

CONDIÇÕES E DESAFIOS DA APLICAÇÃO DO EXIT FINANCING

29 JULHO 2022

AUTORES

CAMILO T. GEROSA GOMES
SÓCIO / SÃO PAULOKARINA FERRAZ DEORIO
ADVOGADA / SÃO PAULO

Reforma da Lei de Recuperação de Empresas e Falências favorece uso do financiamento que encerra a recuperação judicial, mas ainda há incertezas sobre o processo

O *exit financing* (ou financiamento para saída) é uma modalidade de financiamento concedida a empresas no âmbito de um processo de recuperação judicial ou recuperação extrajudicial, com a finalidade específica de pagar os créditos reestruturados pelo plano de recuperação e financiar as operações do devedor após o encerramento do processo.

Esse tipo de financiamento é diferente das estruturas de *DIP financing* (*Debtor in Possession Financing*), que são geralmente concedidas ao longo do processo de recuperação e têm por finalidade financiar o devedor até a aprovação de um plano de recuperação ou mesmo durante a implementação de tal plano.

O *exit financing* é concedido, em geral, após a aprovação do plano para permitir o pagamento dos credores concursais, o encerramento do processo e a reinserção da empresa no mercado em condições normais de competitividade.

Apesar de estruturas de *DIP financing* serem já bastante difundidas nos processos de recuperação judicial no Brasil, a modalidade de *exit financing* é ainda pouco utilizada. Ambas foram inspiradas na prática norte-americana relacionada ao Chapter 11 do Bankruptcy Code dos Estados Unidos.

A utilização desse instrumento nos processos de recuperação judicial no Brasil se mostra interessante na medida em que a Lei de Recuperação de Empresas e Falências (LRF) prevê que, mesmo após a aprovação do plano de recuperação, o devedor deve ser mantido em recuperação judicial até que se cumpram todas as obrigações previstas no plano com vencimento até dois anos após a concessão da recuperação judicial.

Durante esse período, a empresa será mantida em recuperação judicial, sob a supervisão do administrador judicial e do próprio juiz, devendo cumprir todas as formalidades previstas na LRF, além de sofrer todas as limitações e dificuldades intrínsecas a uma empresa cuja denominação social consta "em recuperação judicial".

Não é novidade que empresas em recuperação judicial encontram maiores dificuldades para obter crédito no mercado financeiro e para negociar contratos com clientes e fornecedores, que muitas vezes não estão dispostos a assumir o risco de realizar contratações com empresas em tal situação.

Assim, a obtenção de *um exit financing* para o pagamento dos créditos reestruturados pelo plano permite encerrar de forma mais rápida e eficiente o processo de recuperação judicial e reinserir a empresa no mercado em condições normais de competitividade, o que facilita o acesso a linhas de crédito e financiamento em melhores condições.

As recentes alterações promovidas na LRF pela Lei 14.112/20 em relação ao financiamento do devedor durante a recuperação judicial – o que inclui toda uma nova seção destinada ao tema^[1] – certamente contribuem para conferir maior segurança jurídica ao financiador e, portanto, para aumentar o uso das diferentes modalidades de financiamento nos processos de recuperação judicial.

Uma das principais alterações que ajudam a reforçar a segurança jurídica do investidor é o novo artigo 69-B. Ele prevê expressamente que, mesmo com a interposição de recurso contra a decisão que autorizou a contratação do financiamento e a reforma da decisão, não é possível alterar a natureza extraconcursal ou as garantias outorgadas pelo devedor ao financiador de boa-fé, se os recursos já tiverem sido liberados.

Assim, uma vez autorizada a concessão do financiamento e a outorga das garantias, não é preciso aguardar o trânsito em julgado da decisão para desembolsar os recursos, uma vez que há proteção legal contra a ineficácia da prioridade e das garantias outorgadas.

No mesmo sentido, o artigo 69-D afirma que, em caso de falência do devedor antes da liberação integral dos recursos, o contrato fica automaticamente rescindido e o financiador não será obrigado a desembolsar o valor restante. O parágrafo único do mesmo artigo reforça a conservação das preferências e garantias outorgadas até o limite dos valores entregues ao devedor antes da data da sentença que convalida a recuperação judicial em falência.

