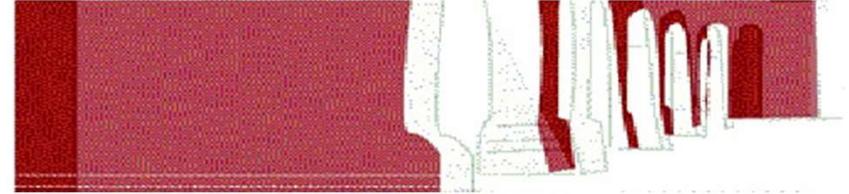




Faculdade de Direito
Universidade de São Paulo



FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

DCO 0508 - Tendências do Direito da Empresa em Crise

Tema: Financiamento da empresa em crise

Prof. Manoel de Queiroz Pereira Calças
Orientanda: Carolina Mansur de Grandis
Outubro/2023



Faculdade de Direito
Universidade de São Paulo



FOLHA DE S.PAULO

SAIR

Americanas faz nova proposta a credores com aporte de R\$ 12 bi

Varejista disse que proposta continua a contar com a previsão de pagamento integral das Classes 1 e 4

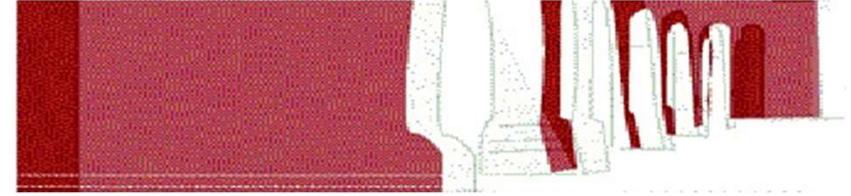
F



10.out.2023 às 22h15

Paula Arend Laier
Patrícia Vilas Boas

SÃO PAULO | REUTERS A [Americanas](#) revelou nesta terça-feira (10) os termos de uma nova proposta encaminhada aos credores financeiros, que contempla uma injeção de curto prazo de R\$ 12 bilhões em dinheiro pelos acionistas de referência da companhia.



Oi faz empréstimo com BTG para antecipar pagamento de dívida com credores

Por [Samuel Possebon](#) - 26/09/23, 07:39



A falta de dinheiro da Oi para pagar dívidas. Foto: Pixabay/TELETIME

f

t

wa

in

A [Oi](#) anunciou em fato relevante nesta terça, 26, que celebrou um acordo com o Banco BTG Pactual SA para um novo crédito na modalidade debt-in-possession (DIP) no valor total de US\$ 300 milhões. O "Novo Financiamento DIP", como é chamada a operação pela Oi, tem como objetivo [substituir o primeiro empréstimo DIP realizado junto a um conjunto de credores em junho](#), permitindo à Oi o pré-pagamento de US\$ 200 milhões que foram





Faculdade de Direito
Universidade de São Paulo



Valor^{ECONÔMICO}

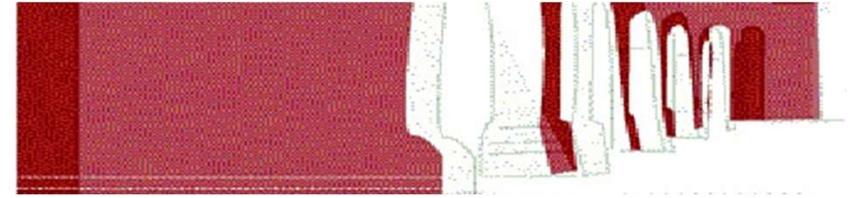
Legislação

Empresas em recuperação obtêm financiamentos que somam R\$ 3 bi

Autorizações judiciais vieram com regulamentação do chamado DIP Financing

Por Joice Bacelo — Do Rio

16/08/2021 05h01 · Atualizado há 2 meses



Valor^{ECONÔMICO}

Empresas

Viver terá financiamento de R\$ 20 milhões

Por Chiara Quintão, De São Paulo — Valor

08/02/2017 05h00 · Atualizado há 4 anos



A Viver Incorporadora fará duas captações como suporte ao seu plano de recuperação judicial e à sua intenção de retomar lançamentos a partir de 2018. Ontem, o conselho de administração da Viver aprovou financiamento de R\$ 20 milhões pela gestora Paladin, sua maior acionista. Trata-se de empréstimo na modalidade DIP (debtor in possession financing) - voltada para empresas em recuperação judicial. A liberação de R\$ 4 milhões ocorreu ontem.



