

Biblioteca
NextGen
TMA Brasil



Grupo



oas

Estudo
de Caso

2021

Biblioteca
NextGen
TMA Brasil

Estudo de Caso
OAS

Mentores

Renata Martins de Oliveira Amado
Flávio Rodrigues

Autores

Mauricio Andorffy
Alfredo Cabrini
Guilherme Lopes
Washington Pimentel
Nathália Vargas

Org. Rodrigo Crissiuma F. Ayabe
Projeto gráfico e diagramação

São Paulo
2022



Sumário

Capítulo 1

Histórico do Grupo OAS

05

Capítulo 2

Recuperação Judicial do Grupo OAS

08

Capítulo 3

Litisconsórcio Ativo + Consolidação Substancial

10

Capítulo 4

Lista de Credores Apresentada pelo Grupo OAS

15

Capítulo 5

PRJ

23

Capítulo 6

O Financiamento DIP

27

Capítulo 7

Após a Aprovação do PRJ

32

Bibliografia

34



Introdução

O Caso OAS é datado de **2015**, quando a **Lei 11.101/05** já estava em sua primeira década de vigência. Em que pese naquele momento o instituto da recuperação judicial, que é uma das grandes novidades da lei de **2005** quando comparada com o decreto lei de **1945**, já ter sido bastante utilizado, pode-se dizer que o caso OAS é um dos primeiros grandes casos de recuperação judicial do país, no qual relevantíssimas questões jurídicas foram debatidas.

As discussões envolveram questões relacionadas à legitimidade ativa e pontos relacionados, a saber: a consolidação processual incluindo empresas estrangeiras, a silenciosa consolidação substancial, o plano único, o tratamento a ser dado aos credores de cada uma das recuperandas e a forma de votação do plano único.

Houveram também debates sobre meios de recuperação, como: DIP Finance, alienação de unidade produtiva isolada integrada pela participação societária detida pelo Grupo OAS na Invepar (a jóia da coroa) e os privilégios concedidos ao *stalking horse bidder*.

Também existiu discussão sobre a classificação de créditos de determinadas operações vistas usualmente nos segmentos de infraestrutura e construção.

O Caso OAS foi apresentado e discutido no Programa NextGen do TMA Brasil em junho de **2020**, antes, portanto, da reforma da **Lei 11.101/05** realizada pela **Lei 14.112/2020**. A reforma apresentou soluções para algumas das questões aqui analisadas, e, certamente, a evolução tanto da jurisprudência com da prática a partir de processos tão relevantes como o do Grupo OAS levou ao aperfeiçoamento do instituto e à própria reforma da Lei.

Pretende-se neste artigo explorar todas estas discussões e a forma como a jurisprudência após o Caso OAS se desenvolveu em relação a tais pontos.

Capítulo 1

Histórico do Grupo OAS

Fundada em **1976** por Durval Olivieri (O), César Araújo Mata Pires (A) e Carlos Suarez (S), a OAS iniciou suas atividades nas áreas de construção civil, com clientes públicos e privados, empreendimentos imobiliários habitacionais e comerciais, além de forte atuação na área da agroindústria na Bahia e em outros estados do Nordeste.

Entre o final dos anos **1980** e início dos anos **1990** a OAS ampliou sua abrangência atingindo praticamente todas as regiões brasileiras, diversificando suas atividades e atuando também nas áreas petroquímica, ambiental, de montagem industrial e de energia. Neste período, realizou a construção da Linha Amarela no Rio de Janeiro, primeira concessão no formato Parceria Público-Privada (“PPP”) de uma via urbana no Brasil.

Em **2000**, é criada a **Investimentos e Participações em Infraestrutura S/A (INVEPAR)**, empresa focada na área de concessões, considerada a joia da coroa e que será bastante abordada ao longo desse estudo.

Entre os anos de **2003** e **2006**, o Grupo OAS teve maior participação nos investimentos estatais, sobretudo nas áreas de petróleo, gás e energia, em obras vinculadas aos programas estruturais do Governo Federal e em grandes empresas privadas. A área internacional também apresentou forte crescimento, entre os projetos desse período estão as rodovias que ligam cidades na Bolívia, as obras de saneamento no Chile e a rede de distribuição de gás em Montevideu (Uruguai), entre outros projetos de infraestrutura.

A partir de **2009**, o Grupo OAS consolidou sua posição na América do Sul e expandiu seus projetos de grande porte nas áreas de infraestrutura para países da América Central e da África, entre as

diversas ações nestas regiões, estão a construção de rodovias em Trinidad e Tobago e no Haiti.

No ápice de sua operação, em meados de **2013**, o Grupo OAS iniciou sua participação na construção de relevantes projetos, tais como as arenas de futebol para a Copa do Mundo (Arena Fonte Nova e Arena Dunas), além de sistemas viários, portos, refinarias e gasodutos.

Foi notável o contínuo crescimento da empresa até o ano de **2013**, quando iniciaram os relevantes problemas que culminaram no pedido de recuperação judicial, a saber: acusação de adoção de práticas a seus trabalhadores análogas às condições de escravos, envolvimento na Operação Lava Jato e prisão de seu então presidente e outros dirigentes.

O Endividamento do Grupo OAS

A **OAS S.A.** tinha dois braços principais: a **OAS Engenharia** (responsável pela execução das obras) e a **OAS Investimentos** (que empregava capital próprio para fazer investimentos na OAS Empreendimentos, Óleo e Gás, Saneamento, Arenas etc.).

A dívida era mais concentrada na OAS S.A. porque o braço de engenharia necessitava demonstrar sua boa saúde financeira, tendo em vista sua forte atuação no setor público, por esse motivo as métricas eram necessárias para que a OAS Engenharia fosse mais competitiva, ao participar das licitações de grandes obras. Todavia, ainda que as dívidas fossem contratadas pela OAS S.A., algumas eram garantidas ou tinham aval da Construtora OAS.

Dentro da estratégia do grupo para financiar as suas operações, que na época estavam em crescimento muito forte e, portanto, demandava muito capital, decidiu-se pela captação de recursos financeiros por meio de emissão de vários *bonds* no exterior, cerca de **US\$ 2 bilhões**.

As instituições bancárias do Brasil, normalmente julgavam suficiente o aval da Construtora OAS, ainda que a OAS Investimentos fosse a detentora da maioria dos ativos do grupo, isso acontecia especialmente porque esses ativos ainda estavam em fase de investimento e, portanto, não eram grandes geradores de caixa.

Quanto aos investidores estrangeiros, eles condicionavam a aprovação dos créditos mediante

a garantia da OAS Investimentos, essas peculiaridades acabaram norteando as negociações do plano de recuperação judicial, como se verá ao longo deste estudo.

Entretanto, após a veiculação na mídia sobre os desdobramentos da Operação Lava Jato da Polícia Federal e do Ministério Público Federal, as captações de recursos foram comprometidas. Adicionalmente, houve a suspensão da relação contratual com o BNDES, causando importante impacto no caixa operacional de curto prazo.

Por conta desse quadro, as agências internacionais de classificação de risco Standard & Poor's e Fitch Ratings rebaixaram os ratings atribuídos à OAS, como muitos contratos de financiamento do Grupo OAS possuíam cláusulas de vencimento atrelado ao rating, o rebaixamento acarretou o vencimento antecipado de dívidas no valor de **R\$ 1,5 bilhões**.

Além disso, outros contratos previam o vencimento antecipado atrelado ao vencimento de outras dívidas superiores a **R\$ 20 milhões**, conhecidas como cláusulas Cross-default.

Os acionistas, num primeiro momento, mostraram-se muito resistentes à ideia de ingressar com o pedido de recuperação judicial. Preocupada com a geração de caixa para manter as atividades da empresa, a OAS buscou investidores estrangeiros para serem parceiros nos negócios.

Esses investidores estrangeiros comunicaram à OAS que não seria possível qualquer tipo de investimento naquele momento de default. Então, aconselharam a OAS a ingressar com o pedido de recuperação judicial, situação em que seria possível analisar um eventual investimento.

