FGV DIREITO SP
MESTRADO PROFISSIONAL

MECANISMOS DE PROTEÇÃO CONTRATUAL AO CREDOR FINACIADOR DIP

Geide Daiana Conceição Marques

Projeto de pesquisa apresentado ao
Mestrado Profissional da FGV Direito SP.
Versão de 03.07.2022
Preferência de avaliação[1]: Prof. Doutor Cássio Cavalli

1. Tema, contexto e delimitação de escopo

O presente projeto tem por escopo analisar e explorar quais os mecanismos de proteção contratual poderiam maximizar o direito ao recebimento dos créditos do credor financiador DIP.

Para tanto, a concentração e o desenvolvimento do projeto de pesquisa, dar-se-á no modelo exploratório em que pese se pautar em estudos de casos concretos de financiamentos DIP já realizados no Brasil, abordando-se as propostas vinculativas apresentadas pelos potenciais credores DIP nos planos de recuperação judicial aprovados, como, por exemplo, o do Grupo Renova Energia S.A e UTC Engenharia S.A. Abordar-se-á ainda as cláusulas de outros contratos de financiamento DIP, caso se consiga o acesso às referidas minutas contratuais, como no caso do Grupo Usinas Moreno, que realizou o denominado *financing exit* bem como dos demais casos que venham a surgir durante o trabalho de conclusão de curso.

Por enquanto há o mapeamento de 11 (onze) casos autorizativos, seja por meio de decisão judicial ou previsão de cláusula em plano de recuperação judicial já aprovados e 1 (um) caso de denegação, cujo estudo também se entende por necessário para se avaliar as invalidades arguidas pelos demais credores e pelo juízo competente em sua decisão.

Pretende-se ainda levantar dados sobre os aspectos pesquisados mais relevantes naquelas cláusulas (limite de endividamento, garantias, taxas, prazo de pagamentos, alinhamento com os demais credores etc) para se retirar as principais conclusões sobre o tema.

2. Quesitos, fontes de pesquisa e formas de acesso

2.1 Questão Central de Pesquisa

[1] No material no e-class não consta o formulário de preferência.

Como concretizar mecanismos de proteção ao Credor financiador no *DIP Financing à* luz do art. 69-A ao Art. 69-F da Lei 11.011/2005 não tratados pela lei 14.112/2020?

2.2 Contextualização fática

Por que o financiamento às empresas em recuperação judicial é tão importante para o soerguimento da crise empresarial?

Quais as questões jurídicas relevantes que impossibilitam uma condição de maior proteção ao Credor investidor *do DIP Financing* na recuperação judicial*?*

2.3 Referencial teórico-normativo

Qual a legislação aplicável?

Quais pontos (cláusulas) centrais serão objeto de estudo nos instrumentos contratuais e nos Planos de Recuperação Judicial aprovados?

Quais questões centrais serão objeto de estudo nas decisões judiciais que autorizam ou denegam a celebração de financiamentos DIP?

2.4 Abordagem analítica

Com o advento da Lei n° 14.112/2020 é possível afirmar que o legislador falhou ou se omitiu ao não estabelecer critérios mais vantajosos de proteção ao Credor financiador DIP Financing?

Quais os principais desafios do investidor no DIP *Financing* à luz do art. 69-A ao 69-F da Lei n. 11.011/2005?

É possível estabelecer a construção de cláusulas que proponha uma estrutura de garantias e/ou modelo de negócios com fito de mitigar a exposição financeira e insegurança jurídica ao investidor do Dip *Financing*?

Em que medida a jurisprudência pátria pode facilitar ou dificultar nos incentivos ao financiamento a empresas em recuperação judicial?

É possível estabelecer a senioridade negocial do Credor do *DIP Financing* no plano de recuperação judicial sem ofender o princípio do *Par Conditio Creditorum?*

2.5 Recomendações finais

Quais os fatores e critérios relevantes para o Credor financiador DIP na tomada de decisões que envolve o investimento em empresas em recuperação judicial?