Faculdade de Direito
Universidade de São Paulo

Valor

Empresas

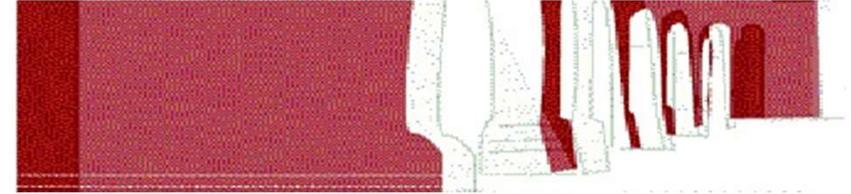
Credores da Samarco apresentam oferta alternativa de empréstimo DIP

Modalidade que dá aos credores a prioridade no recebimento das dívidas com a empresa, no valor de US\$ 228 milhões

Por Cibelle Bouças, Valor — Belo Horizonte
20/07/2021 20h07 · Atualizado há 2 meses



Um grupo de credores financeiros da Samarco liderado pelo York Global Finance apresentou à justiça uma oferta de empréstimo para a mineradora em recuperação judicial. A proposta consiste em um empréstimo DIP (debtor in possession, na sigla em inglês), uma modalidade que dá aos credores a prioridade no recebimento das dívidas com a empresa, no valor de US\$ 228 milhões.



PODER360

12.out.2021 (terça-feira) - 18h40

A companhia aérea [Latam](#) rejeitou uma proposta de reestruturação judicial apresentada pelo grupo Moelis & Company e White & Case LLP no valor de US\$ 5 bilhões. Em [comunicado](#) divulgado na 2ª feira (11.out.2021), a empresa alega “*certas preocupações*” em “*garantir um montante adequado de endividamento e liquidez ao final de seu processo de reorganização*”.

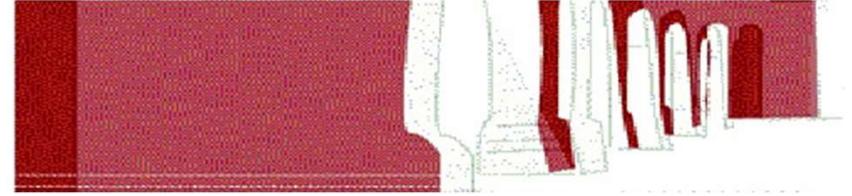
Um novo acordo poderá ser firmado até 6ª feira (15.out). Depois deste prazo, é necessária uma autorização de prorrogação das autoridades dos Estados Unidos. A Latam passa por processo no *Chapter 11*, lei norte-americana que trata sobre recuperações judiciais.

WERINAD

PUBLICIDADE



Faculdade de Direito
Universidade de São Paulo

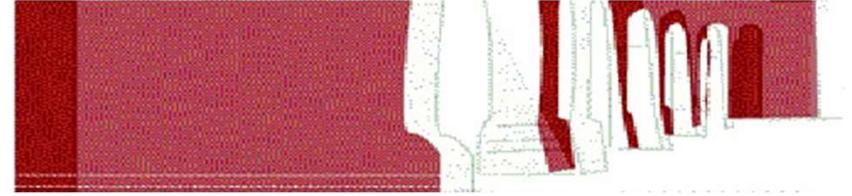


Roteiro

- 1. A importância da regulação do financiamento da empresa em crise**
- 2. Como era o financiamento previsto na Lei 11.101/2005**
- 3. O que mudou com a entrada em vigor da Lei 14.112/2020**
- 4. As principais dúvidas sobre a nova disciplina**