A Recuperação Judicial da OAS foi motivada muito mais pela necessidade de venda de ativos e captação de novos recursos do que propriamente ações judiciais, pedidos de falência e demais problemas.

Capítulo 2

Recuperação Judicial do Grupo OAS

Breve Resumo

O pedido de recuperação judicial das empresas **OAS S/A, OAS Empreendimentos S/A, SPE Gestão e Exploração de Arenas Multiuso S/A, OAS Infraestrutura S/A, OAS Imóveis S/A, OAS Investments GMBH, OAS Investments Limited, OAS Finance Limited, OAS Investimentos S/A**, (Grupo OAS) foi distribuído em **31/03/2015**, recebendo a numeração: **1030812-77.2015.8.26.0100**, com tramitação perante a **1ª Vara de Falências e Recuperação Judicial**, sob a presidência do Juiz Dr. Daniel Carnio Costa.

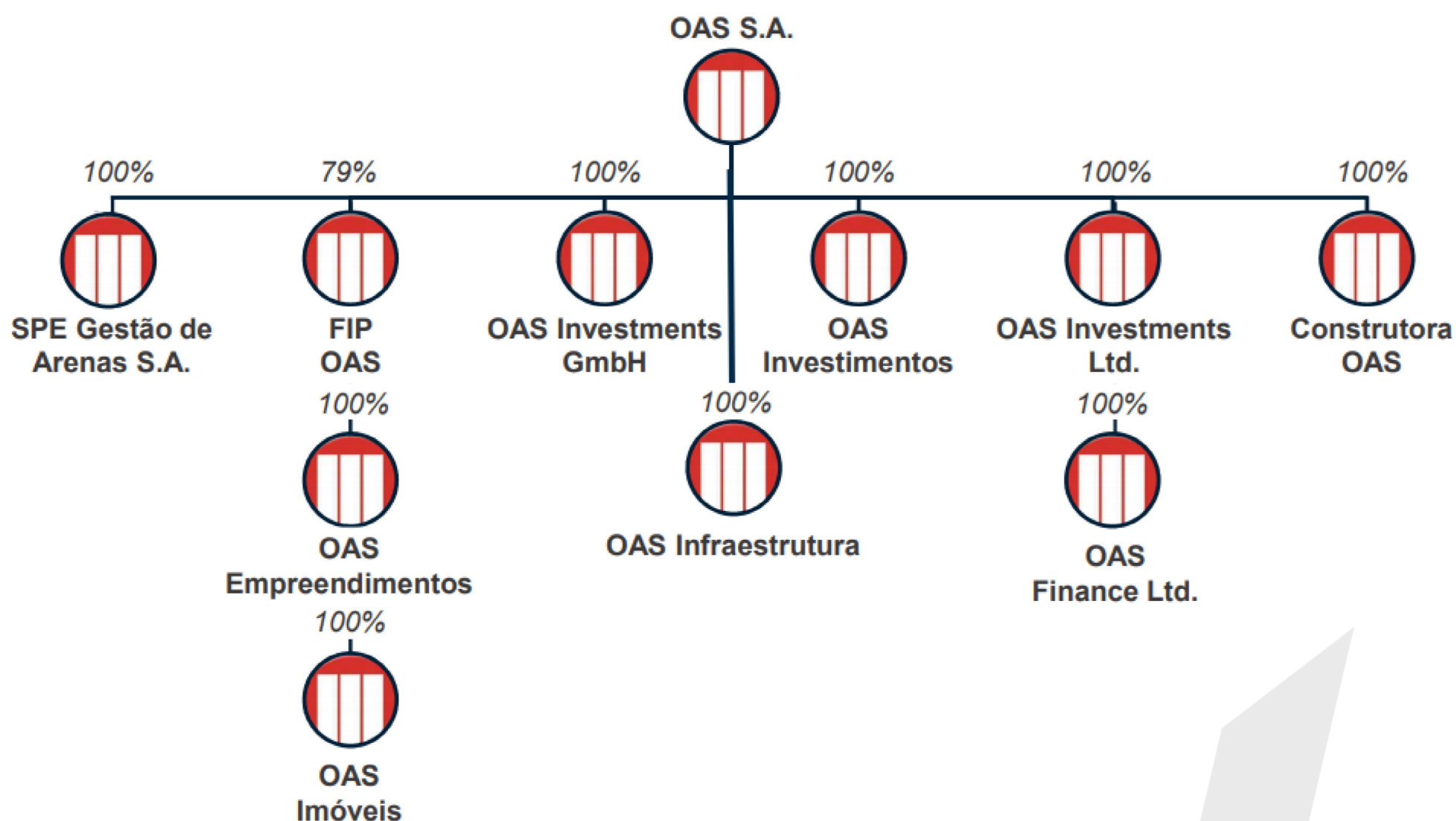
Em **01/04/2015**, ou seja, um dia após o ajuizamento, houve o deferimento do pedido de recuperação judicial — tempo bastante célere se comparado com a mediana de tempo total de 54 dias, até o deferimento do processamento da recuperação judicial nas varas especializadas da Comarca de São Paulo, isto foi apurado pela 2ª Fase do Observatório de Insolvência do Núcleo de Estudos de Processos de Insolvência (NEPI) da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUCSP. Essa informação comprova que; quanto maior a relevância da empresa mais rápido o tempo para o deferimento do pedido de recuperação judicial, pois, além da documentação necessária para instrução do pedido ser auditada, há um corpo jurídico mais bem preparado para o ajuizamento da ação.

O plano de recuperação judicial do Grupo OAS foi apresentado dentro do prazo legal estabelecido no **art. 53 da Lei 11.101/05**, havendo objeções ao plano e após a instalação da assembleia geral de credores (AGC). Em sua segunda convocação no dia **29/09/2015**, o conclave

foi suspenso (fato ocorrido em **05** oportunidades), com retorno aos trabalhos em **17/12/2015**, data em que o plano de recuperação judicial foi aprovado. A deliberação definitiva sobre o plano de recuperação judicial demorou em torno de **08 meses**. Segundo os dados da 2ª fase do Observatório de Insolvência do NEPI, o tempo mediano até a deliberação definitiva sobre o plano de recuperação judicial nas varas especializadas da Comarca de São Paulo é de **12,8 meses**, enquanto nas varas comuns do Estado de São Paulo, esse prazo sobe para **18,4 meses**.

- 26/01/2016 → Homologação do plano do Grupo OAS;
- 03/03/2020 → Encerramento da Recuperação Judicial.

Empresas do Grupo OAS que Ingressaram com Pedido de Recuperação Judicial



Capítulo 3

Litisconsórcio Ativo + Consolidação Substancial

O pedido de recuperação do Grupo OAS foi feito em litisconsórcio ativo. Além do pedido de recuperação do Grupo OAS foi feito em litisconsórcio ativo. Além do pedido de consolidação processual, o Grupo OAS requereu a consolidação substancial entre as empresas recuperandas. Segundo as recuperandas, seria necessário uma solução global para o soerguimento das empresas, evitando-se, assim, decisões conflitantes e planos de reestruturação inconsonantes.

O litisconsórcio ativo foi tratado para o pedido de falência no art. 94, §1º da Lei 11.101/05. Quanto à possibilidade de litisconsórcio ativo na recuperação judicial, a Lei 11.101/05 era originalmente silente. Não havia disciplina específica sobre os pedidos de recuperação judicial formulados por empresários individuais ou pessoas jurídicas que, sendo requerentes em litisconsórcio ativo, integrassem um mesmo grupo societário.

A minguada de qualquer restrição legal, a lacuna foi suprida por muito tempo pelo art. 189 da Lei 11.101/05, que determinava a aplicação subsidiária do Código de Processo Civil – “CPC” e que, em sua disciplina, permitia que duas ou mais pessoas pudessem litigar, no mesmo processo, em conjunto, ativa ou passivamente (art. 113 do CPC). Contudo, a omissão legal foi suprida pela recente alteração legislativa (Lei 14.112/2020) com a inserção da Seção IV-B na Lei 11.101/05.