Qual desenho de cláusulas contratuais podem trazer maior segurança jurídica ao investidor do *Dip Financing*?

O que foi possível depreender dos estudos provenientes dos casos concretos acerca das cláusulas objeto de pesquisa?

3. Relevância prática, caráter inovador e potencial de impacto

A Lei nº 14.112/2020 introduziu algumas inovações na Lei n° 11.101/2005 que disciplina o procedimento de Recuperação Judicial (LREF) dentre os quais se destaca a nova sistemática de financiamento DIP (*debtor-in-possession)* às empresas em recuperação judicial, com base nos artigos 69-A ao 69-F.

Entretanto, em que pese a Lei n° 14.112/2020 ter inaugurado algumas alterações importantes antes não observadas na LREF, não houve a efetiva normatização de prerrogativas e privilégios diretos ao financiador DIP. É razoável entender que a prioridade de pagamentos previstas no art. 84-B da LREF na hipótese de falência não se traduz em um real benefício ao Credor financiador/ investidor.

Como as inovações ainda são muito recentes no ordenamento jurídico pátrio, em função da questão temporal, ainda não foi possível observar uma quantidade razoável de novos casos, mas um aumento significativo de decisões judiciais autorizando a celebração de financiamentos DIP[2] e previsão em plano de recuperação judicial aprovados ao longo de 2021 e 2022 com cláusulas autorizativas para celebração de financiamento à luz do art. 69-A e seguintes da Le n° 11.101/2005.

Ressalte-se que grande parte da literatura jurídica sobre o tema já aponta críticas contundentes sobre a insuficiência de mecanismos de proteção legais ao Credor Financiador, embora não neguem a sua importância até em função do debate. O caráter inovador está em se debruçar sobre os casos concretos com o fito de propor uma crítica eficiente e prática. Planeja-se, assim, verificar qual tem sido a tendência e comportamento do mercado financeiro ao aportar os recursos nessas empresas: quem são estes investidores, quais o tipo de empresas em recuperação judicial financiadas, a espécie do ativo problemático, quais as garantias exigidas e, principalmente, quais os mecanismos de proteção contratual vislumbrados.

O maior desafio será ter acesso a alguns instrumentos contratuais e também a informações sobre DIPs celebrados, uma vez que não foi observada pela pesquisadora nenhum banco de dados ou algum instituto que monitore os DIPs realizados no Brasil, somente notícias veiculadas pela mídia.

A relevância prática do caso em apreço está em se verificar qual desenho de cláusulas contratuais viabilizaria uma melhor proteção contratual aos investidores DIP no sentido de mitigar os riscos financeiros e jurídicos.

4. Familiaridade com objeto da pesquisa

A pesquisadora é advogada no Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, há 11 anos, com lotação no Departamento Jurídico de Recuperação Crédito do BNDES. Atua, portanto, diretamente com as áreas de concentração objeto do projeto de pesquisa referente à recuperação judicial. Já participou de alguns processos de Recuperação Judicial de grande relevância.

---

[2] BACELOS, Joice. Rio de Janeiro, 16 ago de 2021. Empresas em recuperação obtém financiamentos que somam R$ 3 Bi. Rio de Janeiro. Ago 2021. Valor econômico. Disponível em: <https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2021/08/16/empresas-em-recuperacao-obtem-financiamentos-que-somam-r-3-bi.ghtml >. Acesso em 20 jun 2022.

A atuação profissional da pesquisadora não se restringe somente a processos de recuperações judiciais em curso, mas também de reestruturações e renegociações de crédito de empresas em curso problemático com ênfase na análise dos aspectos jurídicos das operações financeiras, elaboração de contratos, estruturação de garantias, elaboração de pareceres em geral.