Faculdade de Direito
Universidade de São Paulo

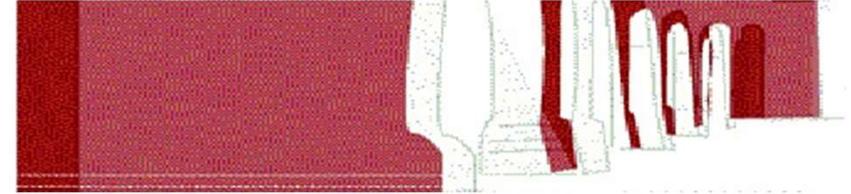


➤ **Qual é a importância do financiamento da empresa em crise?**

- fornecimento de capital e serviços para necessidade imediatas da recuperanda;
- sinalização da crença na recuperação e viabilidade da empresa;
- aumento de confiança pelos demais credores;
- entraves relativos a outras formas de capitalização (equity – aumento de capital).



Faculdade de Direito
Universidade de São Paulo



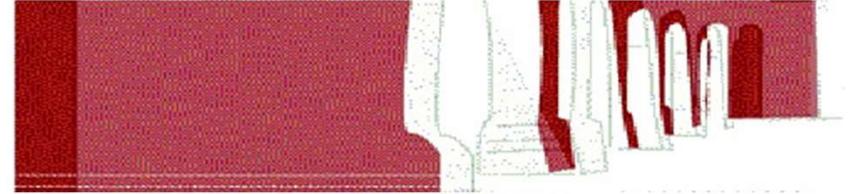
Lei 11.101/2005 antes da reforma

- **Quais eram os incentivos para financiar uma empresa em recuperação judicial?**
 - Possibilidade de outorgas de garantia aos financiamentos novos (art. 66 LRF) – burocracia e demora;
 - Extraconcursalidade do crédito concedido durante a RJ (art. 67 LRF) – incentivo?

“Art. 67. Os créditos decorrentes de obrigações contraídas pelo devedor durante a recuperação judicial, inclusive aqueles relativos a despesas com fornecedores de bens ou serviços e contratos de mútuo, **serão considerados extraconcursais, em caso de decretação de falência, respeitada, no que couber, a ordem estabelecida no art. 83 desta Lei.**”



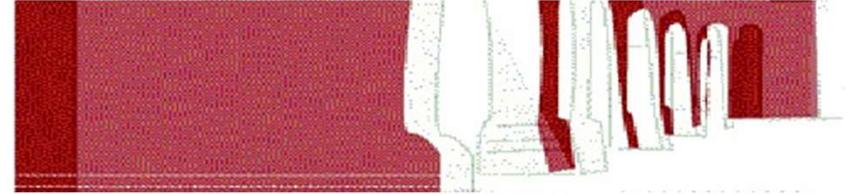
Faculdade de Direito
Universidade de São Paulo



- Art. 84 (créditos extraconcursais) – antes da reforma
 - I - remunerações devidas ao administrador judicial e seus auxiliares, e créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho relativos a serviços prestados após a decretação da falência;
 - II – quantias fornecidas à massa pelos credores;
 - III – despesas com arrecadação, administração, realização do ativo e distribuição do seu produto, bem como custas do processo de falência;
 - IV – custas judiciais relativas às ações e execuções em que a massa falida tenha sido vencida;
 - V – obrigações resultantes de atos jurídicos válidos praticados durante a recuperação judicial, nos termos do art. 67 desta Lei [...]**



Faculdade de Direito
Universidade de São Paulo



Lei 11.101/2005 antes da reforma

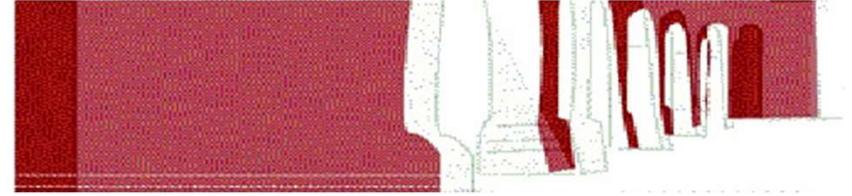
- Reclassificação dos créditos preexistentes para créditos com privilégio geral em caso de falência

“Art. 67. (...) Parágrafo único. **Os créditos quirografários sujeitos à recuperação judicial** pertencentes a fornecedores de bens ou serviços **que continuarem a provê-los normalmente após o pedido de recuperação judicial terão privilégio geral de recebimento em caso de decretação de falência**, no limite do valor dos bens ou serviços fornecidos durante o período da recuperação.”

