condições precedentes.

Segundo o CEO, foi nesse período que veio o convite para montar um novo time, responsável por definir os próximos passos da empresa em recuperação judicial. Ele destacou que a prestação de serviços exige credibilidade e que, embora o Poder Público não tenha a opção de não contratar com uma empresa em recuperação judicial, o particular simplesmente não contrata. Com essas considerações, Josedir esclareceu que, à frente do grupo, definiu como conceito o trabalho em duas linhas: credibilidade e visão de perpetuidade, de demonstração de viabilidade do negócio. Ocorre que a conclusão, àquela época, foi a de que o negócio não tinha viabilidade, tendo em vista que o plano foi elaborado em 2015/2016, na perspectiva de um outro Brasil. Contudo, no desenrolar dos fatos, houve mudança de governo, *impeachment*, grande redução de investimentos em infraestrutura e outros fatores, o que fez culminar na necessidade de uma desalavancagem adicional da companhia.

Em abril de 2108 partiu-se para um diálogo com os credores, principalmente os internacionais, quando ele os informou que havia assumido a companhia, mas que inexistiam recursos para o pagamento da dívida. Explicou que o plano de recuperação judicial aprovado previa um período de carência para o início do pagamento, que findaria naquele ano. Durante as negociações com os credores, foi possível fazer ajustes, utilizar ativos para promover substituições no formato de pagamento e alcançar a desalavancagem de 95% da dívida internacional, que era a parte mais pesada do passivo sujeito à recuperação, restando apenas 5%.

Para Josedir, o destaque na condução e governança da recuperação judicial, bem como do gerenciamento dos conflitos de interesses envolvidos e a transparência, bem como o cumprimento do plano aprovado o que, no caso do Grupo OAS, foi possível em 2020. Ele mencionou que a primeira vez que a empresa atrasou os salários dos funcionários foi exatamente no início de sua gestão, quando abriu a agenda de diálogo com 400 colaboradores compartilhando os planos para os próximos três anos.

Para o CEO é necessário reconhecer que se a empresa entrou em recuperação judicial, notadamente “algo deu errado”, não adiantando em nada apresentar justificativas. O Grupo OAS, além da escassez de recursos financeiros, enfrentou uma grave questão reputacional, uma vez que ninguém queria ter seu nome associado à companhia. Dessa forma, como parte importante da

mudança e preocupação com a imagem, em 15 dias foram substituídos 180 gestores, do mais alto escalão até dois ou três níveis abaixo da liderança.

Ele abordou também a dificuldade de caixa e de obtenção de empréstimos junto às instituições financeiras, que normalmente leva a empresa a um cenário de fundos alternativos, o que não se adequaria ao grupo naquele momento. Nesse sentido, ele buscou uma parceria com a empresa JIVE e conseguiu montar uma operação para o enfrentamento da situação, considerando os ativos disponíveis em uma empresa de construção civil que são, em sua maioria, ativos ilíquidos, não materializados.

Embora compreenda os muitos aspectos jurídicos envolvidos na recuperação judicial e também que não há uma “receita de bolo” para o sucesso do soerguimento, Josedir discorreu sobre as lições aprendidas, dissociadas do manejo jurídico da questão, destacando, dentre elas, a essencialidade da mudança de *management*, assim como a gestão por novos profissionais, sendo importante demonstrar que essas pessoas têm poder, conferido pelas mudanças no estatuto da companhia. O CEO apontou também, associadas a uma redução de custos, a retenção de funcionários-chave e a busca pela otimização do ativo.

Apresentando a trajetória da companhia até o momento do encerramento da recuperação judicial, em março de 2020, pouco antes do início da pandemia, Josedir ressaltou a troca do *management*, a consolidação da confiabilidade do negócio, a visão de governança distinta, com Conselho de Administração Independente, a celebração de diversos acordos de leniência, considerando especialmente as consequências da operação Lava-Jato, de modo a angariar recursos e projetos privados, dentre outros passos importantes para o soerguimento da empresa.

Josedir falou também sobre o modelo empresarial no Brasil, cuja característica é de um controle muito concentrado, com grande influência dos acionistas e, especialmente por isso, discorreu sobre a necessidade de uma reflexão acerca da entrada da sociedade em uma recuperação judicial, que não pode ser observada como consequência de um fato isolado, mas de um contexto que envolve toda a situação de crise. Mencionou ser importante que no o início da reestruturação sejam abertas as portas da companhia para especialistas, com vistas a agregar reflexões, pois a resposta para a superação da crise e dos problemas nem sempre está dentro da estrutura da empresa. Sobre esse ponto, apresentou o exemplo do profissional Ricardo Vargas, Diretor de Infraestrutura da ONU por 5 anos em Copenhague, autor de um livro sobre gestão de custos de obras de longo prazo, que ajudou na

reestruturação de todo o processo de gestão da companhia, desde a identificação da oportunidade até a entrega efetiva do projeto.

Ele reafirmou que a entrada em recuperação, no caso do Grupo OAS, não decorreu de um fato isolado, aduzindo que, se tudo o que ocorreu na companhia foi verdade e realmente foi, a empresa deveria ter duzentos bilhões em caixa e não tem porque geriu mal o negócio.

O CEO do Grupo Metha observou que existe uma metodologia de condução de *turnaround* bem-sucedido, ressaltando que é necessário pensar diferente, salientando que, como resultado das medidas implementadas, no primeiro ciclo da recuperação judicial foram captados quinhentos milhões em projetos e, no segundo, quatro bilhões.

Questionado pela moderadora sobre o momento posterior ao encerramento da recuperação, Josedir informou que ainda pendem diversas questões a serem dirimidas e, extinto o juízo universal, esvai-se também a centralização da solução, o que entende como ponto negativo.

Josedir explicitou ainda que, com as mudanças de processo da companhia, em 2021, após o encerramento da recuperação judicial, já foi formado 1,5 bilhão de reais em contratos privados e captados diversos clientes também privados, nacionais e internacionais, listados em bolsa, sendo patente que o mercado enxerga na companhia uma mudança substancial.

#### **4. CONSIDERAÇÕES SOBRE O CONTEXTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DO GRUPO VIVER.**

Na sequência, a moderadora Laura Bumachar, direcionou a palavra a Ricardo Piccinini, CEO do Grupo VIVER, indagando sobre a essencialidade da recuperação para a empresa.

Ricardo iniciou sua fala com breve exposição sobre o Grupo Viver, um grupo incorporador, com mais de trinta anos de mercado e que enfrentou diversos ciclos, tendo seu período auge na década de 2000, quando houve a abertura de capital, tendo enfrentado uma recessão no final de 2010. Explicitou que o setor de infraestrutura possui um processo de tomada de decisão para entrada em recuperação judicial de complexidade muito elevada, sendo que no caso do Grupo Viver, a última

obra realizada pela incorporadora havia sido em 2012, mas a decisão pela entrada em recuperação veio apenas em 2016.

Remetendo às considerações do painalista anterior, Ricardo confirmou a situação de negação do empresário, que tem dificuldade em enfrentar e reconhecer a situação de crise. Ele destacou que os quatro anos que se passaram entre o fim da última obra e a entrada em recuperação judicial foram utilizados sobretudo para alinhamento com os credores da reestruturação.

Ele destacou ser ineficaz um projeto de recuperação judicial que não tenha como pressuposto um alinhamento prévio com os credores envolvidos, considerando especialmente o risco de falência.

Ricardo aduziu que não tem plena convicção de ter sido o Grupo Viver a primeira incorporadora a entrar em recuperação judicial, mas que certamente foi a primeira de capital aberto. Esse fato foi o que mais chamou atenção, considerando a natureza da atividade da incorporadora, que trouxe ao debate questões de elevada complexidade como dívidas extraconcursais, tratativa dos credores detentores de propriedade com alienação fiduciária em garantia, patrimônios de afetação, gestão do ativo e como seriam pagos os credores que não tinham garantia.

A solução veio a partir da decisão dos acionistas de renunciar ao capital e converter créditos em ações, transformando credores em acionistas, aprovando-se, em seguida, um plano de recuperação judicial que previa a conversibilidade de créditos em ações. Ele destacou que em 2018 ocorreu inclusive uma alteração de controle da companhia em razão da estratégia adotada e mencionou que, além das questões que já envolvem os procedimentos de insolvência, o fato de se tratar de uma companhia de capital aberto (pulverizado) agrega ainda mais nuances às tratativas.

Ademais, em relação aos ativos que permaneceram fora da recuperação judicial, foi necessário planejamento individualizado - uma espécie de "mini" recuperação judicial para cada um deles. Em razão disso surgiu um novo produto para a companhia: o auxílio na reestruturação de outros projetos de incorporação conduzidos por sociedades de menor porte. Tinha-se, além da retomada da incorporação, uma nova oportunidade de negócio.

Em resposta ao questionamento da moderadora Laura Bumachar sobre a credibilidade de mercado, Ricardo destacou que a credibilidade por parte do consumidor ocupa um papel mais central



na atividade da incorporadora e, por isso, foi preciso um trabalho de resgate com o intuito de retomar esta credibilidade frente aos clientes.

Ele afirmou que, no caso da incorporadora, a solução é a estruturação de um plano realizado em etapas claras, tornando possível sua compreensão, pelo credor, cidadão médio e que possibilite a consolidação da imagem e do compromisso com o projeto de reestruturação pretendido, de modo a gerar um ambiente de engajamento na recuperação à medida que o plano vai sendo implementado.

A proximidade no trato com os credores permitiu também o resgate de investimentos em futuros negócios pelos próprios detentores de crédito no procedimento recuperacional. Há de ser estabelecida uma lógica de se firmar compromissos e entregar resultados gradualmente, retomando a credibilidade no mercado. Ele mencionou que a reconquista da credibilidade seguiu da mesma forma em relação aos consumidores. Havia obras paradas há dez, quinze anos, e foi preciso deixar claro como aqueles empreendimentos voltariam a ser viáveis, por meio de negociações, com concessões de todos os *stakeholders* envolvidos, consumidores, incorporadora e adquirentes, até que se conseguisse ter um plano consistente e com segurança jurídica.

## **5. O PAPEL DO ADMINISTRADOR JUDICIAL NAS RECUPERAÇÕES JUDICIAIS DE SUCESSO**

Dada palavra à relatora, Flávia Millard, na qualidade de membro de escritório de Administração Judicial, esta indagou aos painelistas qual o papel da Administração Judicial no curso de recuperações judiciais de sucesso, para além dos tantos passos necessários ao soerguimento da empresa.

Fábio Carvalho foi o primeiro a se manifestar, pontuando que o Administrador Judicial é “meio herói”, porque os altos executivos exigem que sejam sumarizadas as questões, com *slides* objetivos, questões pontuais e estratégicas. Ao Administrador Judicial não resta opção que não adentrar absolutamente todos os detalhes, questões e casos individuais em cada recuperação judicial e, ainda, pela forma como a legislação está estruturada no Brasil, assume um grande volume de trabalho, sendo indispensável uma eficiência operacional. Para ele, o que mais se destaca no trabalho de um Administrador Judicial é a grande capacidade de processamento de informações, sendo sempre muitas impugnações e muitos detalhes, inúmeros pareceres enviados ao juiz sobre questões diversas, o que faz com que ele acabe por exercer o papel de perito em algumas situações. Fábio enfatizou a

necessidade de o Administrador Judicial ter grande capacidade de processamento das informações, porque atrasar uma recuperação judicial que está dando certo, sobretudo em relação aos seus passos essenciais é, diante de todas as dificuldades já normalmente enfrentadas, "um crime". Quando os atos estão encaixados e sequenciados na recuperação judicial, pode ser fatal para a companhia se as coisas forem tiradas do seu *timing*. Apontou também a importância do acompanhamento diligente do cumprimento do plano ao longo do tempo, não deixando um acúmulo de tarefas para o final e somente então tentar entender tudo o que ocorreu. Defendeu não vislumbrar uma boa prestação jurisdicional sem um bom trabalho do Administrador Judicial, com agilidade e objetividade, tampouco uma recuperação judicial de sucesso sem sua presença, como uma engrenagem essencial do procedimento, que ajuda para que as etapas aconteçam em seu tempo correto, porque o *timing* é muito importante para o processo de reestruturação.

Diante do exposto, a mediadora Laura Bumachar questionou sobre os casos em que o Administrador Judicial não entende do *business* e indagou se não seria necessário esse conhecimento sobre o negócio. Segundo Fábio, isso não é fundamental - o Administrador Judicial tem que fazer avaliações e opinar sobre determinadas sutilezas do negócio perante o juiz, mas que o conhecimento geral sobre negócios e sobre negócios similares seria suficiente ao exercício da atividade. Para ele, bons administradores são versáteis, possuem senso crítico e conseguem dialogar com a devedora e entender a proposta de condução da reestruturação e as nuances e particularidades da empresa. Administradores Judiciais não precisam ser especialistas nos negócios cuja administração judicial conduzem, o que seria até impossível.

Laura Bumachar complementou seu questionamento dizendo que na grande maioria das vezes, com exceção dos casos em que atuam empresas de grande porte como KPMG, Deloitte e Alvarez Marsal, o Administrador Judicial é um advogado e percebe em alguns casos a falta do conhecimento do *business* como entrave na condução em alguns pontos.