A experiência prática é bastante útil para a análise de cláusulas que possam mitigar riscos financeiros e jurídicos aos credores no contexto de um financiamento DIP com a proposição de possíveis cenários.

A pesquisadora também já trabalhou em áreas responsáveis por projeto de investimentos e acompanhamento jurídico de operações financeiras com diversos agentes financeiros. Além de ter atuado no Departamento de Relações Governamentais do BNDES. Entende-se, assim, ser possível aproveitar a experiência adquirida para fazer uma comparação de cláusulas verificadas em outros instrumentos contratuais observando a sua funcionalidade e operacionalidade como, por exemplo, em *Project Finance* para estruturação de garantias bem como a avaliação dos interesses de políticos em uma proposição legislativa.

5. **Bibliografia preliminar**

ALVES, Alexandre Ferreira de Assunção; ALMEIDA Thalita. **DIP Financing: o financiamento ao empresário em recuperação judicial à luz das alterações implementadas pela Lei n.° 14.112/2020**. Revista Brasileira de Direito Empresarial.v-7.n.1.p 62-82. Jan/Jun. 2021.

ASSIS, Gabriela Chang; CAPRARA, Guilherme. DIP Financing: **O financiamento das Empresas no curso do Processo de Recuperação Judicial Brasileiro**.

BACELOS, Joice. Rio de Janeiro, 16 ago de 2021. **Empresas em recuperação obtém financiamentos que somam R$ 3 Bi. Rio de Janeiro**. Ago 2021. Valor econômico. Disponível em: <https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2021/08/16/empresas-em-recuperacao-obtem-financiamentos-que-somam-r-3-bi.ghtml >. Acesso em 20 jun 2022.

BRASIL. Lei Federal 11.101/2005. Brasília, DF. Senado Federal. Lei n° 11.101/2005. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm>. Acesso em 20 jun 2022.

BRASIL. Lei Federal 11.101/2005. Brasília, DF. Senado Federal. Lei nº 14.112/2020. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm.> Acesso em 20 jun 2022.

BRASIL. STJ. Resp 1.828.248/MT. 4ª Turma Ministro Relator: Luiz Felipe Salomão, j 05 ago. 2021. Dje 06/10/2021.

BRASIL. STJ. REsp n° 1.953.212/RJ. Relatora:. Min. Nancy Andrighi. T3- Terceira Turma, 26.10.2021. Dj. 03.11.2021.

DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro. **Financiamento na Recuperação Judicial e na Falência**. 2. ed. rev. São Paulo. Editora Gen. 2022.

FELSBERG, Thomas Benes. Grupo Moreno deixa a recuperação Judicial. Disponível em: <https://www.felsberg.com.br/grupo-moreno-deixa-recuperacao-judicial/>. Acesso em 20 jun 2022.

FELSBERG, Thomas Benes. Exit Finance. Disponível em: <https://www.felsberg.com.br/exit-finance/>. Acesso em 20 jun 2022.

FERNANDES, Micaela Barros Barcelos. **Distinção entre a condição resolutiva e a cláuusla resolutiva expressa: repercussões na falência e na recuperação judicial**. Bibliografia de Recuperação Judicial. Superior Tribunal de Justiça. Brasília. Setembro 2019, p. 183-207.

GOÍAS. Tribunal de Justiça do Estado de Goiás – TJGO. Processo n° 0391837-48.2016.8.09.0011 (4ª Vara Cível Aparecida de Goiânia).

LUZ. Maria Gazzone Naiara Oscar .Cátia. **Brookfield desiste de fatia da OAS na Invepar, mas construtora manterá leilão**. Estadão, São Paulo, 02 de Fev de 2016. Disponível em: < https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,brookfield-desiste-de-fatia-da-oas-na-invepar--mas-construtora-mantera-leilao,10000014530> . Acesso em 26.07.2022.