Também em caso de falência, a reforma da lei conferiu mais prioridade ao pagamento dos valores desembolsados

pelo financiador na recuperação judicial. Ele fica atrás apenas das despesas indispensáveis à administração da falência e dos créditos trabalhistas de natureza estritamente salarial vencidos nos três meses anteriores à decretação da falência, até o limite de cinco salários-mínimos por trabalhador^[2].

O artigo 69-C trouxe ainda como novidade a possibilidade de o juiz autorizar a constituição de garantia subordinada de um ou mais ativos do devedor em favor do financiador, dispensando a anuência do detentor da garantia original

Essa previsão não se aplica, contudo, às garantias de alienação fiduciária e de cessão fiduciária. Desse modo, mesmo a constituição de uma garantia sob condição suspensiva sobre os mesmos ativos já onerados deverá observar as restrições e a eventual necessidade de obtenção de consentimento dos credores originários previstas nos respectivos instrumentos de dívida e de garantias existentes.

Desafios da aplicação do *exit financing*

Apesar de a reforma da LRF ter trazido algumas vantagens que viabilizam o maior uso de *exit financing* nos processos de recuperação judicial no país, acreditamos que alguns desafios ainda deverão ser enfrentados nos casos que virão. Como o *exit financing* é concedido ao fim do processo recuperacional (ou como medida para encerrá-lo), muito provavelmente a obrigação do devedor de pagar o financiamento se dará após o encerramento da recuperação.

Em caso de inadimplemento, o credor terá os remédios legais e contratuais previstos, o que normalmente inclui a possibilidade de excussão das garantias e o pedido de falência. Não fica claro nas previsões legais se a prioridade dos financiamentos concedidos no âmbito de uma recuperação judicial já encerrada se estenderia em caso de um novo pedido de recuperação judicial ou de uma decretação da falência superveniente.

Ou seja, o *exit financing*, em uma nova recuperação judicial ou falência, manteria a sua natureza extraconcursal ou, por ser um crédito previamente existente, seria considerado um crédito quirografário?

A resposta a essa pergunta não é clara e, a nosso ver, dependerá ainda da evolução desse instituto e de decisões judiciais que abordem o tema. Em nossa visão, o objetivo da lei ao conferir preferência ao financiador DIP para receber seu crédito é justamente estimular o mercado de crédito para empresas em recuperação judicial, garantindo maior segurança jurídica quanto à extraconcursalidade do crédito e prioridade de recebimento em qualquer hipótese.

No entanto, o artigo 69-D trata especificamente da hipótese de convalidação da recuperação judicial em falência, sendo omissivo quanto à decretação de falência após o encerramento da recuperação judicial.

Da mesma forma, não há qualquer previsão legal sobre o ingresso do devedor em um novo processo de recuperação judicial sem que o financiamento concedido durante a recuperação tenha sido integralmente quitado. Também não se esclarece se tais créditos teriam natureza extraconcursal pelo simples fato de terem sido concedidos no âmbito da recuperação judicial anterior.

Na prática, os investidores e financiadores de empresas em recuperação judicial provavelmente continuarão exigindo a outorga de garantias de alienação fiduciária e de cessão fiduciária sobre os ativos do devedor em garantia de seus financiamentos, com o objetivo de reforçar a natureza extraconcursal de seus créditos em eventual falência ou novo processo de recuperação^[3].

Na nossa visão, a maior segurança jurídica conferida ao financiador de boa-fé, principalmente contra a declaração de ineficácia e nulidade das garantias constituídas, tenderá a fomentar o mercado de crédito a empresas em recuperação judicial no Brasil.

^[1] Seção IV-A – Do Financiamento do Devedor e do Grupo Devedor durante a Recuperação Judicial

^[2] Conforme nova redação do artigo 84 da LRF.

^[3] Nos termos do artigo 49, §3º da LRF, créditos garantidos por alienação fiduciária e cessão fiduciária de bens móveis ou imóveis não se submetem aos efeitos da recuperação judicial. Já na falência, o artigo 85 da LRF confere ao credor fiduciário o direito de requerer a restituição do bem alienado ou cedido fiduciariamente, cabendo, também, a restituição em dinheiro, caso o bem não mais existir ao tempo da restituição, hipótese em que tais valores terão natureza extraconcursal, nos termos do artigo 84, I-C da LRF.