Obs: existe uma verdadeira vantagem? privilégio geral era classificado após créditos trabalhistas, créditos com garantia real, créditos tributário, crédito com privilégio especial.



Faculdade de Direito
Universidade de São Paulo

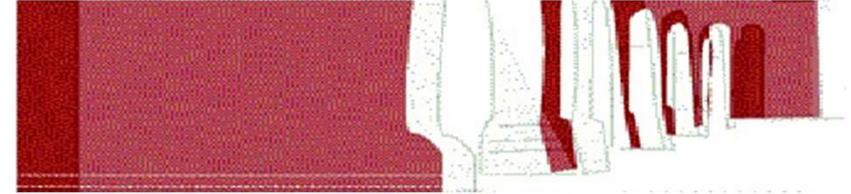


Principais críticas

- Extraconcursalidade do crédito (art. 84) – suficiente?
- privilégio apenas em hipótese de falência;
- não há “prioridade” no curso da recuperação judicial;
- ausência de sanções específicas para o inadimplemento de tais financiamentos.



Faculdade de Direito
Universidade de São Paulo

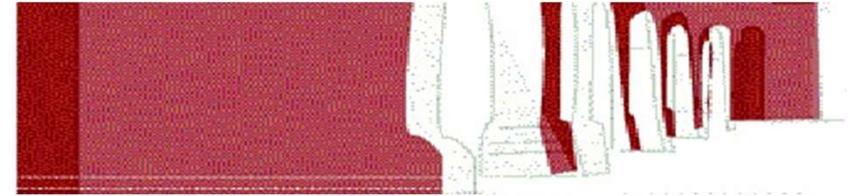


➤ **Possíveis principais razões para o *DIP Financing* não se desenvolveu no Brasil:**

- Dificuldades na constituição de garantias em contrapartida à concessão do dinheiro novo.
- Resolução 2682/1999 do CMN: instituições financeiras devem classificar o crédito para empresas em recuperação como “H” (pior classificação possível) – o que implica na necessidade de 100% de provisionamento do valor do crédito concedido pelos bancos;
- Benefícios previstos ao credor financeiro apenas poderem ser aproveitados em um cenário de falência (e não na própria recuperação judicial), cf. art. 67 da Lei 11.101/05;

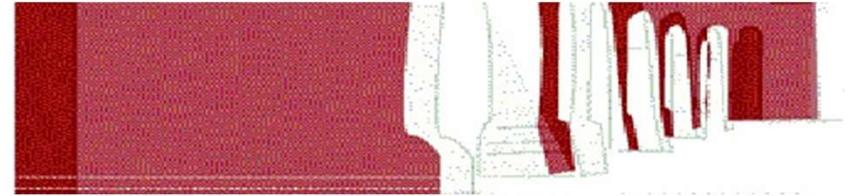


Faculdade de Direito
Universidade de São Paulo



A Lei 14.112/2020: o que mudou?

- Inclusão da Seção IV (arts. 69-A a 69-F)
 - maior clareza;
 - mais segurança jurídica;
 - mais celeridade para disponibilidade do recursos;
 - possível desintermediação financeira (menor dependência dos bancos e crescimento do mercado de capitais).



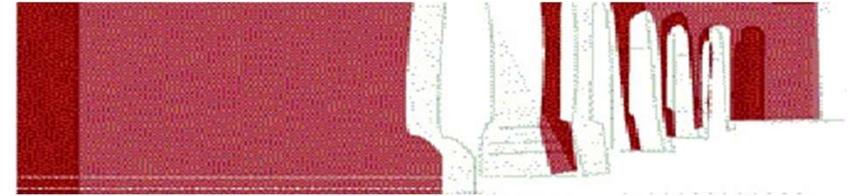
A Lei 14.112/2020: o que mudou?