Fábio defendeu, que, sem dúvida, há de existir o que chamou de “sensibilidade inteligente” por parte do profissional, ou seja, o Administrador Judicial tem realmente que entender o que está acontecendo, sendo que há profissionais muito verticalizados no conhecimento jurídico, mas com pouco conhecimento de negócios. Ele explicitou que os advogados que conseguem desempenhar um papel eficiente são aqueles com maior capacidade de transitar no mundo empresarial, de entender o que se passa no negócio e com sensibilidade para estar a par do que acontece na empresa. No entanto, ele reconheceu que um Administrador Judicial muito formalista e com pouca intimidade com

negócios certamente terá dificuldades na comunicação e, em se tratando de recuperações judiciais grandes ou ainda que pequenas que sejam mais complexas, esse tipo de Administrador Judicial pode ter um desempenho aquém do esperado. Ele ainda reforçou a necessidade de estrutura para o processamento de grandes quantidades de informação.

A relatora, Flávia Millard esclareceu que a questão pode ser resolvida, a depender da complexidade do caso, com a participação de equipes multidisciplinares, dentre gestores, contadores e outros profissionais aliados ao Administrador Judicial advogado.

Josedir Barreto acrescentou que o Administrador Judicial estar indiferente ao negócio é ruim, assim como o é quando ele acredita ser o novo gestor da companhia, apontando a necessidade de transparência na atuação e da compreensão do real papel do auxiliar que, se não pode se colocar numa posição de distanciamento, tampouco pode confundir sua atuação com a de um gestor e responsável pela empresa. É imprescindível a preparação da companhia para trabalhar com o volume de informações que devem necessariamente ser disponibilizados ao profissional, e que no caso da recuperação judicial da OAS sua experiência foi bastante positiva porque se optou por essa posição de transparência. Ele destacou que é imprescindível que a companhia entenda o papel do Administrador Judicial e que, embora possam existir divergências, inclusive que precisem ser dirimidas pelo juiz, isso não elimina o dever de transparência.

Em complemento, Fábio Carvalho afirmou que a regência empática é muito importante quando você é o líder da crise porque a solução interessa a todos os *stakeholders*, e o Administrador Judicial é um deles, sendo imprescindível que o empresário entenda os seus desconfortos e preocupações, os pontos de maior dificuldade e direcione isso, assim como se faz com os credores. Ele mencionou o processo de conforto progressivo em relação a todos os envolvidos, incluído o Administrador Judicial, principalmente quando se consegue cumprir o que se propõe reiteradas vezes. Assim, o Administrador Judicial ausente não consegue perpassar por essa construção e pode se perder em informações inverídicas ou incoerentes com a realidade da empresa.

Ricardo Piccinini trouxe o relato da experiência do Grupo VIVER, em que lidava com uma estrutura societária e de garantias imobiliárias muito complexa. Ele esclareceu que as normas aplicáveis não são recentes, mas que tiveram modificações muito grandes por volta do ano 2000, com a cessão fiduciária, alienação fiduciária e patrimônio de afetação, que não haviam sido testadas no contexto da reestruturação das incorporadoras, o que elevou a dificuldade.

Nesse aspecto, há um óbice consubstanciado na necessidade de a Administração Judicial apresentar uma atuação polivalente. O auxiliar vai lidar com questões jurídicas, contábeis, procedimentais de toda natureza em que o conhecimento técnico é indispensável. Ele asseverou que, ao longo do processo, o Administrador Judicial vai ganhando mais conhecimento técnico e contribuindo mais para o procedimento, mas que um administrador estruturado, com células estruturadas, às vezes é necessário para o nível de complexidade da recuperação judicial.

A mediadora questionou Piccinini, cuja formação não é em Direito, sobre como ele, na posição de empresário e CEO de uma companhia, além do trabalho de conduzir a companhia para o soerguimento, lida com várias decisões diferentes do Poder Judiciário sobre a mesma matéria, que às vezes se contradizem, com conflitos de competência e sucessivas penhoras dos juízos trabalhistas, mesmo em se tratando de créditos sujeitos ao procedimento recuperatório.

O CEO do Grupo VIVER pontuou que, no seu caso, considerando a natureza da atividade, desempenhada em diversas regiões do Brasil, o problema mostrou-se mais latente, especialmente lidando com decisões de Tribunais diferentes – ou de varas diferentes no mesmo Tribunal, que proferiam decisões diversas, além dos vários recursos que modificavam as decisões, sobretudo em razão da formatação recente da legislação imobiliária, a respeito da qual os entendimentos ainda vinham sendo construídos.

Afirmou que a solução é estruturar um jurídico que tenha capacidade de lidar com um sistema de monitoramento de processos judiciais e processamento de informações gigantesco, o que demanda investimento em tecnologia. Também é necessário o fortalecimento das áreas de negociação, além de estreitar as relações da empresa com credores, adquirentes, consumidores e os representantes da companhia.

Ainda em resposta sobre as modificações de entendimento dos Tribunais e da insegurança jurídica que elas geram, Ricardo afirmou que, na posição de empresário, o planejamento quanto às incertezas nos entendimentos pelos julgadores, se dá a partir da compreensão de qual é o problema objeto de desavença e tentar estabelecer relativa previsibilidade, por meio do que chamou de “construção de esteiras”, considerando também o que já é padrão de decisão dos Tribunais, que não têm comportamento caótico e possuem referências a serem observadas. Há de se entender e mapear os padrões existentes em cada Tribunal para conseguir lidar com o contencioso de massa.

Ao final, Laura Bumachar, indagou sobre a coragem do exercício do papel dos painelistas, principalmente no cenário de desconsideração da personalidade jurídica e extensão da falência, que malgrado as novas disposições normativas, ainda ocorrem.

Descontraindo o debate, Josedir afirmou que o exercício do papel dos empresários nesse cenário deve ser pautado por uma “fé irresponsável”. Em seguida, ele mencionou que, no início do procedimento o empresário tem que colocar sua declaração de bens no processo, o que já é uma grande exposição. Ele retomou a pergunta anterior e mencionou também que no caso da OAS, na maioria das vezes a decisão do juízo universal foi suficiente, com poucos recursos aos tribunais superiores. Josedir disse ainda que o pós-recuperação judicial é pior porque não há mais o juízo da recuperação judicial, altamente especializado e que compreende e trata melhor as questões que continuam envolvendo créditos e questões sujeitos ao procedimento de recuperação judicial. Já com relação ao papel do empresário, ele afirmou que reestruturar a companhia é uma profissão, que todos os painelistas são profissionais de reestruturação e que a solução é a transparência, sendo que o descontrole ocorre quando o empresário não presta informações. Ele também contou sobre as diversas agendas no intuito de conferir essa transparência aos envolvidos, inclusive com a força tarefa da Operação Lava-jato. Para Josedir, a desconsideração da personalidade jurídica advém da ausência de transparência na condução do negócio.

Também em tom de descontração, Ricardo informou que para ser empresário e profissional de reestruturação era preciso “gostar da adrenalina”. Em seguida ele disse que o CEO está, em noventa e nove por cento das vezes, entre uma decisão difícil e outra ainda mais difícil, entre duas opções muito complexas e às vezes, entre uma ruim e outra muito ruim. Ele destaca que o desafio é ter a frieza de substanciar a decisão para que se tenha uma defesa e a tranquilidade para a resposta de qualquer questionamento judicial e, no final do dia, fazer o máximo certo possível, mantendo um comportamento pautado na ética e no senso de justiça. Ao final, ele destacou o desafio intelectual de solucionar questões complexas pelas quais passa todo reestruturador.

Fábio Carvalho destacou o desconforto da instabilidade judicial, esclarecendo que há muitas coisas superáveis por meio do diálogo, com seriedade, mas a verdade é que também existem as pessoas que querem abusar do processo fazendo pressão e tentando obter vantagens ou acordos melhores. Ele também ressaltou que a instabilidade jurídica gera um custo enorme para a gestão da

crise brasileira, o que atrapalha muito esse ciclo de recuperação das empresas. Aduziu que continua atuando no setor porque realmente acredita que vai dar certo.

## 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Em um debate extremamente enriquecedor, os painelistas apresentaram três casos de recuperações judiciais de sucesso, que servem de paradigma ao desenvolvimento de outros procedimentos recuperatórios.

Hoje, muitos procedimentos de recuperação judicial estão fadados ao insucesso porque representam apenas um adiamento das consequências da crise financeira enfrentada pelas empresas. O ingresso em recuperação judicial propicia o alívio momentâneo, principalmente com a suspensão das execuções contra a companhia, mas não são feitas, no tempo necessário, as mudanças estruturais imperativas ao soerguimento. Diante disso, o resultado é uma baixa taxa de recuperação de empresas no cenário brasileiro.

Parafraseando Josedir Barreto, não há uma “receita de bolo”, mas existem muitas lições aprendidas em cada procedimento. A experiência dos empresários em procedimentos de soerguimento grandes e complexos deve ser estudada e comparada com outros casos, consoante o ramo do negócio, para que se extraiam as melhores lições da reestruturação de uma atividade empresarial viável.

Nas narrativas de Fábio, Josedir e Ricardo percebe-se que, dentre as lições extraídas, está, de forma inexorável, a implementação nas mudanças do negócio, a adequação ao mercado, a absoluta transparência na negociação com os *stakeholders* e a atividade intelectual criativa na busca de soluções que podem estar ou não dentro da própria empresa.

As dificuldades apresentadas são inúmeras, dentre elas a ausência de recursos de capital para promover o soerguimento, o que exige do empresário a construção de alternativas como a utilização do escasso ativo disponível e o desafio de conquistar a credibilidade do credor sujeito ao procedimento recuperatório.

Além disso, é notória a insegurança jurídica causada pelas diferentes decisões judiciais sobre um mesmo tema, o que eleva o custo do soerguimento e dificulta o gerenciamento dos conflitos sujeitos a decisões judiciais.

Outro ponto de destaque para os profissionais envolvidos em procedimentos de insolvência é a sensibilidade de percepção sobre as características específicas de cada negócio. Para além do conhecimento jurídico necessário em todos os procedimentos de recuperação judicial, o viés do empresário e da atividade empresarial têm que ser estudados com extrema dedicação pelos profissionais que nele irão atuar: Administradores Judiciais, advogados, credores e outros interessados.

A crise da empresa não decorre de um único fator. Do mesmo modo ocorre com o sucesso da recuperação judicial. A conjugação de esforços de todos os *stakeholders* é essencial ao êxito do procedimento.

O painel extrapolou a abordagem excessivamente jurídica da maioria dos debates, adentrando nas questões também essenciais que envolvem o empresário, o que trouxe um riquíssimo campo de estudo e desenvolvimento para os profissionais da insolvência.

# ESTUDO DE CASO DE FALÊNCIA: DESAFIOS PARA O ENCERRAMENTO – EXTINÇÃO DAS OBRIGAÇÕES DO FALIDO

**CARLOS TEIXEIRA LEITE NETO**

*Fundador e diretor da empresa Megaleilões, membro do Turnaround Management Association - TMA e do Instituto Brasileiro da Insolvência - IBAJUD.*

**PAINELISTAS:** MARIANA NEGRI (Moderadora do painel e advogada na Wald Advogados); EXMA. CLARISSA TAUKE (Debatedora e Juíza da 3ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo/SP); EDUARDO TAKEMI (Debatedor e sócio no Galdino e Coelho Advogados); e CARLOS TEIXEIRA LEITE NETO (Relator do painel e fundador e diretor *empresa Megaleilões*).

**PALAVRAS-CHAVE:** Falência – Reabilitação de falidos – Fresh Start – Extinção de Obrigações do Falido – Celeridade – Readequação – Inovações na lei de falências – Desafios – Encerramento das Falências – Mudança Cultural

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. Considerações sobre quais os benefícios da aplicação da lei 11.101/2005 em face do decreto lei 7.661/45 em relação à celeridade trazida aos processos de falência e recuperação judicial - 3. As principais dificuldades de reabilitação do falido e os benefícios trazidos pela lei 14.112/2020 para aumentar a possibilidade de êxito na reabilitação do falido - 4. As apurações dos efeitos da falência e responsabilidades dos sócios e administradores nos processos de falência e recuperação judicial. - 5. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

Com o novo cenário em virtude da Lei 11.101/05, muitos processos de falência e recuperação judicial precisaram ser adequados às mudanças de um mundo totalmente novo, levando em consideração que foram iniciados sobre a constância do Decreto Lei 7.661/45.

Com essas mudanças, surgiram desafios a serem superados por advogados, magistrados e partes nos processos de falência e recuperação judicial, principalmente em relação à extinção das obrigações do falido.



O 13º painel do 2º dia do XIII Congresso TMA Brasil de Reestruturação e Recuperação de Empresas apresentou um “Estudo de Caso sobre os Desafios para o Encerramento - extinção das obrigações do falido”, sob moderação de Mariana Negri (Advogada Wald Advogados), tendo como debatedores: Exma. Clarissa Tauk (Juíza da 3ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo), Sr. Eduardo Takemi (Sócio no Galdino e Coelho Advogados) e como relator Carlos Teixeira Leite Neto (Sócio-Diretor da Megaleilões).

Com o início do painel, Mariana Negri, moderadora do painel, destacou o tema central, ressaltando a necessidade de uma rápida reabilitação do falido e da necessidade de adequação e compatibilização dos encerramentos das falências em um mundo tão diferente de quando foram decretadas.

Com isso, o tema principal do painel seguiu para esclarecer as principais dificuldades entre o ordenamento jurídico no momento da decretação dos processos de falência e o novo cenário com a alteração do ordenamento, colocando ênfase na extinção das obrigações do falido.