A possibilidade de litigar conjuntamente no mesmo processo permite aos litisconsortes a economia processual, impede a existência de decisões conflitantes e, especificamente nos processos de recuperação, permite uma reestruturação do grupo econômico de forma harmônica. Tratando-se de litisconsorte ativo facultativo, exige-se na consolidação processual

que todos os requisitos exigidos pela Lei 11.101/05 sejam preenchidos por cada um dos autores, os quais, ademais, deverão apresentar individualmente a documentação exigida no art. 51 da lei para se permitir a análise individualizada da crise e dos meios para seu soerguimento pelos seus respectivos credores (art. 69-G, da Lei 11.101/05, acrescido pela Lei 14.112/2020).

Oportuno destacar que a consolidação processual acarreta tão somente a coordenação de atos processuais, garantida a independência dos devedores, dos seus ativos e passivos. Ou seja, em que pese a consolidação processual, a autonomia da personalidade jurídica é respeitada, devendo, portanto, ser apresentados planos individualizados para cada recuperanda, os quais serão votados por seus respectivos credores, em AGC que deverá ser instalada e ter quórum de deliberação conforme quórum obtido entre os credores de cada uma das devedoras (art. 69-I, da Lei 11.101/05, acrescido pela Lei 14.112/2020).

No caso do Grupo OAS, além de 10 empresas nacionais, haviam 3 empresas estrangeiras no polo ativo da recuperação judicial. A consolidação processual foi deferida, tendo sido utilizado como fundamento o fato de que as empresas atuam de forma sistêmica e integram um mesmo grupo econômico e que, portanto, a preservação dos benefícios sociais e econômicos decorrentes da atividade empresarial saudável seria melhor atendida se enfrentada a situação de crise de maneira global, considerando as empresas integrantes do grupo econômico, e não isoladamente.

Com relação às empresas estrangeiras, foi fundamentado que, não obstante o Brasil não tenha ainda adotado a Lei Modelo da UNCITRAL para falências transnacionais, nada impede que empresas constituídas no exterior, mas que tenham no Brasil o centro principal de suas atividades –COMI- e sejam inequivocamente controladas e integrantes de grupo econômico

Em que pese a decisão de deferimento do processamento da recuperação judicial tenha tratado expressamente do pedido de consolidação processual, verifica-se que deixou de tratar da consolidação substancial, dando a entender pela sua fundamentação que teria esta também sido deferida. Diversos credores interpuseram agravo de instrumento questionando o deferimento, mesmo que tácito, da consolidação substancial, afirmando que tal medida violaria

a autonomia da personalidade jurídica das empresas e, via de consequência, a análise de risco feita no momento da contratação que teve como base o patrimônio individual da contraparte.

Os credores internacionais que possuíam crédito em face da OAS Investimentos, empresa com mais ativos do grupo, foram os que mais impugnam a consolidação substancial. Afirmavam também que a alegada confusão patrimonial do Grupo OAS seria uma forma transversa da OAS S.A. incorporar a OAS Investimentos, operação esta que havia sido impedida anteriormente.

Aqui, oportuno fazer algumas considerações sobre a consolidação substancial. A consolidação substancial é medida excepcional. Não é decorrência natural do litisconsórcio ativo e com a consolidação processual não se confunde. A consolidação substancial é a desconsideração da autonomia patrimonial da empresa e unificação das relações creditícias, consolidando toda a relação obrigacional em um só plano de recuperação judicial, em litisconsórcio unitário necessário.

A Lei 11.101/05 inicialmente não previa a consolidação substancial. A alteração legal trazida pela Lei 14.112/2020, com a inclusão do art. 69-J, estabeleceu que a consolidação substancial deverá ser reconhecida pelo Juízo quando constatar a interconexão e a confusão entre ativos e passivos dos devedores, de modo que não seja possível identificar a sua titularidade sem excessivo dispêndio de tempo ou de recursos, com a ocorrência de, no mínimo, duas condições cumulativas, dentre as quais a existência de garantias cruzadas; relação de controle ou de dependência; identidade total ou parcial do quadro societário e atuação conjunta no mercado entre as postulantes.

No caso do Grupo OAS, em acórdão proferido pela C. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo – “TJSP” -, no julgamento conjunto dos Agravos de Instrumento autuados sob os n.º 2084295-14.2015.8.26.0000, 2084379-15.2015.8.26.0000, 2094959-07.2015.8.26.0000 e 2094999-86.2015.8.26.0000, ficou autorizado o processamento da Recuperação Judicial em litisconsórcio ativo e reconhecida a possibilidade de apresentação de um único plano de recuperação (“PRJ”), dadas as características do Grupo OAS (data do julgamento 5.10.2015).

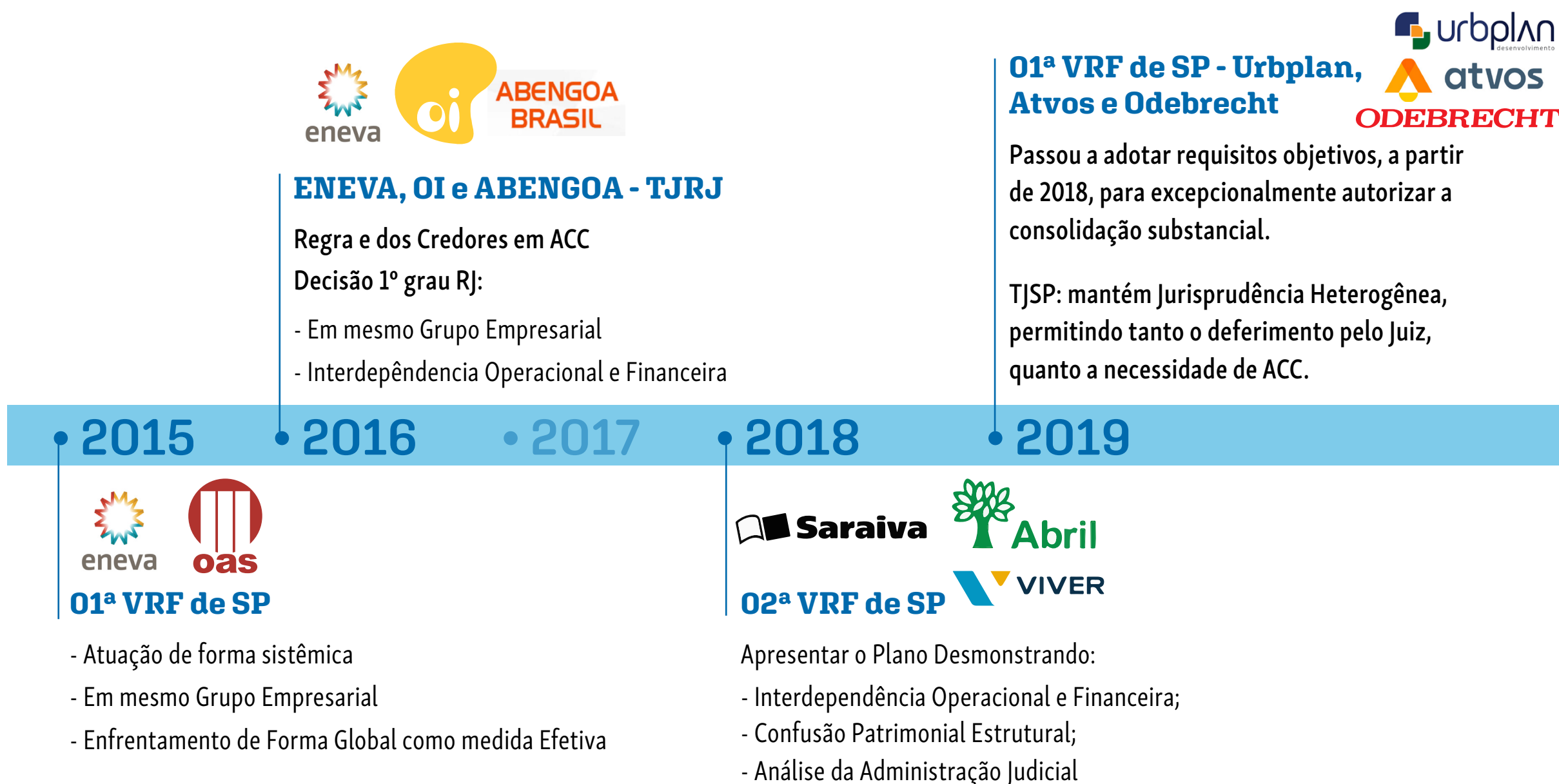
Evolução Jurisprudencial Sobre a Consolidação Substancial

O caso OAS tornou-se um importante precedente para o tratamento da consolidação substancial no país, entendida como a desconsideração da autonomia patrimonial e unificação das relações creditícias, consolidando toda a relação obrigacional em um só plano de recuperação judicial, em um litisconsórcio unitário.