MAIA, Camila. **Brookfield não aceita preço proposto ela fatia da OAS na Invepar**. Disponível em:<https://valor.globo.com/empresas/noticia/2015/10/06/brookfield-nao-aceita-preco-proposto-pela-fatia-da-oas-na-invepar.ghtml>. Acesso em 26.07.2022

MATO GROSSO. TJMS. Processo n.º 1048110-09.2020.8.11.0041.

MINAS GERAIS. TJMG. TJMG. Processo n° 5046520-86.2021.8.13.0024 (2ª Empresarial da Comarca de Belo Horizonte).

MUNHOZ, Eduardo Secchi Munhoz. **Recuperação de empresas e Falências: Diálogos entre a doutrina e a jurisprudência Artigo: Financiamento DIP**. Editora Atlas, 2021.

PASCHOINI, Ana Paula Bernardino; ALMEIDA, Arthur Cassemiro Moura; SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane. **Financiamento DIP: Aspectos Societários, Falimentar e de Desenvolvimento**. São Paulo, 2021. Universidade de São Paulo. Faculdade de Direito. Departamento de Direito Comercial (USP)

RENOVA ENERGIA. Plano de Recuperação Judicial Renova. 17.12.2020. Disponível em: http://ri.renovaenergia.com.br/list.aspx?idCanal=zkHFNs7IWq5kbxQWe3eAKA==&pagina=13#ancora >. Acesso em 20.06.2022

RIO DE JANEIRO. Poder Judiciário Estado do Rio de Janeiro. Assessoria de Imprensa. Justiça autoriza João Fortes a contratar financiamento de R$ 40 milhões. Disponível em: http://www.tjrj.jus.br/noticias/noticia/-/visualizar. Acesso em 20 jun 2022.

RIO DE JANEIRO. TJRJ. Processo n° 125467-49.2021.8.19.0001. (6ª Vara Empresarial da Comarca do Rio de Janeiro).

RIO DE JANEIRO. TJRJ. Processo n° 0085645-87.2020.8.19.0001. (4ª Vara Empresarial da Comarca do Rio de Janeiro).

SALOMÃO, Luis Felipe; SANTOS, Paulo Penalva. Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência: Teoria e Prática. 6 ed. rev. Rio de Janeiro; Forense. 2022.

PEREIRA, Fabiana Bruno Solano. **Comentários aos Artigos 69-A a 69-F**. Revistas dos Tribunais. São Paulo, 2021, p 478 -500.

SÃO PAULO. TJSP. Agravo de Instrumento 2067411-94.2021.8.26.000. Relator: Sérgio Shimura, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, J. 19.07.2021.São Paulo. Título do texto consultado ou documento dependendo da referência.

SÃO PAULO. TJSP. Processo n.º 1057089-57.2020.8.26.0100. (2ª Vara de Falências e Recuperação Judicial da Comarca de São Paulo).

SÃO PAULO. TJSP. Processo n° 1103257-54.2019.8.26 (2º Vara de Falência e Recuperação Judicial).

SÃO PAULO. TJSP. São Paulo. Processo n° 1001008-13.2019.8.26 (Vara única da Comarca de São Simão).

UNITED STATES CODE. Title 11. Bankruptcy. 6 de novembro de 1978. Disponível em: < https://www.law.cornell.edu/uscode/text/11> . Último acesso em 03.07.2022.

WAISBERG, Ivo; QUEIROZ, Bruna de Pamplona. **O Financiamento às empresas em recuperação judicial no Brasil: Uma análise econômica comparativa com o modelo norte-americano de DIP financing**. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais. Vol 94/2021.091, out-dez 2021

6. Cronograma de execução

			2022			2023												
Atividade	08	09	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	Horas
Revisão bibliog.																		30
Reunião Orientador																		12
Análise Contratos																		50
Análise de PRJs																		50
Leitura																		100
Entrevistas																		12
Redação																		100
Revisão de Texto																		30
Conclusão																		30
Apresentação																		