## **2. CONSIDERAÇÕES SOBRE QUAIS OS BENEFÍCIOS DA APLICAÇÃO DA LEI 11.101/05 EM FACE DO DECRETO LEI 7.661/1945 EM RELAÇÃO À CELERIDADE TRAZIDA AOS PROCESSOS DE FALÊNCIA E RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Iniciando os temas em debate, o primeiro assunto em pauta foi a dificuldade de compatibilizar os encerramentos das falências em um mundo tão diferente de quando foram decretadas.

Com a palavra a Exma. Clarissa Tauk, trouxe ao debate o caso da “Falência Boi Gordo”, que era regida pelo decreto lei, apontando as melhorias que a Lei 11.101/2005 trouxe aos procedimentos dos processos de falência, especialmente aos seus incidentes possibilitando uma maior celeridade em suas análises e conclusão. Neste sentido, destacou alguns aspectos: alteração da forma de verificação de créditos, passando de verificação somente do poder judiciário no âmbito do decreto lei, para uma dupla verificação, pelo administrado judicial e depois pelo poder judiciário, no contexto da lei 11.101/2005; adoção de procedimentos mais céleres em relação à alienação dos ativos e pagamento dos credores.

Em relação ao processo de falência citado, destacou que este possuía mais de cem mil incidentes de habilitação de crédito e a aplicação da lei ao invés do decreto lei permitiu com que a dupla verificação diminuísse a demanda processual por parte do poder judiciário e trouxesse celeridade a conclusão do caso concreto.

Destacou a painelistas que tal medida só pode ser adotada em virtude de se tratar de norma processual, sendo esta de aplicação imediata e por isso podendo ser utilizada em um caso concreto que era regido pelo decreto lei anterior.

### **3. AS PRINCIPAIS DIFICULDADES DE REABILITAÇÃO DO FALIDO E OS BENEFÍCIOS TRAZIDOS PELA LEI 14.112/2020 PARA AUMENTAR A POSSIBILIDADE DE ÊXITO NA REABILITAÇÃO DO FALIDO**

Dando sequência ao painel, passou-se à discussão sobre quais seriam as principais dificuldades de reabilitação para o falido e quais os benefícios trazidos pela Lei 14.112/2020 no objetivo de aumentar as possibilidades de êxito nessa reabilitação.

Antes de passar a palavra aos painelistas, a moderadora Mariana Negri questionou o real motivo das dificuldades na reabilitação do falido e quais os benefícios que a Lei 14.112/2020 traz para um maior êxito nesse procedimento.

Introduzida a discussão, passou a palavra ao Dr. Eduardo Takemi, que apontou como principal barreira para quebra das dificuldades apontadas, o desafio cultural, relatando que, no início, a pessoa do falido era considerada praticamente como um “criminoso”, partindo-se do ponto de que para estar em falência, sem dúvidas teria agido de má-fé com a gestão empresarial, sem considerar a natureza acirrada do mercado capitalista.

Neste mesmo sentido, ressaltou a importância do *Fresh Start*, como foi o caso de Henry Ford, que faliu duas vezes antes de chegar ao sucesso que conhecemos hoje.

Para tanto, destacou a necessidade de mudarmos alguns conceitos para que a reabilitação do falido tenha maior êxito no âmbito das recuperações judiciais e falências. Entre esses pontos abordou a importância de considerarmos a chance de que, em geral, a falência não ocorre por desvio

patrimonial ou atos criminosos na gestão empresarial e, a necessidade de considerar de forma separada os conceitos de sócio e sociedade e patrimônio da sociedade e do sócio.

Abordou da importância do *Fresh Start*, para que o falido volte a empreender de forma satisfatória, está em desvincularmos o status de falido da sociedade empresarial e dos seus sócios. Neste sentido destacou os ganhos obtidos com a lei 14.112/2020, trazendo um meio de devolver essas pessoas que possuem grandes conhecimentos empresariais e que podem trazer grande valor para a atividade como um todo, mas que precisam ser desvinculadas dos revesses do passado, quando a eles não deram causa de forma criminosa, e serem reabilitadas como aptas a voltar a exercer o empreendedorismo.

#### **4. AS APURAÇÕES DOS EFEITOS DA FALÊNCIA E RESPONSABILIDADES DOS SÓCIOS E ADMINISTRADORES NOS PROCESSOS DE FALÊNCIA E RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Abordando o último subtema do painel, a mediadora Maria Negri passou a palavra ao painalista Eduardo Takemi, pedindo considerações sobre os efeitos das impugnações no âmbito da falência, apurações dos efeitos do processo e responsabilidade dos sócios e administradores da falida.

O Painalista Eduardo Takemi destacou que a reforma da lei buscou trazer mais celeridade para os processos com o objetivo de que a reabilitação ocorra o mais breve possível no âmbito empresarial e jurídico, buscando também considerar o interesse social e os benefícios que podem ser trazidos para toda a sociedade.

Neste mesmo sentido, comparou o procedimento de falência adotado em outros países, pontuando que a falência dever ser uma forma de colocar fim a um negócio que não deu certo, respeitando o direito de todos os credores, e possibilitar que os sócios e administradores da falida possam seguir para um novo “Fresh Start”.

Destacou ainda a necessidade de adaptarmos cada vez mais práticas adotadas por outros países, que deram certo, como no direito falimentar holandês, buscando trazer mais celeridade ao processo de falência e recuperação judicial.

Por fim, ressaltou que a nova lei 14.112/2020 trouxe diversas melhorias e enalteceu o trabalho feito pelos legisladores, acreditando que o processo de constante melhoria tem muito a somar na busca pelo alcance de bons resultados no futuro.

## **5. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Diante de todo o abordado, viu-se como os legisladores e membros do poder judiciário, com ajuda e suporte de doutrinadores e partes dos processos de falência e recuperação judicial se esforçam para trazer maior celeridade aos processos.

De maneira geral, percebemos que as melhorias na lei buscam viabilizar o objetivo principal do poder judiciário, que é trazer a melhor função social aos processos, preocupando-se com os direitos dos credores, a função social das falidas para com a geografia em que ocupa, famílias que dependem dos empregos gerados e também aqueles que são os destinatários finais dos serviços oferecidos pelas falidas.

Como bem destacado pela panelista Clarissa Tauk, o processo de falência busca por fim a uma empresa com uma gestão não satisfatória, gerando com seu encerramento um benefício social e econômico para todas as partes.

Por fim, todos estão esperançosos em relação as alterações na lei e os grandes esforços para melhorar o procedimento de apuração da falência, trazendo celeridade ao procedimento e melhores resultados aos processos, buscando atingir a função social.

# INSOLVÊNCIA TRANSNACIONAL – EXPERIÊNCIAS NORTE AMERICANA, EUROPEIA E BRASILEIRA

**ANA CAROLINA REIS DO VALLE MONTEIRO**

*Ana Carolina Reis do Valle Monteiro é advogada do escritório Kincaid | Mendes Vianna Advogados Associados. Head da área de Restruturação e Insolvência, tem Graduação em Direito pela Pontifícia Universidade Católica (PUC/RJ), LLM em Contencioso pela Fundação Getúlio Vargas (FGV/RJ), Especialização em Falências e Recuperação Judicial pela Fundação Getúlio Vargas (FGV/RJ), Especialização em Business Law pela University of Califórnia Los Angeles (UCLA) e Especialização em Negotiation pela Yale University.*

**PAINELISTAS:** PAULO FERNANDO CAMPANA FILHO (Moderador do painel e sócio de Veirano Advogados); NYANA ABREU MILLER (Debatadora e advogada do *Sequor Law*); SABRINA MARIA FADEL BECUE (Debatadora e sócia do HMMB advogados); e ANA CAROLINA REIS DO VALLE MONTEIRO (Relatora do painel e sócia Kincaid | Mendes Vianna Advogados Associados).

**PALAVRAS-CHAVE:** Crise – Recuperação – Transnacional – Internacional – Cenário futuro – COMI – Lei Modelo – UNCITRAL – Inovação – Investimentos – Tecnologia – Lei 11.1101/2005 – Lei 14.112/2020

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. Da Competência sobre o reconhecimento de processos estrangeiros de insolvência - 3. Do reconhecimento do processo estrangeiro de insolvência como principal ou não principal – Diferenças e Consequências. 4. *Centre of Main Interest* (COMI) e suas particularidades na legislação brasileira e estrangeira. - 5. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

Em 23 de janeiro de 2021, a Lei 14.112/2020 entrou em vigor. Esta Lei mudou substancialmente a legislação brasileira sobre Recuperação Judicial e Falências, com a adoção do Modelo da UNCITRAL sobre Insolvência Transnacional, incorporado por diversos outros países.

Um novo capítulo completo (Capítulo VI-A) foi dedicado para a adoção da Lei Modelo sobre insolvência transnacional da UNCITRAL. Dentre outras disposições, o capítulo trata do

reconhecimento de processos estrangeiro e da cooperação com autoridades e representantes estrangeiros.

O 1º painel do 3º dia do XIII Congresso TMA Brasil de Reestruturação e Recuperação de Empresas trouxe este cenário, abordando o lado prático da Insolvência Transnacional e suas particularidades, sob moderação de Paulo Fernando Campana Filho (Sócio do Veirano Advogados), tendo como painelistas Ana Carolina Reis do Valle Monteiro (Advogada do Kincaid I Mendes Vianna Advogados Associados), Nyana Abreu Miller (Advogada do Sequor Law), Sabrina Maria Fadel Becue (Sócia do HMMB Advogados).

Abrindo os trabalhos, Paulo Fernando Campana Filho, idealizador e moderador do painel, destacou o tema central, sinalizando que começam a surgir casos da utilização do Reconhecimento de Processos Estrangeiros no Brasil.

Desta forma, o painel foi pensado para se falar sobre este aspecto prático da insolvência transnacional, e como será sua aplicação em território brasileiro, em comparação com as experiências Norte Americana, Europeia e Brasileira.

## **2. DA COMPETÊNCIA SOBRE O RECONHECIMENTO DE PROCESSOS ESTRANGEIROS DE INSOLVÊNCIA**

Iniciando os temas em debate, o primeiro assunto em pauta foi sobre a competência sobre o reconhecimento de processos estrangeiros de insolvência no Brasil.

Especialista no assunto, Paulo Campana apresentou o aparente conflito de competência existente na Lei 11.101/2005. Por um lado, o artigo 167-A, que disciplina sobre a insolvência transnacional, determinada que será observada a competência do Superior Tribunal de Justiça prevista na alínea “i” do inciso I do caput do art. 105 da Constituição Federal, quando cabível.

O artigo 105, I, “i” da Constituição Federal possui a seguinte redação:

Art. 105. Compete ao Superior Tribunal de Justiça:

I - Processar e julgar, originariamente:

i) a homologação de sentenças estrangeiras e a concessão de exequatur às cartas rogatórias;

Por outro lado, o artigo 167-D da Lei 11.101/2005 indica que o juízo do principal estabelecimento do devedor no Brasil é o competente para o reconhecimento de processo estrangeiro e para a cooperação com a autoridade estrangeira.

Apresentado o aparente conflito, Ana Carolina Reis do Valle Monteiro, responsável por ingressar com o primeiro pedido de reconhecimento de processo estrangeiro no Brasil, foi indagada sobre sua escolha quanto a competência.

Aprofundando-se sobre o caso, Ana Carolina Monteiro contou que esta foi uma questão doutrinária muito discutida quando da elaboração da peça, por existirem dispositivos legais que em tese são contraditórios. Em sua visão, estes dispositivos trazem insegurança jurídica e geram dúvida para atuantes da área.

No entanto, na prática, o conflito de competência não foi uma questão problemática. No caso em que atuou, o principal estabelecimento do devedor era no Rio de Janeiro, que inclusive não estava incluído no processo de insolvência de Singapura, denominado *Scheme of Arrangement*.

Ao explicar pro Juízo Falimentar, Ana Carolina Monteiro relata que não teve muitas dificuldades, utilizando-se exemplos internacionais. Para ela, não fazendo sentido a inclusão de todo um novo capítulo de insolvência transnacional se o reconhecimento tivesse que se submeter ao Superior Tribunal de Justiça, procedimento este que demoraria muito tempo e perderia sua eficácia.

O objetivo inicial do processo era o reconhecimento da decisão que concedeu o *stay period* ao seu cliente, para que a empresa pudesse negociar suas dívidas com credores e que continuasse operando sem sofrer medidas constritivas.

“Tudo foi explicado ao Juízo Falimentar, que entendeu o objetivo da concessão do *stay period* e a urgência na aplicação da medida. Na prática, a discussão teórica foi superada. O juízo reconheceu a competência e inclusive prorrogou a moratória posteriormente. Não tivemos problema no primeiro caso e provavelmente não teremos no futuro, relata a Doutora”.

Na sequência, Paulo Campana perguntou se Sabrina Becue concorda com o ajuizamento do caso de Ana Monteiro no Rio de Janeiro, e qual sua opinião sobre o tema.

Para Sabrina, o ajuizamento perante o Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro foi a decisão correta.

Complementando o assunto, Sabrina Becue trouxe importantíssimas reflexões sobre o tema, demonstrando as diferenças entre o procedimento de reconhecimento de processo de insolvência estrangeiro e a homologação de sentença estrangeira.

“O ponto principal é que o juízo de delibação do Superior Tribunal de Justiça tem uma competência constitucional e sua finalidade é distinta, que é de apreciar se uma decisão estrangeira final está de acordo com o ordenamento jurídico brasileiro e se ela pode ser executada no Brasil. Querer aproximar um título judicial estrangeiro com nosso ordenamento brasileiro, respeitada a soberania.”