Assim, a jurisprudência passou a adotar, cada vez mais, a ideia de enxergar a atuação de diferentes empresas de forma sistêmica, analisando a interdependência operacional e financeira, conforme linha do tempo abaixo.

Consolidação Substancial

O Comportamento da Jurisprudência



A partir do ano de 2018 é possível observar que a jurisprudência começou a autorizar, excepcionalmente, a consolidação substancial, caso cumprido alguns requisitos de ordem objetiva, tais como: interconexão das empresas do grupo econômico, existência de garantias cruzadas entre as empresas do grupo econômico, confusão de patrimônio e de responsabilidade entre as empresas do grupo econômico, atuação conjunta das empresas integrantes do grupo econômico no mercado, existência de coincidência de diretores, existência de coincidência de composição societária, relação de controle e/ou dependência entre as empresas integrantes do grupo econômico, existência de desvio de ativos por meio de empresas integrantes do grupo econômico e efetiva preservação da função social da empresa/recuperanda.

Fatores essenciais para o deferimento da consolidação substancial



Destaca-se ainda que a jurisprudência não é totalmente homogênea nesse sentido, havendo situações em que o juízo permitirá a consolidação, e outras em que apenas a AGC poderá permitir.

Capítulo 4

Lista de Credores Apresentada pelo Grupo OAS

O Grupo OAS, quando da distribuição do pedido de recuperação judicial, declarou um endividamento de R\$ 9.192.347.643,13. Ato contínuo, apresentou sua relação de credores retificada (separada por empresa devedora e por classe de credores) em 11.4.2015, sem consolidar valores. O edital do artigo 52, §1º da Lei 11.101/2005 foi disponibilizado em 17.4.2015, porém sem destacar o endividamento por empresa. A administradora judicial (“AJ”), em seu relatório inicial (16.4.2015), destacou o endividamento por empresa:

Requerente	GRUPO OAS									
	Credores (R\$)	Valor (R\$)	Credores (US\$)	Valor (US\$)	Credores (€)	Valor (€)	Credores (TT\$) ¹	Valor (TT\$)	Credores (S/.) ²	Valor (S/.)
OAS	690	3.732	3	1.226						
Construtora OAS	2.526	690	7	182	3	76	1	9		
OAS Empreendimentos	545	758								
SPE Gestão e Exploração de Arenas	1	95								
OAS Infraestrutura	3	348								
OAS Imóveis										
OAS Investments GMBH			1	1.850	1					
OAS Investments Limited			9	1.981					1	242
OAS Finance Ltd.										
Totais	3765	5.623	20	5.239	4	76	1	9	1	242

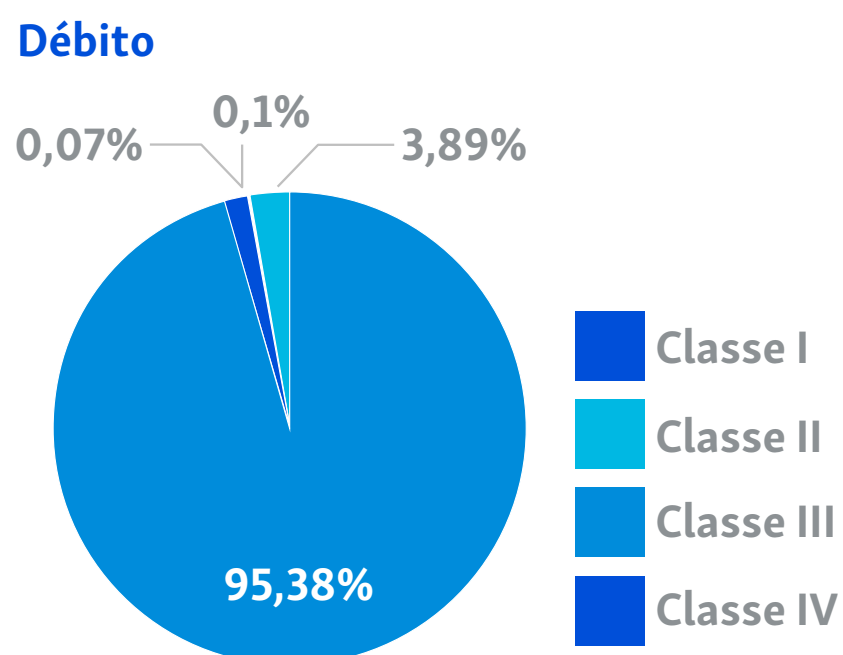
As Principais Alterações Constatadas no Segundo Edital

No segundo edital (i) os créditos extraconcursais, declarados pelas Recuperandas na primeira lista, oriundos de garantias fiduciárias deixaram de ser mencionados, (ii) a classe I, que originalmente não foi mencionada, passou a ter dois créditos oriundos de honorários advocatícios, (iii) foram excluídos os créditos ilíquidos, cuja condição suspensiva, no momento do pedido de recuperação judicial, não havia ocorrido ou sido comprovada, (iv) houve substancial majoração dos créditos intercompany, principalmente em razão da inclusão de obrigações entre as recuperandas, e (v) não foi mantida a separação dos créditos quirografários oriundos de aval, ou comprovada, (iv) houve substancial majoração dos créditos intercompany, principalmente em razão da inclusão de obrigações entre as recuperandas, e (v) não foi mantida a separação dos créditos quirografários oriundos de aval.

GRUPO OAS				
Credores	Primeiro edital		Segundo edital	
	Quantidade	Valor	Quantidade	Valor
Extraconcursal em R\$	21	359		
Extraconcursal em US\$	1	40		
Extraconcursal em €\$	2	12		
Extraconcursal em TT\$ ¹	2	0,05		
Trabalhista em R\$			2	0,02
Garantia Real em R\$	3	331	3	355
Quirografários (ic) em R\$	31	1.455	35	2.691
Quirografários (ic) em US\$	7	802	9	3.069
Quirografários (ic) em €\$	2	75	1	61
Quirografários (ic) em S/. ²	1	242	1	242
Quirografários (aval) em R\$	20	480		
Quirografários (líquidos)	55		17	

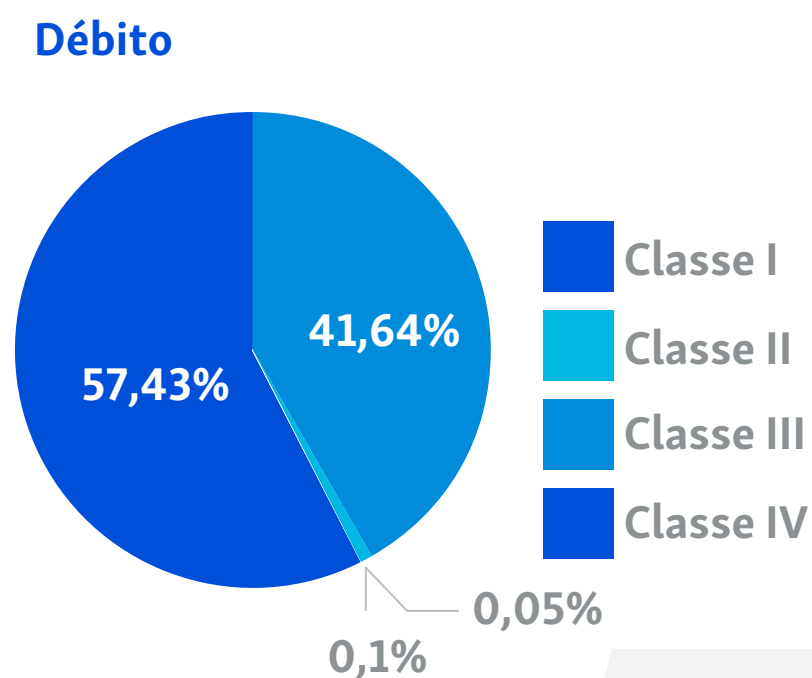
Perfil da Dívida

O valor total da dívida sujeita à recuperação judicial era de R\$ 9,1 bilhões, sendo que desse montante 0,1% pertenciam à classe dos créditos trabalhistas; 3,89% pertenciam à classe dos créditos com garantia real; 95,38% pertenciam à classe dos créditos quirografários e 0,072% pertenciam à classe dos créditos privilegiados.