➤ 4 principais pilares:

- possibilidade de garantia compartilhada (art. 69-C) sem anuência do credor original (com exceção de garantia fiduciária);
- possibilidade de o acionista financiar a empresa (art. 69-E) – desintermediação bancária;
- super prioridade em caso de falência (2º na ordem do extra – art. 84, I-B);
- impossibilidade de reversão em caso de recurso contra decisão que autorizativa do financiamento (art. 69-B) – boa-fé + desembolso



Faculdade de Direito
Universidade de São Paulo

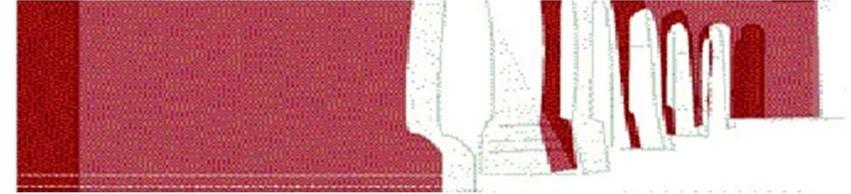


A Lei 14.112/2020 – principais controvérsias

- Ausência de definição de contratos de financiamento – diferença entre os arts. 84, I B e E
- Valores efetivamente entregues (art. 69-D, parágrafo único e art. 84, I-B) - e os juros remuneratórios têm super prioridade?
- Ausência de bens desonerados do devedor;
- Dip clean ou DIP com garantia de terceiro tem super prioridade?
- As regras do DIP se estendem à recuperação extrajudicial – omissão ou opção do legislador?



Faculdade de Direito
Universidade de São Paulo



Casos recentes (2023):

Grupo Oi

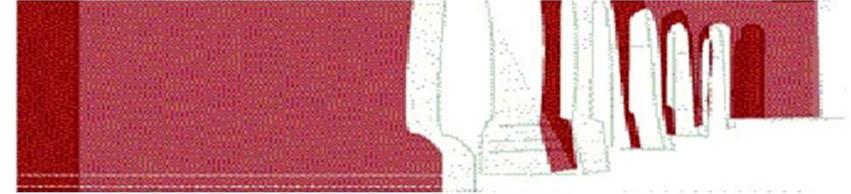
“(…) as Recuperandas vieram aos autos (ID 50593808) para requerer autorização judicial para a contratação e formalização de Financiamento DIP Emergencial, com fundamento nos arts. 47, 69-A a 69-F e 84, inciso I-B, da Lei nº 11.101/2005 e com a justificativa de *“que, no curto prazo, a Oi corre o risco de ver sua disponibilidade de caixa abaixo do mínimo necessário para a regular continuidade de suas operações”*. (...) Informam ainda as Recuperandas que contrataram assessoria financeira (Moelis & Company) para realizar processo de “Market sounding”, buscando a proposta de financiamento mais adequada ao volume mínimo de recursos necessários a financiar a sua operação até o PRJ, tendo recebido do Grupo dos Credores Financeiros a melhor proposta *“que se encaixava no interesse do processo de RJ, além de refletir condições financeiras e comerciais substancialmente semelhantes às demais propostas recebidas”*. As Recuperandas reforçam que a proposta recebida *“é a proposta que apresenta condições que melhor atendem os interesses da Companhia, especialmente quanto ao prazo para acesso aos recursos”*. Pelas condições propostas, o **DIP emergencial totaliza USD 275.000.000,00 (duzentos e setenta e cinco milhões de dólares norte-americanos), dividido em parcela inicial de USD 200.000.000,00 (duzentos milhões de dólares norte-americanos) e uma segunda parcela de USD 75.000.000,00 (setenta e cinco milhões de dólares norte-americanos). O prazo de vencimento previsto é de 15 (quinze) meses, tendo como garantia a alienação fiduciária de ações de titularidade da Oi S/A na V. Tal. (...)**