Por outro lado, o pedido de reconhecimento de processo de insolvência estrangeiro não tem essa necessidade. Seu objetivo é prestar assistência ao processo estrangeiro, reconhecendo que esta é a melhor solução para atingir os fins de uma reestruturação.

Para Sabrina, é preciso entender que o procedimento de reconhecimento foi criado como um novo método de cooperação jurídica internacional, e que a própria UNCITRAL fez isso com o propósito de escapar de procedimentos vagarosos como a carta rogatória e a homologação de decisões estrangeiras. Firmado esse entendimento, não existirá divergências sobre a competência, que deve ser do magistrado de primeiro grau.

### **3. DO RECONHECIMENTO DO PROCESSO ESTRANGEIRO DE INSOLVÊNCIA COMO PRINCIPAL OU NÃO PRINCIPAL – DIFERENÇAS E CONSEQUÊNCIAS**

Dando sequência ao painel, passou-se à discussão sobre as diferenças entre o reconhecimento do processo de insolvência como principal ou não principal.



Nesse sentido, o moderador Paulo Campana realizou um *overview* sobre a discussão e apresentou o artigo 167-I, § 1º, incisos I e II da Lei 11.101/2005, que dispõem sobre a identificação de um processo estrangeiro como principal ou principal. O dispositivo possui a seguinte redação:

Art. 167-J. Ressalvado o disposto no § 4º do art. 167-A desta Lei, o juiz reconhecerá o processo estrangeiro quando:

§ 1º Satisfeitos os requisitos previstos no caput deste artigo, o processo estrangeiro deve ser reconhecido como:

I - Processo estrangeiro principal, caso tenha sido aberto no local em que o devedor tenha o seu centro de interesses principais; ou

II - Processo estrangeiro não principal, caso tenha sido aberto em local em que o devedor tenha bens ou estabelecimento, na forma definida no inciso VI do caput do art. 167-B desta Lei.

Na sequência, Ana Carolina Monteiro argumentou que com o reconhecimento do processo como principal, algumas consequências decorrem automaticamente, como a suspensão do curso de quaisquer processos de execução ou de quaisquer outras medidas individualmente tomadas por credores; a suspensão do curso da prescrição de quaisquer execuções judiciais contra o devedor; a ineficácia de transferência, de oneração ou de qualquer forma de disposição de bens do ativo não circulante do devedor realizadas sem prévia anuência judicial.

Por outro lado, em se tratando de processo não principal, como relatado pelo moderador Paulo Campana, as medidas poderão ser concedidas apenas a requerimento do representante estrangeiro, que é a parte legítima para pleitear as medidas. Citou o artigo 167-N da Lei 11.101/2005, cuja redação encontra-se abaixo:

Art. 167-N. Com a decisão de reconhecimento do processo estrangeiro, tanto principal como não principal, o juiz poderá determinar, a pedido do representante estrangeiro e desde que necessárias para a proteção dos bens do devedor e no interesse dos credores, entre outras, as seguintes medidas:

I - A ineficácia de transferência, de oneração ou de qualquer forma de disposição de bens do ativo não circulante do devedor realizadas sem prévia autorização judicial, caso não tenham decorrido automaticamente do reconhecimento previsto no art. 167-M desta Lei;

II - A oitiva de testemunhas, a colheita de provas ou o fornecimento de informações relativas a bens, a direitos, a obrigações, à responsabilidade e à atividade do devedor;

III - A autorização do representante estrangeiro ou de outra pessoa para administrar e/ou realizar o ativo do devedor, no todo ou em parte, localizado no Brasil;

IV - A conversão, em definitiva, de qualquer medida de assistência provisória concedida anteriormente;

V- A concessão de qualquer outra medida que seja necessária.

Por fim, o debate se estendeu para o COMI (*Centre of Main Interest*) e suas particularidades na legislação brasileira e ao redor do mundo, que será tratado no próximo tópico.

#### **4. CENTRE OF MAIN INTEREST (COMI) E SUAS PARTICULARIDADES NA LEGISLAÇÃO BRASILEIRA E ESTRANGEIRA**

Dando início ao último subtema do painel, o moderador, Fernando Campana, realizou o *link* do tópico anterior com o presente, narrando que o reconhecimento do processo estrangeiro de insolvência é classificado como principal quando ajuizado no *Centre of Main Interest* (COMI), enquanto os processos não principais são os ajuizados onde o devedor tem um estabelecimento, ou onde o devedor tem bens.

Desta forma, esta Relatora, Ana Carolina Reis do Valle Monteiro, contou sobre sua aplicação prática no caso em que atuou. Relatou que seu cliente era uma empresa de navegação de Singapura, mas que atuava globalmente, que, portanto, poderia ter diversos Centros de Interesse.

Por outro lado, todos os principais contratos foram celebrados em Singapura, então o *Scheme of Arrangement* foi proposto lá. Complementou que seu cliente propôs dois *Schemes of Arrangement* diferentes, por se tratarem de empresas distintas.

Nesse sentido, relatou que foi necessário propor dois reconhecimentos no Brasil. Por se tratar de um tema recentíssimo, e com muita experiência na prática processual, Ana Carolina Monteiro optou por elaborar a peça com pedidos alternativos.

Na prática, a primeira ação que era da controladora foi reconhecida como principal. No segundo reconhecimento, não foi entrado no mérito se o reconhecimento era principal ou não, mas as garantias foram conferidas. Como o processo ainda está em antecipação de tutela, essa questão provavelmente será decidida no futuro, relata a Head de Restruturação e Insolvência do Kincaid I Mendes Vianna Advogados Associados.

Seguindo, o moderador, Paulo Campana, questionou Nyana Miller (Advogada do *Sequor Law*), como funciona a aplicação do COMI nos Estados Unidos.

Nyana já atuou em casos de *Chapter 15* do Código Falimentar dos EUA, representando diretores estrangeiros de empresas latino-americanas falidas e instituições financeiras, possuindo ampla experiência no assunto.

Comentou que nos Estados Unidos também existe essa dificuldade de definir o COMI. Apesar da maioria das leis americanas possuírem um glossário de termos definidos, a Lei Modelo não traz uma definição desse termo tão importante.

Sugeriu a utilização do Guia de Implementação da Lei Modelo como fonte de informação, guia este publicado pela própria UNCITRAL. Referido guia explica que o COMI original o conceito que existe na Convenção da União Europeia.

Mencionou que a divergência que existe nos Estados Unidos é sobre a preocupação com a visibilidade externa. As cortes tendem a favorecer lugares mais conhecidos e acessíveis, de modo a aumentar a visibilidade e facilitar o recebimento de informações pelos credores.

Passada a palavra para Sabrina Becue, esta complementou dizendo que a Lei Modelo não traz um conceito, mas ela apresenta uma orientação. A Lei indica que o COMI deva coincidir com a sede estatutária da empresa.

Disse que é melhor indicar um critério do que um conceito amplo, aumentando a segurança aos credores.

Apresentou o conceito europeu de COMI, que é onde habitualmente há administração da empresa, local em que há proximidade com o devedor, e que seus credores tentam contato.

Argumentou que respeitando a interpretação autônoma, o primeiro ponto é tentar seguir a regra da presunção. Quando existem elementos para afastar essa presunção de que o COMI não está na sede estatutária, deve ser feita a análise casuística.

“O COMI precisa ser perceptível e apontar para uma jurisdição que traga uma lei de insolvência, e que seja aceitável da perspectiva de todos os interesses envolvidos, que não seja prejudicial aos credores.”

Ainda sobre o tema, o moderador, Paulo Campana, indagou para Nyana Miller em que momento o COMI tem que ser definido, e como as Cortes Americanas estavam decidindo sobre o tema.

Nyana argumentou que a definição do COMI é mais comum logo no início dos processos de insolvência americanos, por ser um tema altamente relevante, que afeta todos os credores e gera consequências durante todo o procedimento de reestruturação/falimentar.

Por fim, complementou que empresas tendem a alterar seu COMI com certa frequência, que permite com que a devedora possa escolher a legislação mais favorável, mas desde que o COMI seja legítimo e não prejudique os credores.

Fechando o painel, Paulo Campana agradeceu a todos, reforçando o convite para acompanharem os eventos do TMA e se juntarem a nós.

## **6. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Diante de todo o abordado, viu-se que a reforma realizada na Lei de Recuperações Judiciais e Falências começam a ser aplicadas no Brasil, especialmente no que tange a insolvência transnacional, com a adoção do Modelo da UNCITRAL sobre Insolvência Transnacional, já incorporado por diversos outros países.

Nesse sentido, em decorrência das inúmeras alterações legislativas, surgem novas discussões doutrinárias e práticas, como o conflito de competência para o reconhecimento de processos estrangeiros e a aplicação do *Centre of Main Interest* (COMI), apresentadas neste painel.

É claro que não foi possível o esvaziamento de todas as discussões sobre o tema, que serão objeto para futuros estudos e artigos, a serem realizados durante os próximos anos.

Viu-se que todos os painelistas apontaram a necessidade de maior segurança jurídica quanto a aplicação da Lei 11.101/2005, sendo certo que a insegurança afasta investimentos e prejudica a economia brasileira.

Ainda, apesar de estarem em diferentes setores, os painelistas convergiram no tocante a boa recepção das alterações legislativas, sendo certo que o Brasil carecia de uma grande reforma em suas normas sobre Recuperações Judiciais e Falências.

Por fim, todos estão otimistas em relação a formação de uma relevante jurisprudência brasileira no tocante a insolvência transnacional, de modo a auxiliar tanto o soerguimento da devedora, quanto o interesse dos credores.

# MERCADO SECUNDÁRIO DE DÍVIDAS OPORTUNIDADES E DESAFIOS

**MARIANA CONRADO**

*Advogada e associada Sênior Trench, Rossi e Watanabe Advogados.*

**PAINELISTAS:** **RENATO MANGE** (Moderador do painel e sócio de Renato Mange Advogados); **EULER BARBOSA** (Debatedor e sócio fundador de ITN Capital); **MÁRCIA YAGUI** (Debatedora e sócia de BY Capital; **RICARDO CARDOSO** (Debatedor e sócio de Enforce Gestão de Ativos; e **MARIANA CONRADO** (Relatora do painel e associada Sênior Trench, Rossi e Watanabe Advogados).

**PALAVRAS-CHAVE:** *DIP Financing* – Mercado Secundário – *NPL's* – Recuperação de Empresas

**SUMÁRIO:** 1. Introdução – 2. Mercado Secundário de Dívidas Oportunidades e Desafios – 3. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

O Dr. Renato Mange abriu o painel apresentando o tema que será objeto de debate, qual seja, “Mercado secundário de dívidas oportunidades e desafios”.

Ainda, o Dr. Renato Mange destacou que, no início, o mercado secundário de créditos no Brasil era muito mal visto pelo Poder Judiciário. Isso porque, os juízes viam o comprador do crédito sujeito à recuperação judicial ou à falência como um especulador e que isso não seria bom para o sistema como um todo.

Contudo, como bem destacado pelo Dr. Renato Mange, com o tempo os operadores de Direito (quais sejam, juízes, advogados, promotores) perceberam a necessidade da existência desse tipo de mercado muitas vezes até para evitar o ajuizamento de processos de recuperação judicial.

Isso porque, os bancos precisam aumentar a margem de recuperabilidade de sua carteira de créditos pendentes de pagamento e, para tanto, eles vendem suas carteiras de créditos “em situação especial” (que nada mais é do que um eufemismo para dizer “créditos de difícil

liquidação”) para fundos de investimento. Posteriormente, esses fundos cobram esses créditos dos respectivos devedores ou utilizam esses créditos como base de negociação no contexto de uma recuperação judicial ou de uma falência, seja para receber o crédito em melhores condições do que foram adquiridos, seja para ter maior peso e influência nas votações de planos de recuperação judicial.

O problema é que, no final do dia, os participantes do mercado secundário de crédito sempre assumiram um risco expressivo nesse tipo de operação, já que uma das maiores discussões envolvendo a aquisição de créditos sujeitos a procedimentos concursais era exatamente a classificação desse crédito após a cessão do credor titular para o fundo.

Contudo, pontuou o Dr. Renato Mange que, com a entrada em vigor da Lei nº 14.112, de 2020, esse ramo do mercado passou não somente a ser regulamentado, como também passou a ser incentivado, por se tratar de dinheiro novo entrando no processo de recuperação judicial.

## **2. MERCADO SECUNDÁRIO DE DÍVIDAS OPORTUNIDADES E DESAFIOS**

Na sequência, o Dr. Renato Mange deu a palavra ao Sr. Euler Barbosa, que, para contextualizar o tema da figura do *DIP Financing* (i.e. *debtor-in-possession financing*), iniciou sua explanação destacando que a década passada foi marcada por um período de forte expansão do mercado de créditos não performados (os chamados *Non Performing Loans* ou *NPL's*) no Brasil e, se observada a década atual, ela já aponta não somente para a consolidação desse mercado, como também um crescimento ainda maior desse tipo de crédito, seja considerando necessidade de novos investidores buscando essa classe de ativo, seja pela chegada de novos potenciais vendedores desse tipo de crédito no mercado, seja pelo ambiente macroeconômico brasileiro dos últimos anos ou, ainda, considerando as mudanças trazidas pela reforma da Lei nº 11.101/2005.