Perfil da Dívida

O valor total de endividamento supramencionado estava dividido em 3.761 credores, sendo que 0,88% pertenciam à classe dos créditos trabalhistas; 0,05% pertenciam à classe dos créditos com garantia real; 57,43% pertenciam à classe dos créditos quirografários e 41,64% pertenciam à classe dos créditos privilegiados.



Perfil da Dívida

Créditos Concurtais Mais Representativos

- 1) *Bondholders* – credores titulares de bonds (títulos de dívida emitidos pelo Grupo OAS para captação de recursos com investidores estrangeiros), – representavam 68,7% dos créditos quirografários;
- 2) Fundo de Investimento do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço - FI-FGTS (4a. Emissão) e Fundo de Investimento do Fundo de Garantia por tempo de Serviço - FI-FGTS (Acordo de Acionistas), juntos representavam 96,86% dos créditos da classe com garantia real;
- 3) R\$ 120,9 milhões da dívida concursal é oriunda de avais, prestados para empresas do Grupo OAS, que não compunham o polo ativo da recuperação judicial.

Créditos Constituídos Após a Recuperação Judicial

- 1) As dívidas trabalhistas e tributárias constituídas após o pedido de recuperação judicial passaram a ter um impacto relevante no caixa, principalmente pela dificuldade na obtenção de novos projetos, não só em razão do procedimento concursal, mas também pelo envolvimento do Grupo na operação Lava Jato;
- 2) Em razão da realização de Acordo de Leniência, firmado em 14.11.2019, com a AGU e a CGU, o Grupo OAS se comprometeu a pagar, a título de multa, o montante de R\$ 1,92 bilhões, corrigido pela Selic, sendo que o fluxo de pagamento estipulado prevê o fim dos pagamentos somente em 2047.

As Principais Discussões Creditícias

Créditos Oriundos de Retenções a Prestadores de Serviço

Crédito oriundos de retenções relacionadas a contratos firmados no âmbito da construção civil, os quais preveem a retenção de um determinado percentual sobre cada fatura emitida pelo prestador de serviço, a ser devolvida após cumpridas todas as condições contratuais. As Recuperandas, originalmente, classificaram os respectivos créditos como quirografário. Ato contínuo, a AJ, em sua análise, definiu que se a condição suspensiva tivesse ocorrido antes do pedido de recuperação judicial, o crédito seria devido e sujeito ao mencionado procedimento (quirografário). Se não tivesse ocorrido a condição suspensiva até o pedido de recuperação, o crédito não existiria ainda e, portanto, não deveria ser mantido ou incluído na recuperação judicial.

Em primeira instância, prevaleceu o entendimento pela possibilidade de inclusão de créditos de retenções contratuais, quando o serviço que originou a retenção foi realizado antes do pedido de recuperação judicial, porém somente seria exigível após a realização da condição suspensiva. Esse entendimento também prevaleceu no TJSP.

Créditos Oriundos de Contratos de Seguro Garantia e Fiança Bancária

Crédito oriundos de apólices de seguro garantia e fianças bancárias contratadas para garantir o pagamento de indenização por prejuízos eventualmente decorrentes do inadimplemento das obrigações assumidas pelo Grupo OAS. As Recuperandas originalmente, classificaram os respectivos créditos como quirografários (ilíquidos). Ato contínuo, a AJ, em sua análise, definiu que o respectivo crédito seria extraconcursal, se não tivesse ocorrido a condição suspensiva (sinistro ou pagamento pelo garante) até a data do pedido de recuperação judicial. A posição da AJ prevaleceu tanto em primeira instância, quanto no TJSP.

CRÉDITOS ORIUNDOS DE CONTRATOS DE SUPORTE DE ACIONISTAS (ESA)

Créditos oriundos de contrato de suporte de acionista, por meio da qual o acionista se comprometia a aportar os recursos necessários, se verificadas determinadas situações. Caso esses aportes não ocorressem, nos termos contratados, o acionista passava a ser devedor da empresa operacional. As Recuperandas, originalmente, classificaram os respectivos créditos como quirografários (ilíquidos), pois os créditos foram constituídos no momento da celebração do respectivo instrumento. Ato contínuo, a AJ, em sua análise, definiu que o respectivo crédito seria extraconcursal, se não tivesse ocorrido fato gerador do aporte até a data do pedido de recuperação judicial. A posição da AJ prevaleceu tanto em primeira instância, quanto no TJSP.

CRÉDITOS SUJEITOS À RJ

Como se vê, um aspecto relevante do Caso OAS foi a discussão sobre quais créditos estariam sujeitos à Recuperação Judicial. Quando se discute quais créditos devem estar sujeitos à Recuperação Judicial, é importante estabelecer o deferimento do pedido de Recuperação Judicial como marco definidor dessa sujeição. Esta é a exata dicção do art. 49 da Lei 11.101/05, o qual preceitua que estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, vencidos ou vincendos.

A regra que parece simples pode não ter uma aplicação tão clara quando se trata de: (i) contratos com condição suspensiva celebrados antes do processamento da recuperação, mas que teve sua condição implementada após; (ii) direito de regresso dos coobrigados e avalistas; e (iii) os negócios de sub-rogação de fiadores, seguradores e terceiros interessados. Nesses casos é essencial verificar quando que os créditos são considerados existentes, por uma perspectiva jurídica, a fim de caracterizá-los como concursais ou extraconcursais.

O Superior Tribunal de Justiça - “STJ” já se manifestou no Tema 1051 definindo que “para o fim de submissão aos efeitos da recuperação judicial, considera-se que a existência do crédito é determinada pela data em que ocorreu o seu fato gerador”. Assim, o objetivo deste tópico é avaliar quais os fatos geradores das situações descritas acima, definindo os respectivos créditos como concursais ou extraconcursais.

Na hipótese dos contratos com condição suspensiva deve-se compreender em qual momento, sob a ótica da teoria do negócio jurídico, localiza-se o nascimento da obrigação pactuada, seja ela de dar, fazer ou não fazer. A condição regula a eficácia do negócio jurídico a evento futuro e incerto, mas não afeta a existência e validade do pacto principal[1].

CRÉDITOS SUJEITOS À RJ

Assim, é possível afirmar que enquanto o evento futuro e incerto não acontecer, há apenas a expectativa de um direito, mas não o efetivo direito de crédito[2], ou seja, o negócio ainda não se aperfeiçoou tornando-se plenamente eficaz, não havendo, ainda, nenhuma obrigação de dar, fazer ou não fazer por nenhuma das partes.

Por esta razão, não há o que se falar em existência do crédito antes da ocorrência da condição suspensiva, e na hipótese desse evento futuro e incerto ocorrer após o deferimento da Recuperação Judicial, este crédito será considerado extraconcursal[3].

No caso das ações de regresso ajuizadas por coobrigados e avalistas, conforme entendimento recente do STJ no Tema 885, tem-se que:

“[...] a recuperação judicial do devedor principal não impede o prosseguimento das execuções, nem tampouco induz suspensão ou extinção de ações ajuizadas contra terceiros devedores solidários ou coobrigados em geral, por garantia cambial, real ou fidejussória, pois não se lhes aplicam a suspensão prevista nos artigos 6º, caput, e 52, inciso III, ou a novação a que se refere o artigo 59, caput, por força do que dispõe o artigo 49, parágrafo 1º, todos da Lei 11.101/2005.”