Assim sendo, devido à justificada urgência e estando atendidos os requisitos do art. 69-A da Lei 11.101/2005, defiro a autorização para contratação e formalização do Financiamento DIP Emergencial, bem como para constituição de alienação fiduciária sobre as ações de titularidade da Oi S.A. na V. Tal, desde que observadas as características indicadas no instrumento de ID 50593811. Declaro, por força dos arts. 49, 67 e 84, I-B da Lei 11.101/2005, a extraconcursalidade do valor a que vier efetivamente ingressado nos cofres das Recuperandas por força do DIP Emergencial.

Decisão proferida em 10/04/2023 nos autos da recuperação judicial da Oi, processo de autos nº **0809863-36.2023.8.19.0001**, em trâmite perante a 7ª Empresarial da Comarca do Rio de Janeiro



Faculdade de Direito
Universidade de São Paulo



Casos recentes (2023):

Americanas

Cuida-se de incidente processual, vinculado ao processo principal de Recuperação Judicial do Grupo Americanas, instaurado pelas Recuperandas, requerendo que seja autorizada a realização de financiamento DIP, nos termos dos arts. 47, 69-A a 69-F e 84, I-B, todos da Lei nº 11.101/2005. Aduzem, em apertada síntese, que as sociedades se encontram com dificuldade de financiar suas operações, ante a existência de decisões superiores que impedem o levantamento de créditos vinculados à conta judicial, até o julgamento de mérito de recursos. Desta forma, reputam necessário o ingresso de recursos na forma de financiamento DIP, que, por liberalidade empresarial apresenta-se estruturado na forma de emissão de debêntures, com disponibilização de 2.000 (duas mil) debêntures de valor nominal unitário de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) cada, totalizando R\$ 2.000.000.000,00 (dois bilhões de reais). Segundo a proposta, o ingresso de recursos se daria em dois momentos, quais sejam: o primeiro, no montante de R\$ 1.000.000.000,00 (um bilhão de reais), para desembolso imediato e emergencial, subscritos por “acionista de referência”, com o compromisso de integralizar, nos termos e condições previstos na Escritura de Emissão de Debêntures DIP, até o montante de R\$ 1.000.000.000,00 (um bilhão de reais), caso não haja outros credores das Recuperandas interessados na participação no Financiamento DIP.

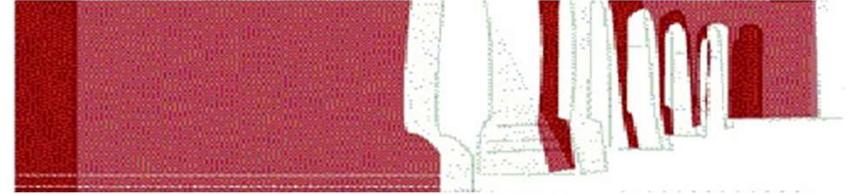
(...)

Por todo o exposto, defiro os pedidos do índex 45139386, autorizando as recuperandas a realizarem a operação de Financiamento DIP na forma indicada pelas mesmas, nos termos dos artigos 69-A e ss e 84, I-B d a Lei nº 11.101/2005, declarando-se o caráter extraconcursal do crédito oriundo da operação, autorizando-se, ainda, a realização do “Desembolso Emergencial” a ser realizado pelo “acionista de referência” subscritor das “Debêntures DIP”, com vistas a permitir o ingresso imediato de recursos no caixa da Companhia, na ordem de R\$ 1.000.000.000,00 (um bilhão de reais).

Decisão proferida em 09/02/2023 nos autos da recuperação judicial da Americanas, processo de autos nº 0813541-59.2023.8.19.0001, em trâmite perante a 4ª Empresarial da Comarca do Rio de Janeiro



Faculdade de Direito
Universidade de São Paulo



A Lei 14.112/2020: o que ficou de lado?

- Ausência de benefícios e prioridades durante a recuperação;
- Regime de provisionamento das instituições financeiras;
- Recuperação extrajudicial.