Para ilustrar essa situação, o Sr. Euler Barbosa trouxe alguns números extraídos de um relatório elaborado pelo Banco Central recentemente. Segundo esse relatório, o volume de crédito inadimplidos entre 90 e 180 dias em 2020 atingiu a marca de R\$ 84 bilhões, sendo que, desses R\$ 84 bilhões, aproximadamente 25% diziam respeito a créditos corporativos. Pois bem, parte desses empréstimos será paga em dia, parte será renegociada pelos próprios bancos e

instituições financeiras e uma terceira parte será vendida a investidores profissionais, que alocam capital, competência, qualidade e uma capacidade operacional para recuperar esse tipo de ativo muito grande (como, por exemplo, é o caso da empresa "Enforce").

O Sr. Euler Barbosa também trouxe ao conhecimento da plateia dados extraídos de um relatório elaborado pela empresa de consultoria Deloitte, que estima que em serão negociados mais de R\$ 35 bilhões de valor de face desse tipo de crédito. Tal montante representa um investimento nesse tipo de mercado na ordem de R\$ 6 bilhões a R\$ 7 bilhões. Como bem destacado pelo Sr. Euler Barbosa, os números apontados pelo Banco Central e pela Deloitte servem, acima de tudo, para exemplificar a grandiosidade desse mercado.

Seguiu o Sr. Euler Barbosa sua explanação, afirmando que o mercado secundário funciona como um amortecedor do sistema financeiro, principalmente durante as crises, já que, ao comprar determinados ativos problemáticos, o investidor desse tipo de mercado (i.e. ativos estressados) fornece liquidez ao sistema em um momento de grande incerteza, mas sendo uma clara aposta na recuperação das empresas endividadas e na reabilitação de pessoas físicas (como é o caso do produtor rural, por exemplo).

Por fim, pontou o Sr. Euler Barbosa destacou algumas mudanças que contribuíram para consolidação do mercado secundário no Brasil. São elas: (i) a previsão do art. 39, § 7º, da Lei nº 11.101/2005, que trata da necessidade de as partes comunicarem a promessa de cessão ou a cessão ao Juízo do processo de recuperação judicial, trazendo, assim, mais transparência ao processo e aos agentes envolvidos nele; (ii) o art. 83, § 5º, da Lei nº 11.101/2005, que prevê a manutenção da classe e das características do crédito cedido, (iii) a possibilidade de os credores apresentarem um plano alternativo de recuperação judicial; (iv) a previsão de venda dos bens da massa falida arrecadados pelo administrador judicial, no prazo máximo de 180 dias, apesar de ser uma tarefa hercúlea; (v) a previsão legal de formação de UPI (i.e. unidade produtiva isolada); (vi) a previsão legal também de autorização da conversão de dívida em capital, afastando o risco de sucessão e responsabilidade de dívida por terceiros; e (vii) a superprioridade do DIP, pondo fim, assim, aos arranjos e malabarismos contratuais que tinham que ser feitos e levavam a diversas discussões judiciais.



Na sequência, o Sr. Euler Barbosa devolveu a palavra ao moderador, Dr. Renato Mange, que, após enumerar resumidamente algumas das questões tratadas pelo Sr. Euler Barbosa, imediatamente a passou para o Sr. Ricardo Cardoso.

Com a palavra, o Sr. Ricardo Cardoso passou a discorrer sobre o mercado secundário de créditos, no contexto da compra das carteiras de crédito em situação de dificuldade vendida pelos grandes bancos.

Segundo ele, o mercado de dívidas tem uma importância enorme para o sistema financeiro e para a reestruturação das companhias. A título de exemplo, ele mencionou que, atualmente, em sua companhia, eles possuem em torno de R\$ 45 bilhões em dívidas inadimplentes e, por ano, eles auxiliam na reestruturação de cerca de 50 a 100 novas companhias. Na prática, essa situação leva à manutenção de empregos e criação de novos, traz a companhia de volta para o mercado, recupera a sua credibilidade e linha de crédito. Ou seja, é possível participar do turnaround daquela companhia, mas também trabalhar com o cenário possível injetar dinheiro novo e os mecanismos para implementação de todas essas questões, inclusive ser assessorado por bons advogados e por bons assessores financeiros, são extremamente relevantes.

Pontuou o Sr. Ricardo Cardoso também que o mercado de cessão de crédito é quem viabiliza muitas vezes a possibilidade de se compor uma posição dentro de um processo de recuperação judicial, ou é graças a esse mercado que se consegue aprovar um determinado tipo de plano junto à recuperanda, ou, ainda, é quem efetivamente proporciona a reestruturação dos créditos. Obviamente, esse tipo de mercado exige muita criatividade e um certo apetite a risco.

Por isso, o Sr. Ricardo Cardoso destacou o quão importante é que cada vez mais os profissionais que lidam com esse mercado se qualifiquem, se profissionalizem e se especializem, especialmente porque os maiores desafios relacionados a esse mercado são (i) saber precificar esses ativos (ii) saber bem avaliar os riscos envolvidos (tais como sucumbência, um credor - por ter sido mais rápido ou por ser de natureza diferenciada - ter prioridade no pagamento, etc); e (iii) o fato de o mercado brasileiro ainda ser muito centralizado.

Para melhor exemplificar a questão de saber precificar o ativo, o Sr. Ricardo Cardoso trouxe uma situação que eles enfrentaram uma vez na empresa, na qual uma determinada

companhia tinha como credor um banco de desenvolvimento de fomento. Esse banco queria receber o valor total de face do seu crédito, o que era impraticável tanto para a companhia quanto para eles, que estavam comprando esse crédito como uma alternativa para manter a empresa ativa. Como a margem de recuperação do crédito era algo em torno de 10 e o banco só aceitaria vender seu crédito 30, por exemplo, infelizmente não houve negócio e a empresa acabou sendo declarada falida. Ou seja, no final das contas, a falta de habilidade do banco na precificação do ativo deixou a possibilidade de recuperação daquele crédito um pouco pior, sem contar no impacto social da declaração da falência, já que cerca de 120 famílias dependiam daquela companhia, que era localizada em uma pequena cidade no interior.

Ainda, o Sr. Ricardo Costa também mencionou que a existência de valores em carteiras e que ainda não foram recuperados traz preocupação para os agentes do mercado financeiro, pois há uma perda econômica muito grande em não se fazer nada com esse ativo e, por outro lado, criar uma situação de que há uma dívida que nunca será paga é ruim para a economia do mercado de crédito, já que isso retorna em *spread*. Ainda, afirmou o Sr. Ricardo Cardoso também que, quanto mais tempo se demora para fazer uma recuperação judicial, uma reestruturação de passivo, a experiência com mercado inglês, americano e asiático demonstra que a tendência é que seja destruído o valor de mercado dessa companhia.

Por fim, segundo a opinião do Sr. Ricardo Cardoso, são exatamente todas essas intempéries que fazem o mercado alternativo de ativos tão desafiador e tão fascinante. O Sr. Ricardo Cardoso afirmou também que a entrada de novos participantes tanto do lado dos cedentes, quanto do lado dos compradores deve ser estimulada, assim como empresas que possam auxiliar na divulgação de operações nesse sentido (como os bancos, Deloitte, KPMG, PWC, etc) devem o fazer para ajudar na educação do mercado.

Na sequência, o Sr. Ricardo Cardoso devolveu a palavra ao moderador, Dr. Renato Mange, que lhe questionou como é feita a classificação de créditos pelos bancos, qual o motivo pelo qual, para eles, bancos, é interessante retirar de seus balanços esses créditos que envolvem empresas em liquidação e/ou em recuperação judicial e por que alguns bancos só vendem carteira e não vendem créditos individuais.

O Sr. Ricardo Cardoso respondeu que todas essas questões são reguladas pelo Banco Central em uma resolução específica sobre provisão e provisão é o grande calcanhar de Aquiles

do Sistema Financeiro, não só brasileiro, mas mundial. É com base na provisão que se controla o resultado financeiro de determinada instituição bancária. Então, o Banco Central é muito rigoroso nas regras de provisionamento, fazendo com que um crédito que esteja pendente de pagamento passe por todas as classificações de provisionamento, até chegar a 180 dias, quando a sua classificação de provisionamento será total. As regras de provisionamento para créditos sujeitos à recuperação judicial são diferentes, mas, de modo geral, podemos dizer que, após determinado tempo, esse crédito pendente de pagamento passa a ser 100% provisionado, ou seja, quer dizer que o valor financeiro que aquele crédito representa para a instituição financeira é zero no balanço contábil. Por outro lado, quando a instituição financeira faz a cessão de um crédito que já está 100% provisionado, essa cessão retorna como resultado, como lucro para o banco.

Por isso, os motivadores para as instituições financeiras fazerem cessão de crédito são: (i) questão de provisionamento, pois aquela instituição financeira tem interesse em obter uma recuperação mais rápida do seu crédito para gerar resultado positivo no trimestre para ela; (ii) fiscais; e/ou (iii) econômicos, na medida em que a instituição financeira pode ter seu crédito sujeito à determinada recuperação judicial, mas sua posição ali não é muito favorável (por ter ficado fora das negociações sobre o plano de recuperação, por estar litigando contra a recuperanda sobre a classificação do crédito, etc).

Por fim, sobre os motivos que levam os bancos a ora vender seus créditos individualmente e ora vendê-los em carteiras, o Sr. Ricardo Cardoso informou que acredita que nem as próprias instituições financeiras têm essa resposta e elas têm muita dificuldade em precificar o valor do ativo que possuem em mãos para vender. Por outro lado, em relação a entes financeiros públicos, ele vê sentido que a movimentação favorável para venda de créditos - seja em carteiras, seja individualmente - advém da jurisprudência administrativa favorável.

O Sr. Euler Barbosa interveio para complementar o comentário feito pelo Sr. Ricardo Cardoso e incluir a limitação operacional como sendo um quarto motivador para que as instituições financeiras passem a se interessar pelo mercado de cessão de crédito. Isso porque, caberia aos departamentos jurídicos das instituições financeiras fazerem a administração e gestão desses ativos para tentar recuperar o crédito, mesmo sem tecnologia especializada,

número limitado de pessoas dentro do departamento e, ainda, com a obrigação gerir os escritórios terceiros externos.

Ainda, o Sr. Euler Barbosa pontuou também que normativas internas são criadas para justificar os motivos pelos quais o crédito ora é vendido individualmente, ora é vendido dentro de uma carteira junto com outros créditos. Por isso que, segundo o Sr. Euler Barbosa, é importante contar com uma assessoria robusta e séria nesse sentido para poder empregar a correta metodologia. Assim, a instituição financeira poderá, de forma segura e defensável, apresentar a qualquer agente fiscalizador - interno ou externo - informações e análises que demonstrem ter feito um processo de venda legítimo, dentro do preço de mercado.

Então, o Dr. Ricardo Mange passou a palavra à Sra. Márcia Yagui, solicitando que ela tentasse nos esclarecer o motivo pelo qual os bancos públicos são tão fechados ou são tão refratários a fazer cessão de crédito, a negociar o crédito com terceiros que não o próprio devedor.

A Sra. Márcia Yagui iniciou suas ponderações, afirmando a cessão de créditos dentro de banco se trata de um tema bastante controverso. Esse mercado no Brasil tem apenas cerca de 20 anos, estando mais ativo nos últimos 5, 6 anos, sendo que, apenas recentemente alguns grandes casos foram resolvidos no Judiciário, o que é importante para dar segurança jurídica ao investidor.

De acordo com sua experiência, quando se fala em venda de créditos, a Sra. Márcia Yagui destaca que a questão mais importante é uma boa preparação, conhecendo a dinâmica de quem está cobrando (pois, por exemplo, quem compra varejo não compra corporativo e vice-versa), para poder saber se se está vendendo aquele crédito bem ou mal, se se está se vendendo com lucro ou com prejuízo e o que a venda pode propiciar de retorno para o banco. E são exatamente essas questões que estão começando a ser analisadas também pelos bancos públicos. Por exemplo, a primeira tentativa do BNDS de conhecer o valor de uma de suas carteiras ocorreu em 2015 e, então, levou-se mais de 6 anos para conseguir colocar essa carteira para venda. Esse movimento se mostra um bom sinalizador para outros bancos fazerem o mesmo exercício e limparem as suas carteiras.

Ainda, a Sra. Márcia Yagui comentou que acredita que passaremos a ver um mercado muito mais ativo nesse segmento e, partir do ano que vem, um pouco mais líquido.

O Sr. Ricardo Cardoso complementou o comentário feito pela Sra. Márcia Yagui, afirmando que a lição que ele tem tentado passar para os bancos públicos é que o mercado é soberano. Ou seja, se é elaborado um bom portfólio de créditos para a carteira, com algum apelo - crédito individual, alguns créditos de fácil recuperabilidade, etc - haverá concorrência, haverá interessados. Por outro lado, deve-se sempre lembrar de corrigir desvios de caráter que impactam no mercado: aquele devedor que simplesmente esvazia seu patrimônio, vai embora e deixa um laranja em seu lugar prejudica o mercado e todos nós pagamos essa conta no fim do dia. Por isso que empresas como a Enforce são importantes no mercado, pois, na maioria das carteiras mais antigas há uma mistura de créditos devidos por empresas que precisam ser estruturadas e de pessoas que desviaram um pouco de caráter e alguém tem que fazer a recuperação disso de alguma forma.