Uma vez que a Recuperação Judicial não impede que os credores satisfaçam seus créditos por meio dos avalistas, devedores solidários e coobrigados em geral, ainda que tais ações tenham se iniciado antes do deferimento de pedido de Recuperação Judicial, a efetiva satisfação do crédito se dará depois, nascendo aí o direito de regresso que não será considerado crédito concursal.

[1] AZEVEDO, Antônio Junqueira de. *Negócio Jurídico: existência, validade e eficácia*. 4ª ed., São Paulo: Saraiva, 2002, p.57

[2] SACRAMONE, Marcelo; PIVA, Fernanda. *Créditos vencidos e vencidos na recuperação judicial: o negócio jurídico sob condição suspensiva e o contrato bilateral*. Disponível em: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3124226> ou <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3124226>. p. 6.

[3] *Ibid.* p. 13.

Por último, estão os créditos sub-rogados a fiadores, credores e terceiros interessados. Uma vez que a regra geral de sujeição dos créditos à recuperação utiliza-se de um critério objetivo e não subjetivo, ou seja, que possui como foco o crédito e não o sujeito. Por este motivo, créditos existentes à época do deferimento, ainda que titularizados por novos credores (como no caso da sub-rogação), estão sujeitos à recuperação.

Conforme o exposto, no caso da sub-rogação de fiadores, seguradores e terceiros interessados, é possível afirmar que estes créditos serão classificados como concursais, já no caso dos contratos com condição suspensiva e das ações de regresso, serão classificados como extraconcursais, conforme imagem abaixo:



Esta foi a regra seguida pelo tribunal no caso aqui debatido e mostra-se adequada, tendo em vista a legislação concursal e os recentes entendimentos do STJ sobre o tema.

Capítulo 5

PRJ

Em que pese tenha sido autorizado a apresentação de um plano único para todas as empresas do Grupo OAS, verifica-se que no PRJ há criação de subclasses e tratamento diferenciado entre os credores de cada uma das empresas recuperandas.

Verifica-se que a consolidação substancial formulada pelas recuperandas foi estrategicamente desenhada para viabilizar a diluição do peso dos credores estrangeiros. Contudo, a tentativa foi em vão. Nas negociações prévias à votação do PRJ, os credores estrangeiros, apesar de concordarem com um plano único, pugnaram por formas de pagamento específicas para cada uma das recuperandas.

O PRJ adota a premissa de que a incorporação da OAS Investimentos pela OAS S.A, deliberada em 26.12.2014, não foi implementada, não produzindo efeitos jurídicos – Ações contra a incorporação – Decisão do TJSP.

Os votos acerca do PRJ foram computados por classe nos termos da Lei 11.101/05, já as condições de pagamento foram divididas entre os credores das empresas, isto é, o tratamento dos credores era diferente para cada empresa devedora, ainda que integrante da mesma classe.

Tal condição foi vantajosa para o grupo OAS, pois enfraquecia o poder de voto dos credores estrangeiros, que eram majoritários, mas separava os credores por devedores, facilitando as negociações.

Em 17.12.2015 o PRJ foi aprovado pelos credores presentes conforme tabela abaixo:

CLASSE	CREDORES	CRÉDITOS
CLASSE II	66,67%	96,86%
CLASSE III	86,89%	65,60%
CLASSE IV	99,32%	-

PRINCIPAIS PREVISÕES DO PRJ

DETALHES SOBRE A INVEPAR – “JÓIA DA COROA”

Empresa criada em 2000, com sede no Rio de Janeiro, e com atuação em diversos seguimentos de infraestrutura, a saber: diversas rodovias, aeroporto de Guarulhos e Metrô Rio. Seus acionistas eram: OAS (24,4%), BB Carteira Livre I Fundo de Investimentos em Ações (25,6%), Fundação Petrobras de Seguridade Social – PETROS (25%) e Fundação dos Economiários Federais FUNCEF (25%).

FORMA DE ALIENAÇÃO

A alienação seria realizada judicialmente por meio de propostas fechadas, nos termos do art. 142, II, da Lei 11.101/05.

O preço mínimo de venda previsto era de R\$ 1.350.000.000,00, figurando o Grupo canadense *Brookfield* como “*stalking horse bidder*” detentor do direito de “*right to top*”.

No plano foi prevista a criação de uma Sociedade de Propósito Específico (“SPE”) dos credores Bondholders (que são os estrangeiros detentores dos *bonds*) e do Fundo de Investimentos do FGTS, que eram os credores do braço OAS Investimentos com garantia real, a fim de preparar a alienação judicial da UPI INVEPAR.

Essa SPE Credores poderia participar da alienação judicial e adquirir a UPI INVEPAR, utilizando seus créditos para a aquisição.

Caso a SPE Credores não fosse a adquirente da UPI INVEPAR, receberia 80% do valor arrecadado, e o restante dos 20% ficariam com a OAS, a fim de evitar problemas de caixa que poderiam inclusive levar a companhia à insolvência.

Caso não houvesse arrematante da UPI INVEPAR, a titularidade das ações da OAS na INVEPAR seria transferida à SPE Credores, respeitando o percentual de 20%.

CONDIÇÕES DE PAGAMENTO DOS CREDORES:

Todos os créditos da Classe I foram habilitados na lista de credores no curso da recuperação judicial. Em razão de um acerto com os credores trabalhistas antes mesmo do ajuizamento da Recuperação Judicial, esses credores sequer compareceram na AGC para votar. A condição de pagamento dos trabalhistas era considerada vantajosa, razão pela qual não houve insurgência dessa classe.

Cerca de 70% dos créditos eram pertencentes a empresas estrangeiras (*bondholders*), enquanto 30% pertenciam a empresas nacionais. Quando o Grupo entra em Recuperação Judicial e negocia com os credores estrangeiros, descobre que os atuais credores (da época) não eram aqueles que adquiriram as *bonds*. Naquele momento, as *bonds* tinham sido adquiridas por fundos de investimentos em créditos estressados, credores que lidam com situações litigiosas cotidianamente.

CONDIÇÕES DE PAGAMENTO DOS CREDORES:

A grande diferença entre os credores estrangeiros e os credores brasileiros era a garantia dos estrangeiros com a OAS Investimentos, ao passo que os credores locais tinham, majoritariamente, dívida somente com a OAS S.A.

Os brasileiros receberam uma nova promessa de dívida, sem grandes pagamentos em dinheiro, com a exceção dos credores da Classe IV ME/EPP, que receberam seu pagamento de forma parcelada, mas em dinheiro.

Além disso, os credores da OAS S.A. e Construtora OAS receberam bônus de subscrição de cotas da holding OAS S.A. Essas cotas poderiam ser adquiridas parcial ou integralmente, negociadas livremente no mercado, com prazo de vencimento de 20 anos.

Já os credores estrangeiros estavam atrelados à UPI INVEPAR, bem como com emissão de títulos em dólar. Caso a SPE Credores não adquirisse a UPI INVEPAR, os títulos seriam entregues individualmente aos credores. Caso adquirisse, os títulos seriam integralmente entregues à SPE Credores.

Além disso, ficou estabelecido que toda venda de ativos da OAS Investimentos teria a destinação de uma parte dos valores aos credores estrangeiros. Por outro lado, parte dos lucros do Grupo OAS seriam repartidos entre os credores da Recuperação Judicial.

Ficou estabelecido que 60% do excesso de caixa do exercício financeiro seria utilizado para amortizar os títulos emitidos em dólar e real, 20% destinado à OAS para reinvestimento e 20% destinado aos acionistas.

Também se previu um bônus de adimplência, o qual teria uma taxa pré-fixada de desconto sobre as parcelas vincendas compostas pelo principal mais encargos, desde que o Grupo OAS estivesse adimplente com as obrigações do PRJ.

Capítulo 6

O Financiamento DIP

Segundo a doutrina, a empresa em situação de crise possui 3 grupos de medidas à disposição para reestruturação da sua crise: renegociação do fluxo e forma de pagamento das dívidas com os credores, alienação de ativos, inclusive *equity*, e obtenção de financiamentos.