O Sr. Euler Barbosa complementou o comentário feito pelo Sr. Ricardo Cardoso, afirmando que, nos leilões de carteiras de crédito, não basta ter a "cerejinha" para que seja um ativo atrativo no mercado e haja sucesso na alienação, mas também deve-se lembrar que a forma com que vai ser feita a alienação também é muito importante. Ainda, o Sr. Euler Barbosa destacou que o BNDS costuma servir de parâmetro para que outros bancos públicos avaliem suas condutas internas (por exemplo, fazer acordos, vender carteiras, formato de vendas, etc) e há uma expectativa muito grande de quando a Caixa Econômica Federal irá aderir à venda de créditos no mercado secundário. Por fim, o Sr. Euler Barbosa também firmou que está muito entusiasmado com um volume maior de oportunidade para esse tipo de mercado.

O Sr. Renato Mange retomou a palavra, fazendo um breve resumo do que foi discutido até agora, isto é, quando há um leilão de uma carteira de crédito e a precificação dessa carteira é feita próxima ao mercado, há um incentivo para que o mercado faça mais lances e, eventualmente, pode-se até melhorar o crédito que pretende se vender. Ainda, dentro dessa linha, o Sr. Renato Mange solicitou que a Sra. Márcia Yagui falasse um pouco mais sobre o comportamento dos bancos públicos nesse mercado, como, por exemplo, o Banco do Brasil e o BNDS, que, pelo o que o Sr. Euler Barbosa e o Sr. Ricardo Cardoso já disseram, já fez uma venda de carteira de créditos e já está em vias de fazer uma próxima.

A Dra. Mariana Conrado também interveio e pediu para que a Sra. Márcia Yagui aproveitasse para esclarecer também como que o mercado vem encarando essa nova posição dos bancos públicos de apetite pelo mercado secundário de créditos e qual a mensagem que essa nova posição passa ao mercado.

A Dra. Márcia Yagui respondeu aos questionamentos feitos, dizendo que as discussões ocorridas até agora corroboram o que vem sendo visto de histórico: (i) as recuperações dos créditos para os bancos públicos vêm sendo positivas; (ii) os grandes bancos também já têm atuado no setor comprando créditos, o que passa uma boa imagem ao mercado e contribui para combater o estigma que havia antes, no sentido de que quem compra esse tipo de crédito tem algum conluio com o devedor.

O Sr. Euler Barbosa pontuou também que, ao longo do painel, falou-se muito em bancos, mas as massas falidas dos bancos (como, por exemplo, o Banco BVA, o Banco Econômico e o Banco Santos) também têm um universo rico de ativos a serem explorados.

A Dra. Márcia Yagui destacou que o caso do Banco BVA foi objeto de estudos pelo grupo do TMA de "Next Gen" e a conclusão a que se chegou foi de que a solução proposta nessa liquidação foi boa para todos os envolvidos, para os credores, para o administrador judicial, etc, principalmente porque foi um processo bastante célere.

O Sr. Ricardo Cardoso destacou que, de fato, há valores nessas cartelas e é interessante sentir os efeitos pós cessão, considerando a quantidade de pessoas envolvidas e a quantidade de dinheiro que retorna ao mercado.

O Dr. Renato Mange também comentou o caso do Banco BVA, destacando que, após a venda de carteiras de créditos, finalmente os credores vão começar a receber. Por outro lado, a condução do caso do Banco Econômico não parece ser a melhor, já que ainda se está diante de intervenção - ou seja, liquidação via Banco Central -, há aproximadamente 30 anos (pois parece que se iniciou em 1994 ou 1995). A solução para esse caso tende a ser, vender a carteira de créditos, realizar os ativos e encerrar o processo. Afinal, é muito melhor vender uma carteira de créditos por, pelo menos 5% de seu valor, do que continuar a trabalhar com uma carteira em que não se tem previsibilidade de resolução da questão.

O Sr. Ricardo Cardoso tomou a palavra e comentou que fez um levantamento para uma instituição financeira para demonstrar o quanto ela perdeu pela inércia, por ter ficado com sua carteira parada por 6 anos; chegou a algo em torno de 80% de redução do valor de recuperabilidade, pois, no final das contas "o mundo andou e aquela empresa ficou parada".

Contudo, o Sr. Euler Barbosa destacou que não é demérito das áreas de cobrança da instituição financeira ou do trabalho do administrador judicial. Na verdade, é necessário um investimento muito alto, inteligência artificial, ferramental, sistema e foco. O Sr. Euler Barbosa pontuou, ainda, que, o administrador judicial do Banco Santos fez um trabalho maravilhoso, pois conseguiu recuperar até agora mais de 54% dos créditos a receber do banco. Por outro lado, ele mesmo já tinha chegado à conclusão de que ele não conseguiria trabalhar mais na recuperação de ativos, pois ele não tinha mais ferramentas para isso. Por isso, a solução mais lógica proposta por esse administrador foi viabilizar o processo competitivo de venda de carteira. Por fim, o Sr. Euler Barbosa pontuou que diversas instituições financeiras já visitaram sua área de informática e ficaram abismados com a estrutura apresentada.

O Sr. Ricardo Cardoso complementou dizendo que não é que essas instituições financeiras não tenham dinheiro para ter esse tipo de estrutura, mas, simplesmente, ter esse tipo de estrutura não faz do negócio delas e, por isso, elas não conseguem investimento.

A Sra. Márcia Yagui ponderou que até mesmo para fazer acordos parte-se de princípios diferentes, pois as partes saem das amarras de Basileia, em que para cada R\$ 1,00 que esteja provisionado, busca-se R\$ 1,00 de lucro, o mercado secundário não carrega esse ônus, sendo mais fácil conceder novos investimentos, como o DIP, retomando, assim, o início de nossa conversa nesse painel.

O Dr. Renato Mange afirmou, então, que o resumo de tudo o que foi discutido é que a cessão de crédito é boa para o credor, que se livra do problema e realiza o ativo imediatamente, para o devedor, que vai poder fazer algum acordo em melhores condições, e boa para quem for o fundo de investimento que vai fazer essa negociação.

### **3. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

A Sra. Márcia Yagui finalizou sua participação dizendo que acredita que, nos próximos anos, o mercado secundário de créditos deve ter muitas oportunidades, os investidores desse mercado vem se mostrando cada vez mais sofisticados e preparados. Por isso, ela acredita que, em breve, o Brasil alcançará os níveis internacionais de recuperação e de nível de mercado secundário.

O Sr. Ricardo Cardoso finalizou sua participação afirmando que, sem esse mercado secundário, ele acredita que a reestruturação de qualquer empresa se torna muito difícil. Por isso, em sua opinião, andar no mercado secundário de cessão de créditos é andar também a passos largos no mercado de reestruturação organizada, principalmente do denominado "middle marketing" para baixo, onde há poucos agentes.

A Dra. Mariana Conrado finalizou sua participação pontuando que, muitas vezes o jurídico acaba colocando entraves às operações dessa natureza, mas, na maioria das vezes, é por desconhecimento. Assim, a recomendação do jurídico acaba sendo por uma abordagem mais conservadora, até por conta da falta de entendimento jurisprudencial pacífico sobre o assunto. Contudo, com as mudanças legislativas ocorridas na Lei nº 11.101/2005, especialmente a que foi incorporada pelo art. 83, §5º, o recado dado ao mercado e aos operadores do direito é que o mercado secundário de créditos é importante e, mais do que isso, é lícito.

O Sr. Euler Barbosa finalizou sua participação afirmando que as mudanças trazidas pela reforma da Lei nº 11.101/2005 reforçam a ótica do próprio legislador quando a legitimidade desse mercado de secundário e que os agentes de mercado devem ficar atentos não somente às grandes operações, mas também ao produtor rural, de forma a auxiliá-los na viabilização do negócio e, eventualmente, em sua reestruturação.

O Dr. Renato Mange finalizou agradecendo a todos pela participação e ao TMA pela organização e realização do Congresso. O Dr. Renato Mange agradeceu, ainda, (i) à Dra. Mariana Conrado, que, com muita precisão, colocou essa questão de que agora está reconhecida oficialmente a cessão de crédito, sem que isso implique alteração de classe do crédito cedido; (ii) à Sra. Márcia Yagui pelas suas colocações, por compartilhar sua experiência nessa área de precificação e por ter trazido ao conhecimento dos envolvidos nesse painel e da nossa plateia como os bancos públicos vêm ingressando também nesse mercado; e (iii) aos Srs. Ricardo



Cardoso e Euler Barbosa, por compartilharem as respectivas experiências nesse mercado secundário, esclarecendo principalmente aos operadores do direito a necessidade da existência e manutenção desse mercado, sem nenhum demérito e sem rotular o comprador desse tipo de crédito como um simples especulador, pelo contrário, já restou claro que esse especulador é necessário para dar liquidez a todos esses créditos.

# DESAFIO DO PLANO DE CREDORES: *VALUATION* DAS COMPANHIAS

**CHRISTOPHER ANDREW JARVINEN**

*Partner, Corporate Restructuring, Berger Singerman LLP (Miami, Florida USA). Elected Fellow of (i) the American College of Bankruptcy, (ii) the American Law Institute, and (iii) the International Insolvency Institute. Former Adjunct Professor of International Legal Management at Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getulio Vargas (FGV-EAESP). Fulbright scholar during 2019 at the China University of Political Science and Law in Beijing, China. Representative (NYC Bar Association) to the United Nations Commission on International Trade Law (UNCITRAL) Working Group V (Insolvency Law). Law degree from Boston College Law School, undergraduate bachelor of arts degree in economics from Brown University, graduate master degrees in theological ethics and religion from, respectively, Harvard University and Yale University, a global Executive Master of Business Administration from FGV-EAESP and both a postgraduate diploma in organisational leadership and a master of science degree in major programme management from the Saïd Business School of the University of Oxford. Studied in graduate degree programs at Columbia University, the University of Cambridge and the Johns Hopkins Bloomberg School of Public Health.*

**PAINELISTAS:** **ANDRÉ RAMOS BEDIM** (Moderador do painel e sócio da Lobo de Rizzo); **RENATO CARVALHO** (Debatedor e sócio de Laplace Finanças); **NELLY ALMEIDA** (Debatedora e sócia da Milbank LLP); e **CHRISTOPHER ANDREW JARVINEN** (Relator do painel e sócio da Berger Singerman LLP).

**PALAVRAS-CHAVE:** *Chapter 11 – bankruptcy plan – creditors plan – fulcrum – security – discounted cash flow – family-owned company – valuation*

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. The “Fulcrum Security” - 3. The “discounted cash flow” valuation approach -4. The family-owned company - 5. Valuation litigation – the role of the expert witness - 6. Final considerations.

## 1. INTRODUÇÃO

The challenge of properly valuing a company undergoing a judicially-supervised restructuring, whether in Brazil (*Recuperação Judicial*) or in the United States (*Chapter 11*), is a particularly important issue, regardless of whether the context of the valuation exercise involves (i) a publicly-held company with a complicated capital structure reflecting multiple layers of debt with different repayment priorities and where a “debt-to-equity” exchange is a part of a restructuring plan, or, alternatively, (ii) a family-owned, business enterprise with a simple capital structure involving the family members who are the

sole owners of the equity, a secured creditor, and one class of unsecured creditors and who wish to continue to own the company after it emerges from bankruptcy.

Opening the panel, André Ramos Bedim provided a brief overview of the panel's theme: the centrality of the valuation process a debtor-company undergoes as a part of the restructuring plan process. In developing this theme, the panel provided both Brazilian and U.S. perspectives and offered insights, experiences, and advice relevant to each restructuring setting.

## **2. THE “FULCRUM SECURITY”**

Nelly Almeida (Sócia da Milbank LLP) gave perspectives related to the specific issue of the “fulcrum security” class under Chapter 11 of the United States Bankruptcy Code (the “Code”) which often arises in large, publicly-held companies in a bankruptcy case. As an initial comment, the Code provides a debtor in a Chapter 11 case with an initial period of exclusivity, whereby a debtor retains the exclusive right to file a plan of reorganization for at least the initial 120 day-period of the bankruptcy case and such exclusivity period could be extended up to 18 months from the date of the commencement of the bankruptcy case.

However, the Code gives creditors in the United States a right to try to intervene by making a request with the bankruptcy court (i.e., a motion) which seeks to terminate the debtor's exclusivity and to file their own creditors' plan. Although creditors in a Chapter 11 case have the right to object to the debtor's exclusivity period and the ability to request the bankruptcy court to terminate exclusivity and to submit competing or alternative plans of reorganization, in reality, it does not happen often, and so the rights of creditors to propose alternative plans of reorganization has not made irrelevant the rights of debtors to propose their own plans. Specifically, the norm in the United States is still debtor-proposed reorganization plans and courts will often protect debtors that are indeed negotiating in good faith with parties in interest and fulfilling all of their obligations.

Where a debtor-company has multiple layers of debt with different repayment priorities, the ability to have a “debt-for-equity” exchange under the Code as a part of the restructuring process creates

the condition where certain creditors have a key role to play in plan negotiations. The creditors that would be impacted by a “debt-for-equity” exchange are what in the U.S. are called the “fulcrum security” class. The fulcrum security itself is the piece of debt in the capital structure that’s going to be converted into equity of a distressed company as it restructures its balance sheet.

As background, in the United States under the Code, there’s a statutorily-imposed hierarchy of repayment in Chapter 11 cases. Put simply, secured creditors are at the top of the repayment priority scheme and come first; unsecured creditors come next; and equity holders are at the bottom of the debt “waterfall” (i.e., the order of repayment priority under the Code). Pursuant to the so-called “absolute priority rule” under the Code, all senior creditors must be paid in full before anyone junior to them in the debt structure receives anything under a plan, unless the senior creditors voluntarily consent to a less favorable treatment.