Diante do contexto de crise, o Grupo OAS buscou a obtenção de financiamentos como forma de reestruturação. Em 2014, foram emitidos bonds para captação de recursos no exterior. Diante da nova necessidade de injeção de recursos em seu fluxo de caixa, o Grupo OAS buscou novamente terceiros para obtenção de financiamentos, mas, dessa vez, a dificuldade em obtenção de financiamentos era maior em razão do contexto de *default* generalizado, bem como do envolvimento do grupo com a Operação Lava-Jato. Tal contexto ensejou o ajuizamento do pedido de recuperação judicial.

Ocorre que pouco após o ajuizamento do pedido de recuperação judicial, o Grupo OAS apresentou manifestação requerendo autorização para implementação do financiamento DIP que seria concedido pela *Brookfield*. Isso porque, diante do contexto de crise, anteriormente ao ajuizamento da recuperação judicial, o Grupo OAS havia contratado uma consultoria para avaliação de seus ativos, tendo sido apurado que a Invepar era o ativo mais relevante do Grupo OAS, sendo que também foram procurados interessados na aquisição da Invepar.

Segundo a avaliação da consultoria, a proposta da *Brookfield* foi a mais bem avaliada e deveria ser considerada para fins de alienação do ativo. Contudo, diante do ajuizamento da recuperação judicial, a despeito do interesse da *Brookfield* na aquisição do ativo, foi necessário buscar outra estratégia para tanto, que alinhasse tanto os interesses do Grupo OAS, como os da própria *Brookfield*.

Assim, as referidas partes estruturam uma operação em que, de um lado, o Grupo OAS receberia os investimentos imediatos tão necessários e, de outro lado, a *Brookfield* teria preferência na aquisição da Invepar, ativo de seu interesse.

Considerando que a operação já estava amarrada antes da recuperação judicial, cerca de dois meses após o ajuizamento do pedido de recuperação judicial, o Grupo OAS apresentou pedido ao Juízo da Recuperação para contratar o financiamento DIP que seria concedido pela *Brookfield*.

Em síntese, as condições do financiamento eram as seguintes: financiamento no valor de R\$ 800 milhões, a ser pago por meio da subscrição de *debêntures* emitidas pela OAS Infraestrutura pela *Brookfield*. Em contrapartida ao financiamento, a *Brookfield* teria uma série de benefícios para aquisição das ações da UPI Invepar, tais como o período de exclusividade para negociação do ativo, o direito de cobrir oferta de outros investidores, caso aceite pagar preço de aquisição 1% superior ao que foi ofertado por eventual terceiro (*right to top*), com a existência de previsão de prazo adicional para um processo competitivo (*go-shop*), o recebimento de penalidades a título de *break up fee*, caso a *Brookfield* decida não subscrever as *debêntures*, e taxa de rescisão do *go-shop*, caso a *Brookfield* decida não cobrir a melhor oferta para aquisição das ações da Invepar (ou seja, em caso de não exercício do *right to top*).

Portanto a operação ainda seria garantida por alienação fiduciária de ações de aproximadamente 18,5% do capital social da UPI Invepar, cessão fiduciária de recursos residuais de eventual excussão e venda das ações atualmente empenhadas em favor da *BRL Trust* na 4ª Emissão de *Debêntures* da OAS S.A., alienação fiduciária sob condição suspensiva das ações empenhadas em favor dos debenturistas da 4ª Emissão de *debêntures* da OAS (FI-FGTS), representados pela *BRL Trust* (garantia sujeita à liberação do penhor) e fiança das Recuperandas OAS S.A. e OAS Investimentos S.A.

Os credores do Grupo OAS insurgiram-se em massa contra as condições do financiamento. Em linhas gerais, as principais insurgências se deram em relação à necessidade de aprovação pelo comitê de credores ou em AGC, ausência de efetiva demonstração da utilidade do financiamento,

as garantias já haviam sido ofertadas anteriormente e que a alienação do ativo mais importante implicaria esvaziamento da companhia e, por fim, que as condições benéficas concedidas à *Brookfield* inviabilizariam o processo competitivo e, portanto, a maximização do ativo.

Em contrapartida, o Grupo OAS endereçou os pontos trazidos pelos credores, alegando que não haveria previsão legal no sentido de que o pedido de financiamento deva ser aprovação em AGC. Em razão da urgência, o pedido deveria ser avaliado imediatamente pelo juiz. Ademais, foram apresentados os números que corroborariam a tese de que o DIP era essencial ao desenvolvimento regular das atividades do Grupo OAS.

Em relação às garantias, o Grupo OAS alegou que não haveria sobreposição de garantias, na medida em que a alienação fiduciária seria constituída sobre as ações não oferecidas em garantia anteriormente e que as demais garantias seriam oferecidas sob condição suspensiva.

Por fim, quanto ao processo competitivo, foi alegado que a proposta da *Brookfield* teria sido a melhor proposta apresentada, não havendo qualquer irregularidade em relação às supostas vantagens trazidas à *Brookfield* no processo competitivo para aquisição da Invepar.

Diante do imbróglio, foi convocada uma audiência de gestão democrática para que o Grupo OAS, credores, administrador judicial e interessados pudessem discutir o assunto e prestar esclarecimentos. Realizada a audiência, foi autorizada a implementação do financiamento DIP nos exatos termos pleiteados pelo Grupo OAS. Contudo, como era de se esperar, tal decisão foi objeto de uma série de recursos de agravos de instrumentos.

Um dos primeiros recursos a serem recebidos, o recurso da *Oliveira Trust* obteve efeito suspensivo para obstar a implementação do financiamento, de modo que o Grupo OAS interpôs agravo regimental contra tal decisão.

O agravo interno levou o TJSP a reconsiderar a decisão que concedeu o efeito suspensivo, autorizando a implementação do financiamento, mas suas condições foram alteradas. O valor reduzido para R\$ 500 milhões, com liberação imediata de apenas uma parcela de R\$ 200 milhões. Contudo, em relação às cláusulas e condições do ajuste, notadamente o *right to top*

e a taxa de rescisão do go shop, o TJSP entendeu que tais cláusulas deveriam ser aprovadas em AGC específica para tal fim. A decisão foi confirmada no julgamento final do recurso, o que ocorreu em outubro de 2015.

A partir do ocorrido no âmbito recursal, uma AGC foi convocada para análise do financiamento. Contudo, diante da situação de extrema insegurança jurídica causada pela desconfiança e litigiosidade, a *Brookfield* retirou a oferta, de modo que a AGC perdeu o objeto.

Linha do Tempo das Discussões sobre o DIP



Verifica-se que não houve o desembolso de valores pela *Brookfield*. Como bem exemplificado no caso, sob a égide da Lei 11.101/2005, em sua redação original, o financiamento à empresa em crise mostrava-se extremamente moroso, custoso e não oferecia a segurança jurídica necessária ao investidor.

Antes da reforma da Lei 11.101/2005, o sistema de financiamento da empresa em crise era precário, tendo em vista principalmente que a legislação não contemplava um sistema que garantisse estabilidade e preferências, de modo a incentivar a realização dos financiamentos. Interpretava-se os artigos 66 e 67 da referida lei de modo abrangente na tentativa de importar o instrumento do DIP financing amplamente utilizado no *Chapter 11* norte americano.

A Lei 14.112/2020 e o Financiamento DIP

Dentre as alterações trazidas pela Lei 14.112/2020 está a inclusão da Seção IV-A, que dispõe sobre o financiamento do devedor e do grupo devedor durante a recuperação judicial.

Ainda que o caput do art. 69-A seja criticado pela doutrina quanto à ausência de definição do financiamento, fato é que passou a constar expressamente na Lei 11.101/2005 que « depois de ouvido o Comitê de Credores », ou o administrador judicial, em sua ausência, o juiz poderá autorizar a celebração de contratos de financiamento, garantidos pela oneração ou alienação fiduciária de bens e direitos, pertencentes ao ativo não circulante para financiamento de suas atividades.

No caso OAS, verificou-se que a falta de segurança jurídica decorrente da ausência de estabilidade das decisões e a constituição de garantia sobre os ativos criaram imbróglis que atrapalharam a operação. Tais pontos e outros foram revisitados pelo legislador com a reforma.