What this effectively means is that somewhere in the capital structure of a debtor-company that has multiple layers of debt with different repayment priorities, there’s a creditor class whose claims will be paid only in part, and this group is the so-called the “fulcrum security” class which means that this is the class of creditors that’s usually going to have some or all of their debt equitized (i.e., provided equity in the reorganized company) as a part of a restructuring process. As such, this type of creditor has maximum leverage in negotiating, structuring and leading the plan process, even if it’s a debtor-led plan.

The complicated part is that valuation becomes key in the process. Because who the fulcrum is and where value “breaks” (i.e., where insufficient funds exist to pay the claims of a particular class of creditors in full) depends highly upon what your view of what is the valuation of the company. And there’s wide latitude in how to value a financially-distressed company. Because there are some areas of discretion, you are making some discretionary assumptions, and it is dependent on this fact.

This leads to several observations.

One, valuation disputes in Chapter 11 cases are not uncommon, especially when there’s a junior class of creditors or shareholders who believe that they are “in the money” (i.e., the valuation of the debt is high enough to repay their claims in full) and actually they are the ones who should be controlling the

process, or they are the ones who should be equitizing their “debt for equity” in the event of the existence of one or more junior creditor classes.

Two, shifting valuations. Valuation is tested at the time that the court considers whether to confirm the proposed restructuring plan. And depending on the facts and circumstances, valuation can shift significantly during a bankruptcy case. The examples provided were of a company in a cyclical industry or a business that is affected by volatile commodities, like oil and gas.

The observation was made that during the pandemic, bankruptcy practitioners in the U.S. saw companies that filed for Chapter 11 where, throughout the bankruptcy case, their valuation was extremely low. Examples included debtors in the entertainment or the hospitality industries. And for these debtors, such low valuations gave an opportunity for the “fulcrum security” class at that time to equitize and become part- or full-owners of the reorganized company.

However, bankruptcy practitioners in the U.S. also saw other companies file for bankruptcy protection during the pandemic whose valuation was extremely low when they initially filed for Chapter 11, but during the case and before they exited bankruptcy, there was a turnaround in societal or economic conditions, and so their valuation increased during the bankruptcy case, like with Hertz, a car rental company. Specifically, when Hertz filed for bankruptcy protection, it was “underwater” (i.e., its valuation was so low that equity holders were expected to receive nothing under the plan). As the bankruptcy case went on, however, it became clear the shareholders were “in the money” because the company’s valuation had shifted upwards with time as the initial negative impact of the pandemic subsided and people again began to make short-term rentals of cars. So, it becomes an interesting negotiation of time and nobody can predict how and when the shift in valuation is going to happen.

Third, there’s often a fair amount of consensus in Chapter 11 cases between groups with different financial interests. To summarize, in all of the valuations involving debtors possessing multiple layers of debt with different repayment priorities, it does matter for bankruptcy practitioners in terms of understanding where the “fulcrum security” class lies in the capital structure. Because regardless of where value “breaks”, it is often the case that higher-priority creditors give something to lower-priority equity, or something to junior creditors, to buy peace in the restructuring process. And because valuation

disputes can be time-consuming and expensive, it can be complicated, and they can erode value. Sometimes, therefore, it's more beneficial to kind of reach an agreement and settle somewhere.

The presentation ended with the moderator, André Ramos Bedim (Sócio da Lobo de Rizzo), indicating that it makes abundant good sense, and it is in their long-term interest, for creditors to seek to work with debtors on creating a successful reorganization, if possible, rather than immediately fighting with debtors in a restructuring process.

### **3. THE DISCOUNTED CASH FLOW VALUATION APPROACH**

Renato Carvalho (Sócio da Laplace Finanças) began his presentation by reminding the audience that the most value-destroying aspect involving the restructuring negotiation process is when such negotiations take too much time, because lengthy negotiations can destroy a company's value.

The presentation then turned to the theme of the panel: valuation. It was stressed that the equitization of debt, or a "debt-to-equity" conversion is often central to the restructuring process for debtors possessing multiple layers of debt with different repayment priorities because one of the key goals of the restructuring process is to get rid of all of the excess leverage in order to prepare the company for a turnaround.

Regarding the current shareholders, it would be easy to say, well, they are the ones responsible for the mess that the debtor-company and its creditors are in, and so they should be wiped out. This is a very typical statement heard during restructuring processes. However, this view is not just or fair because the debtor company, even in distress, has the potential for a turnaround, and so, it is necessary to value that potential. So, it's not fair to say in all cases that the value of the debtor's equity is zero. And creditors should be pushing hard to have the equity holders work towards a successful turnaround, rather than a liquidation, in order for the creditors to recover some or all of what they are owed from the debtor.

Another important aspect of in the restructuring context is that there is often a huge information asymmetry between, on the one hand, equity holders, and on the other hand, creditors. In most of the

cases, the equity holders know way more about the company and the factors that led to the need to restructure, compared to the creditors. Thus, it is smart, economically speaking, to incentivize the creditors to seek the success of the restructuring, such as when they are the “fulcrum security”, by giving them a percentage of the ownership of the reorganized company during the restructuring process.

But what about valuation? First, what doesn't work in terms of valuation is “book value” because it represents a past picture of the company's financial status. It doesn't capture the valuation of the company from a turnaround potential. Second, the so-called “multiples” approach does not work well in a restructuring scenario because there are too many open issues, such as what EBITDA or measure of profit will be used in the valuation process.

Rather, the preferred valuation method in a restructuring situation is the discounted cash flow approach simply because the debtor's proposed business plan can be clearly analyzed, including importantly, the debtor's expected future cash flow discounted to present value. And when doing a discounted cash flow analysis, it is important to use a discount range that is not related solely to the company or to that moment of particular financial distress of the company. Otherwise, the discount is going to be immense and then the value of equity is predictably always going to be zero.

In this process, it is necessary to have kind of a comparable discount rate. One helpful approach is to obtain and to use industry averages. Get, for example, the industry's beta, the industry's average cost of debt, and then come up with the WACC. After this type of analysis is done, it will be possible to discuss clearly the debtor's proposed business plan and the discount rate on the cash flow, and it will result in a valuation that both just and fair and will inform the process of incentivizing the interested parties to work towards a successful restructuring.

#### **4. THE FAMILY-OWNED COMPANY**

Christopher Andrew Jarvinen (Sócio da Berger Singerman LLP) focused his remarks on the unique situation of valuation within the context of the family-owned company with a straight-forward capital structure undergoing a restructuring under Chapter 11 of the Code; that is, where a single family owns all of the company's equity and there are only one or two groups of creditors that are impacted by restructuring process.

It was initially mentioned that company ownership is, in many respects, similar between Brazil (the 12 largest economy in the world) and in the State of Florida (the 15th largest economy in the world if it were its own country) because many massive companies are family-owned rather than being publicly-traded, and so, restructuring professionals must possess certain unique skills to be successful in providing valuation advice to financially-distressed, family-owned and operated companies.

For example, and unlike the publicly-owned company possessing multiple layers of debt involving different payment priorities where the “fulcrum security” issue often matters, the issue of valuation is materially different under the scenario of a family-owned company going through a bankruptcy restructuring process because there are often just a few groups negotiating the restructuring; that is generally, (i) the family (which owns all of the equity in the company), (ii) a secured creditor, and (iii) a single group of unsecured creditors with the same repayment priority (e.g., vendors). In brief, under the typical family-owned business restructuring scenario, the “fulcrum security” issue simply does not matter.

With family-owned companies, instead, it is critically important to remember that one of the most important valuation issues is actually psychological; that is, how to communicate effectively to the family members the actual value of the debtor-company and to develop a viable restructuring plan.

There is often a significant psychological aspect to the valuation issue because when you are dealing with family-owned companies, that is, when you are dealing with individuals who, particularly a patriarch who was really good at propelling the growth of the company, the patriarch (and/or his children) may not have been particularly good at managing the company, and to compound the problem, the family often refuses to bring in professional management who could, for example, undertake a



discounted cash flow valuation, and so, the family ends up deluding itself into believing an unrealistic view of valuation of, and future prospects for, the company.

Thus, the professionals representing the family-owned, debtor-company in a bankruptcy must be skilled with emotional intelligence which will equip them, in the most politic manner possible but with total clarity, to advise the owners that full-time professional management or consultants are necessary to assist the company with developing its restructuring plan, and importantly, preparing a discounted cash flow valuation based upon industry information as a part of the valuation process. The failure of restructuring professionals effectively to address the valuation issue directly with the family at the earliest possible point will often lead to the failure of the entire restructuring exercise, resulting in the liquidation of the company and the related loss of value.

Faced with these challenges, the emotional intelligence required of restructuring professionals in this scenario is an “art form” that is partly academic (e.g., developing a discounted cash flow analysis based hard data and industry norms to develop a realistic reorganization plan) and partly psychological (i.e., the need to provide such information, no matter how bad, to the family and get them to act accordingly to save the business or to sell it to someone who can run it better).

It was also mentioned that, under Chapter 11 of the Code, for the members of a family-owned company to retain ownership of the debtor-company, it will be necessary for the family to “repurchase” their equity as a part of the process. Why? Because creditors (who possess a higher priority of repayment in the distribution “waterfall”) are not having their claims repaid in full in the bankruptcy, and so, under the Code, equity should normally be wiped-out in the restructuring process. However, there is an exception to this general rule when the current owners are willing to use their personal assets to “repurchase” the equity based upon a valuation of the company, and the creditors also vote to accept this arrangement as a part of the plan approval process.

## **5. VALUATION LITIGATION: THE ROLE OF EXPERT WITNESS**

Finally, the issue was raised regarding the role of experts in the valuation process, regardless of whether it is for a publicly-owned company or a family-owned business. Nelly Almeida (Sócia da Milbank LLP) mentioned that it is true there is not a “black-and-white” way on exactly how to value a company.

For example, the debtor-company will have its own expert to testify on behalf of valuation of the debtor-company. And there will likely be another expert hired by a group of creditors that will also testify as to valuation. Each valuation could be different because there is discretion in valuation methodologies. With that said, Chapter 11 is often about negotiation, and even with the different experts, early negotiations between the various groups involved in a restructuring are key in reaching resolution because valuation fights can erode value as they can lead to protracted litigation.

If such negotiations are not successful and litigation over valuation ensues, Christopher Andrew Jarvinen (Sócio da Berger Singerman LLP) provided a few tips based upon his experiences in valuations disputes. His mantra for success: *know your court and judge and develop your litigation strategies with both in mind*. He mentioned that lawyers, particularly those that do not spend much time in court, often overlook the importance to know well the court in which the valuation litigation will be taking place, and in particular, who is the judge, and get to know on a granular level the judge’s prior court decisions, as well as, importantly, the judge’s professional preferences and emotional dispositions. For example, a litigator must prepare differently for a valuation fight in a court which routinely handles large restructuring cases where valuation disputes are routine compared to a court which may have limited or no experience with valuation matters.

In addition, it is helpful for a client retain an expert witness who has previously testified in another case that was before the same judge who is now overseeing the new valuation litigation where the judge showed respect for such witness’s testimony in the prior case. Stated differently, it is often beneficial to retain an expert witness that the restructuring professional knows has testified before the judge and is a person to whom the judge will listen and believe the testimony with respect to valuation. In brief, a key strategy in a valuation fight in many respects are the expert witness who testify before the court. And although there are a lot of good professionals out there who can give equally good valuation testimony, the important point is who will be that particular expert who has already built credibility with

the judge in past cases. When they're on the stand, which expert is this judge going to listen to and to believe.

André Ramos Bedim (Sócio da Lobo de Rizzo) stressed that the same situation exists in Brazil, and in particular, it is important to pay attention to the decisions previously issued in other bankruptcy cases by the judge overseeing valuation dispute.

## 6. FINAL CONSIDERATIONS

In bringing to a conclusion the panel's discussion, Renato Carvalho (Sócio da Laplace Finanças) mentioned that a main difference between the restructuring situation in U.S. and Brazil is the fact that most of the banks in Brazil (i.e., the key creditors in many *Recuperação Judicial* cases) don't want the debt the company owes to them turned into equity, and so, equitizations are not a part of their approach to restructurings with debtor-companies.

As a result, there have been very few Brazilian restructurings to date that have involved a "debt-to-equity" component. However, with the secondary debt market increasing in size in Brazil, there exists the distinct possibility of having an increase in the number of cases in the future in which equitization is going to happen. So, theoretically, it's an important issue but, in practical terms, not so much at this time in Brazil.

Finally, André Ramos Bedim (Sócio da Lobo de Rizzo) ended the discussion by agreeing with Renato, and in particular, there is a huge difference between the United States and Brazil, and where as the "fulcrum security" issue may be prevalent in Chapter 11 cases in the United States with certain debtors, in Brazil, it's about the Brazilian banks, and importantly, how often the restructuring negotiation process flows from such banks to the debtor-companies, rather than the other way around, as is the situation in the United States. And, moreover, Brazilian banks are almost singularly focused on one question: how long are they going to have to wait until they receive the full amount of the financing or whatever transaction they have with the debtor-company.

# LEGADO JUDICIAL

**RODRIGO TELLECHEA<sup>1</sup>**

*Advogado com atuação em Direito Societário e Reestruturação e Insolvência, atuando tanto no consultivo quanto no contencioso. É doutor em Direito Comercial pela USP. Autor dos livros “Arbitragem nas Sociedades Anônimas: direitos individuais e princípio majoritário” (Quartier Latin, 2016) e “Autonomia Privada no Direito Societário” (Quartier Latin, 2016), bem como coautor dos livros “Intervenção Judicial na Administração de Sociedades” (Almedina, 2019), “Recuperação de Empresas e Falência” (Almedina, 3ª ed., 2018), “História do Direito Falimentar” (Almedina, 2018) e “Recuperação extrajudicial de empresas” (Quartier Latin, 2013).*

**PANELISTAS:** **MÔNICA DI PIERO** (Moderadora do painel, desembargadora da 8ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro/RJ); **MANOEL JUSTINO** (Painelista, Sócio do Manoel Justino Advogados); **MANOEL PEREIRA CALÇAS** (Painelista, Professor de Direito Comercial da Faculdade de Direito da USP); **RENATA MOTA MACIEL** (Painelista e Juíza da 2ª Vara Empresarial e de Conflitos de Arbitragem/SP); e **RODRIGO TELLECHEA** (Relator do painel, Sócio do Souto Correa Advogados).

**PALAVRAS-CHAVE:** Legado judicial – recuperação judicial – reforma legislativa – alterações da Lei 11.101/2005

**SUMÁRIO:** 1. Introdução - 2. Extensão da competência do juízo da recuperação judicial - 3. Análise dos bons e maus legados trazidos pela Lei nº 14.112/2020 para o sistema de insolvência - 4. Positivção pela Lei nº 14.112/2020 do entendimento jurisprudencial pátrio - 5. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

Diante das alterações promovidas pela Lei nº 14.112/2020 no sistema de insolvência brasileiro, os painelistas se propuseram a analisá-las sob o enfoque do legado deixado pela jurisprudência, construído a partir da prática forense e do estabelecimento de caminhos norteadores que ainda não haviam sido positivados.

O último painel do XIII Congresso TMA Brasil de Reestruturação e Recuperação de Empresas abordou esse legado judicial decorrente da construção teórica e prática, sob a segura moderação de Mônica de Piero (Desembargadora da 8ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de

---

<sup>1</sup> Agradeço as preciosas revisões e contribuições do meu sócio Darwin Otto de Lima, as quais foram essenciais para a elaboração e finalização do presente texto.

Janeiro/RJ) e relatoria de Rodrigo Tellechea (Sócio do Souto Correa Advogados), contando ainda com as excelentes exposições dos painelistas Renata Mota Maciel (Juíza da 2ª Vara Empresarial e de Conflitos de Arbitragem/SP), Manoel Justino (Sócio de Manoel Justino Advogados) e Manoel Pereira Calças (Professor de Direito Comercial da Faculdade de Direito da USP).

Introduzindo o tema, a Des.<sup>a</sup> Mônica di Piero, na qualidade de moderadora, apontou como é definido legado na bíblia, a partir do que constatou se tratar de “princípio”, “valor”, “exemplo de vida” e “referencial”. O painel teve como intuito tratar dos legados, assim considerados não apenas precedentes ou meras experiências, mas como suportes pétreos do nosso mister e de nossa matéria.

## **2. EXTENSÃO DA COMPETÊNCIA DO JUÍZO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Em um primeiro momento, a Dra. Renata Mota Maciel, atenta à fala da Des.<sup>a</sup> Mônica de Piero, explicitou que, na sua visão, o legado tem a ver com caminhar, estabelecer caminhos.

Nesse sentido, abordou a extensão da competência do juízo da recuperação judicial e os problemas decorrentes da falta de definição precisa acerca de qual é exatamente a competência do juízo da recuperação judicial. Referiu que a Lei nº 14.112/2020, ao introduzir no diploma falimentar os §§ 7º-A e 7º-B no art. 6º da Lei nº 11.101/2005, que preveem que a suspensão dos atos de constrição que recaiam sobre bens de capital essenciais à manutenção da atividade empresarial, resolveu boa parte dos problemas.

Para abordar o tema, escolheu três critérios que permitem apresentar o problema, quais sejam (i) a unidade, (ii) a universalidade e (iii) a indivisibilidade, os quais, defende, são bastante eficientes para delimitar a competência do juízo da recuperação quando houver dúvida ou conflito.

Quanto à unidade, segundo a qual só haverá um juízo competente para processar a recuperação judicial ou a falência, lembrou a evolução da jurisprudência quanto ao tema, a qual foi se moldando como forma de impedir tentativas fraudulentas de alterar o local da sede às vésperas do pedido de recuperação judicial ou do pedido ou de decretação de falência. Assim, a jurisprudência precisou se desenvolver muito, visto que, para entender o local do principal estabelecimento, foram surgindo questões mais complexas, sobretudo envolvendo grupos econômicos. Assim, o Superior Tribunal de Justiça definiu que o conceito corresponde ao local onde a atividade se mantém centralizada.

Ademais, lembrou que com as alterações do capítulo 6-A, com o estabelecimento de regras sobre insolvência transnacional, surgiu um desafio ao critério da unidade em casos que envolvam diferentes jurisdições.

Quanto à universalidade, sustentou ser o ponto que gera maior discussão. Inicialmente, indagou se o juízo da recuperação é realmente universal. Nesse sentido, consignou que, apesar de o Superior Tribunal de Justiça falar em universalidade do juízo da recuperação judicial na maioria de seus conflitos de competência, tal conceito no aspecto da recuperação judicial é diferente em relação à falência.

Seja como for, destacou não haver dúvidas de que seja necessário concentrar em um mesmo juízo as decisões relacionadas à superação do estado de crise da empresa e à maneira mais adequada de viabilizar a recuperação judicial. Outrossim, destacou que o art. 6º da Lei nº 11.101/2005 parece ser o mais relevante ao tratar da universalidade, por conta do *stay period*, mas, especialmente, pelos novos §§ 7º-A e 7º-B, que vedam a constrição de bens essenciais durante determinado período.

Nesse sentido, trouxe decisões recentes proferidas no âmbito do Superior Tribunal de Justiça em conflitos de competência já abordando e interpretando as novidades acima referidas, as quais satisfazem o legado consistente em estabelecer caminhos a partir das regras existentes.

Apontou alguns desafios em matéria de universalidade, como definir o que são bens de capital e como delimitar esse critério. Em sua visão, referido aspecto parece estar ligado à ideia de pensar na influência do estado de crise nas relações jurídicas, o que constitui um elemento minimamente objetivo para delimitar a competência do juízo da recuperação judicial. Assim, pode-se pensar que o juízo “terá competência para decidir outras relações jurídicas envolvendo a empresa em crise toda vez o estado de crise, reconhecido pela decisão que defere o processamento da recuperação, integrar o campo lógico-imperativo daquela relação jurídica, condicionando de algum modo o conhecimento e a solução que se há de dar àquela”. Tal entendimento é relevante ao se tratar de *contratos essenciais à atividade empresarial*, como o caso da cláusula resolutiva *ipso facto* em caso de deferimento do processamento da recuperação judicial. Indagou: de quem seria a competência para decidir quanto à legalidade da mencionada cláusula, levando em consideração a incidência de outros princípios e normas, como a liberdade de contratar e a segurança das relações jurídicas?

Quanto à indivisibilidade, referiu que o art. 76 da Lei nº 11.101/2005 diz que o juízo *da falência* é indivisível, o que não ocorre com o juízo da recuperação judicial. De todo modo, convidou os ouvintes a pensarem em cooperação e coordenação de juízos como forma de dar tratamento paritário a situações idênticas. Nesse sentido, destacou decisão do magistrado Marcelo Sacramone que gerou enunciado explicitando que compete ao juízo da recuperação a decisão de casos que imponham um tratamento igualitário entre os credores a ser observado pelos juízos individuais.

Em conclusão, ressaltou o benefício promovido pelas atualizações na necessidade de limitar a competência do juízo da recuperação, mas que ainda há muito caminho a trilhar.

Oportunizada a fala a este relator, salientei que o tema da universalidade é sempre um tema atual, visto que a lei deixa uma boa margem para interpretação – o que entende ser correto –, de modo que a jurisprudência tem papel não só de legado, mas também de orientação. Referiu que as decisões recentes do Superior Tribunal de Justiça citadas pela Dra. Renata tema mostram um amadurecimento jurídico sobre o tema ao mesmo tempo em que apontam uma orientação mais horizontal para o mercado, o que tira do juízo de primeira instância o peso da pena decisória quanto ao tema abordado.

### **3. ANÁLISE DOS BONS E MAUS LEGADOS TRAZIDOS PELA LEI Nº 14.112/2020 PARA O SISTEMA DE INSOLVÊNCIA**

Passada a palavra a Manoel Justino, iniciou falando que a Lei nº 14.112/2020 é uma lei ruim, de um modo geral. Lamentou que a lei deveria trazer melhoras e não retrocesso, como se deu em algumas questões. Entende que o trabalho de elaboração tenha sido extenso, com bastante intervenção em Brasília. Fazendo um paralelo com a fala da Dra. Renata Mota Maciel, consignou que a lei chegou fora de hora, em um momento em que estávamos começando a encontrar caminhos, entendimento que, segundo o painalista, eram acompanhados inclusive por ministros do Superior Tribunal de Justiça.

Sob esse aspecto crítico, contou ter ficado incomodado com as novidades envolvendo alienação fiduciária e débitos fiscais. Além disso, enalteceu que os tribunais venham aplicando a teoria do agente econômico para expandir a abrangência da lei, o que não foi observado na reforma legislativa. Isso porque, em sua visão, se o sentido da lei é a preservação da atividade, sem dúvida faz-se necessário aplicar a teoria do agente econômico para expandir a abrangência dos procedimentos concursais. Em linha com esse entendimento, criticou a inclusão do § 13 no art. 6º da

Lei nº 11.101/2005 ao permitir que uma cooperativa de serviço médico se valha de recuperação judicial, primeiro por abranger tão somente serviços médicos e segundo por legitimar uma cooperativa ao procedimento.

Por outro lado, destacou também pontos positivos da reforma, tratando-os como o bom legado que a nova lei trouxe. Nesse aspecto, elogiou o tratamento dispensado ao sistema de financiamento, nos arts. 69-A a 69-F, bem como à insolvência transnacional.

Por fim, tratou do inciso XVIII do art. 50 da Lei nº 11.101/2005, como sendo um acréscimo relevante. Diz que se o devedor entrar com a recuperação judicial e quiser vender tudo, pode fazer e, na hora de pagar, será pago como se fosse falência. Ou seja, é um caminho para vender tudo que tem, de forma correta e sob os olhos do juízo recuperacional. Sendo que quem tem interesse em comprar o estabelecimento, terá muito mais condições de tocar a vida para frente, ainda que como outra sociedade empresária.

Ao analisar a exposição de Manoel Justino, após o merecido enaltecimento, indaguei que a ausência de ampliação da legitimidade ativa para recuperação judicial pela reforma, mesmo após todas as discussões durante o processo legislativo, trata-se de uma sinalização ao mercado de que a sociedade empresária é o foco da legislação. Nesse sentido, atentei ao fato de que os investidores levam em consideração a abrangência da Lei 11.101/05 ao estabelecer as condições para determinado financiamento, de modo que os tribunais, ao ampliarem seu alcance, desprezam as regras do jogo.

#### **4. POSITIVAÇÃO PELA LEI Nº 14.112/2020 DO ENTENDIMENTO JURISPRUDENCIAL PÁTRIO**

Iniciando a última exposição do painel, o Prof. Manoel Pereira Calças passou à análise da jurisprudência enquanto produto do trabalho dos advogados, dos membros do Ministério Público e dos professores e doutrinadores e que, posteriormente, devem ser objeto de consolidação e harmonização pelo Poder Judiciário.

Quanto ao legado da reforma da Lei nº 14.112/2020, aderi às críticas de Manoel Justino, salientando que, de todo modo, é disso que dispomos atualmente. Destacou que a matéria busca segurança jurídica para que os investidores possam fazer seus investimentos certos de que os tribunais pátrios darão interpretação razoável e uniforme aos diversos conflitos que surgem da aplicação da lei.



Em contrapartida, elogiou que a reforma tenha incorporado muitos aspectos que já haviam sido consolidados pela jurisprudência. Passou então a destacar pontos bem relevantes da nova lei, iniciando pela flexibilização do limite temporal do *stay period*, o que já havia sido consolidado no âmbito do Grupo de Câmaras Empresariais de São Paulo, por meio do Enunciado nº 09 do referido órgão.

O segundo ponto abordado pelo painalista foi a definição da contagem do *stay period* em dias corridos no art. 189, § 1º, I, da Lei nº 11.101/2005, o que igualmente já havia sido definido no Enunciado nº 14 do Grupo de Câmaras Empresariais de São Paulo, assim como pela jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça.

O terceiro ponto de destaque foi a previsão de que as decisões proferidas nos processos previstos no diploma falimentar serão, em regra, objeto de agravo de instrumento, tratando-se de legado deixado pela jurisprudência e posteriormente positivado na Lei nº 11.101/2005.

Por fim, salientou a regulação, por meio da reforma, da consolidação processual e da consolidação substancial, há muito amplamente observada na prática forense.

Em linha com tudo que expôs, Manoel Pereira Calças destacou que a reforma andou bem ao positivar o legado da jurisprudência mais ideal e mais atualizada delineada pelos tribunais brasileiros.

## **5. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Ao encerrar o painel, observei a gama de debates e questionamentos que poderiam surgir a partir de todos os temas observados nas exposições, o que infelizmente restou inviabilizado em razão do tempo estabelecido pelo painel, mas que, de todo modo, foi suficiente para enriquecer as reflexões para aprofundar e verticalizar o debate.