ESTABILIZAÇÃO DOS EFEITOS DA DECISÃO

Como se verifica, um dos principais pontos de insegurança no caso OAS foi justamente à falta de segurança jurídica ao investidor. Desse modo, andou bem o legislador ao prever, em consonância com o que já é praticado no *Chapter 11*, que a modificação em grau de recurso da decisão autorizativa da contratação do financiamento não pode alterar sua natureza extraconcursal, nos termos do art. 84 desta Lei, nem as garantias outorgadas pelo devedor em favor do financiador de boa-fé, caso o desembolso dos recursos já tenha sido efetivado” (Art. 69-A da Lei 11.101/2005, introduzido pela Lei 14.112/2020).

SUBORDINAÇÃO DE GARANTIAS

Considerando que é notório que o devedor em crise não necessariamente terá ativos livres para outorga em garantia de novas operações, a Lei 11.101/2005, com a reforma trazida pela 14.112/2020, passou a autorizar expressamente a constituição de garantia subordinada sobre um ou mais ativos, dispensando a anuência do detentor da garantia original (Art. 69-B da Lei nº 11.101/2005).

Capítulo 7

Após a Aprovação do PRJ

Como mencionado, o PRJ aprovado previa que a *Brookfield* assumiria a condição de *stalking horse bidder*, ou seja, teria preferência para aquisição da UPI Invepar.

Ocorre que, após a aprovação do PRJ e sua respectiva homologação, houve a retirada da proposta da *Brookfield* por impossibilidade de composição com os demais acionistas da Invepar. Em resumo, a *Brookfield* pretendia a celebração de um aditivo ao acordo de acionistas para alteração na estrutura de governança da companhia, o que não foi aceito.

Assim, foi realizada uma audiência pública, mas, diante da ausência de interessados, considerou-se como tendo sido apresentada proposta automática pela SPE Credores, pelo preço mínimo da UPI Invepar.

Nos termos do PRJ, a implementação da aquisição da UPI Invepar dependeria do “Fechamento UPI Invepar” – que, segundo o que constou no PRJ, seria a data máxima para implementação da alienação judicial das ações da UPI Invepar à SPE Credores, o que deveria ocorrer até 31.5.2016, prorrogáveis até 14.8.2016, sendo esta, uma cláusula resolutiva. Na data do fechamento, a transferência da titularidade das Ações UPI Invepar à SPE Credores deveria ocorrer livre de quaisquer ônus. Na Data de Fechamento também deveria ocorrer emissão de novas notas e novos títulos dívidas para pagamento de credores.

Na tentativa de viabilizar o “Fechamento Invepar”, o Grupo OAS encontrou entraves: o fato de que a homologação da venda da UPI Invepar foi condicionada ao transcurso do direito de preferência pelos demais acionistas e que foram interpostos recursos de agravo de instrumento contra a decisão homologatória. Adicionalmente, a transferência de ativos livre de ônus à SPE

Credores foi condicionada ao trânsito em julgado de decisão do STJ, que considerou que a Invepar – que era o ativo mais relevante – não poderia ser utilizado apenas para pagamento de uma classe específica de credores. A decisão foi objeto de recursos, sendo que o TJSP proferido decisão que concedeu efeito suspensivo ao recurso especial., tendo sido facultado ao juízo a alienação das ações da SPE Credores, com a ressalva de que os adjudicantes não poderão vendê-las. A questão foi levada ao STJ que concluiu que a transferência à SPE Credores independe do trânsito em julgado da decisão homologatória do PRJ.

O Grupo OAS também enfrentou dificuldades para implementação do PRJ, notadamente quanto à emissão de novos títulos de dívida, o que também estava englobado pela “Data de Fechamento”.

Por fim, o grande entrave encontrado se deu quanto à administração pública, que deveria autorizar a alteração da composição acionária da UPI Invepar.

O Fechamento UPI Invepar só foi verificado em 24.5.2019. Essa operação, que envolveu a transferência das ações detidas pelo Grupo OAS na UPI Invepar à SPE Credores e a entrega dos novos títulos de dívida aos seus credores, foi responsável pela reestruturação de passivo equivalente a R\$ 10 bilhões.

Em paralelo, considerando que o Fechamento UPI Invepar e a Data de Fechamento eram condições resolutivas do PRJ, os credores foram convocados ao longo desse período para participação de AGC, cuja ordem do dia era aprovar a necessidade de dispensa ou modificação no todo ou em parte, de determinadas condições resolutivas do PRJ. Referida AGC foi suspensa 26 vezes até 30.5.2019, quando os credores aprovaram o encerramento da AGC por conta da realização do Fechamento UPI Invepar.

Em novembro de 2019, o Grupo OAS apresentou pedido de encerramento da recuperação judicial demonstrando que o plano foi aprovado, que as obrigações até então existentes foram cumpridas e que o Grupo voltou a participar de processos competitivos para realização de novas obras públicas, bem como que foram celebrados acordos de leniência e foram fortalecidas as regras de *compliance*.

Foi declarado o encerramento da RJ em 3.3.2020.

Bibliografia

DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro. Financiamento na Recuperação Judicial e na Falência. São Paulo. Quartier Latin. 2014.

_____. DIP financing e a lei 14.112/20: inovação ou confusão?. Migalhas. 2021. Disponível em: <<https://www.migalhas.com.br/depeso/342611/dip-financig-e-a-lei-14-112-20-inovacao-ou-confusao>>. Acesso em 12 de outubro de 2021.

AZEVEDO, Antonio Junqueira de. Negócio Jurídico: existência, validade e eficácia. 4ª ed., São Paulo: Saraiva, 2002

MUNHOZ, Eduardo Secchi. Financiamento e Investimento na Recuperação Judicial. In: CEREZETTI, Sheila Christina Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano. Dez anos da Lei n. 11.101/2005: estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Almedina Brasil, 2015.

PEREIRA, Fabiana Bruno Solano. Comentários aos artigos 69-A ao 69-F. in: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de (Org.) Comentários à Lei de Recuperação de Empresas. São Paulo: RT, 2021.

TJSP, Agravo de Instrumento nº 2152587-51.2015.8.26.0000, Relator Carlos Alberto Garbi, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. em 21.10.2015.

TJSP, Agravo Regimental nº 2152587-51.2015.8.26.0000, Relator Carlos Alberto Garbi, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. em 31.08.2015.

TJSP, Agravo de Instrumento nº 2224823-30.2017.8.26.0000, Relator Maurício Pessoa, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. em 21.05.2018.

TJSP, Agravo de Instrumento nº 2215035-89.2017.8.26.0000, Relator Maurício Pessoa, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. em 21.05.2018.

TJSP, Agravo de Instrumento nº 2061005-28.2019.8.26.0000, Relator Maurício Pessoa, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. em 24.06.2019.

TJSP, Agravo de Instrumento nº 2216173-23.2019.8.26.0000, Relator Maurício Pessoa, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. em 14.12.2019.

TJSP, Agravo de Instrumento nº 2040618-55.2020.8.26.0000, Relator Maurício Pessoa, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. em 17.12.2020.

STJ, Recurso Especial 1860.368/SP, Relatora Ministra Nancy Andrighi, Terceira Turma, j. em 05.05.2020.

STJ, TP 536, Relator Ministro Raul Araújo, Quarta Turma, j. em 08.06.2017

Esta é uma Publicação da



Todos os direitos reservados.

Proibida a Reprodução em Partes ou em sua Totalidade

Este artigo é resultado do projeto do Comitê NextGen, à partir de estudos de casos relevantes de recuperação e reestruturação de empresas. Os autores foram as equipes de jovens talentos, que desenvolveram a pesquisa sob mentoria de experientes profissionais que são referências em suas áreas de atuação.

Esta é uma iniciativa da TMA Brasil, com a finalidade de fomentar estudos dirigidos com análises críticas, afim de capacitar e estimular profissionais à aplicação das boas práticas de mercado, na área de *Turnaround*.



Brasil



Biblioteca
NextGen
TMA Brasil

