

Laís Possebon: Stalking horse a partir da Lei 14.112

18/12/2022

Previamente, antes de avançar ao cerne deste artigo, é importante pontuar considerações sobre o contexto histórico do cenário econômico nacional entre 2014 e 2020. A recessão iniciada em 2014 no país, decorrente da crise política do ano anterior, foi marcada por um déficit primário — quando o valor das despesas do governo é maior do que o valor de suas receitas — que não ocorria desde 2001. No decorrer de 2015, a crise se aprofundou, em razão de ajustes fiscais, recomposição de preços e, sobretudo, da má administração dos instrumentos de política monetária, impactando diretamente a inflação e a taxa de juros, que afetaram severamente a iniciativa privada.



Não obstante, em 2017, depois do referido período de crise, os

primeiros sinais da recuperação econômica despontaram e, em 2019, a economia brasileira já apresentava melhores resultados, aparentando estar em progresso. No entanto, no ano de 2020, a pandemia da Covid-19 e as medidas de isolamento social aplicadas em seu combate ocasionaram a maior recessão econômica global desde a Grande Depressão. No Brasil, o início da pandemia se deu no momento em que o país se recuperava da recessão ocorrida entre 2014 e 2016. E foi exatamente o que sucedeu: uma crise descomedida, que derrubou o percentual do produto interno bruto, levou milhares de negócios à falência, motivou diversas demissões e aumentou o índice de desemprego.

Como o prognóstico para a iniciativa privada não era favorável, o projeto de Lei nº 4458, de 2020, foi aprovado no primeiro ano de pandemia, com o objetivo de atualizar a legislação referente à recuperação judicial, à recuperação extrajudicial e à falência do empresário e da sociedade empresária. Com efeito, o projeto foi sancionado, com vetos a determinados dispositivos, gerando a Lei nº 14.112/2020. A referida norma legal entrou em vigência, no ano de 2021, alterando a Lei de Recuperação e Falências (Lei nº 11.105/2005). Impulsionadas pela recessão, todas as alterações efetivadas pela Lei nº 14.112/2020 no bojo da Lei nº 11.101/2005 foram essenciais e cada uma merece uma análise mais aprofundada em outra oportunidade.

No presente caso, contudo, será abordada especificamente a alteração relativa às modalidades de alienação no procedimento de recuperação judicial. Aliás, é importante elucidar que o processo de reestruturação objetiva o saneamento econômico-financeiro da sociedade empresária de forma supervisionada pelo Poder Judiciário. Por intermédio do referido procedimento, há a apresentação de um plano de soerguimento pelo devedor. Nesse plano, devem ser pormenorizados os meios de recuperação a ser empregados, na forma do artigo 50 da LRF, demonstrada a viabilidade econômica e apresentado laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.

Na forma prevista pela norma infraconstitucional do artigo 142 da LRF, com a alteração dada pela Lei nº 14.112/2020, as modalidades de alienação são leilão eletrônico, processo competitivo organizado por agente especializado ou qualquer outra modalidade, desde que prevista no plano de soerguimento. Como se observa, após a Lei nº 14.112/2020, o devedor poderá optar por outros procedimentos de alienação além daqueles mais tradicionais (como, por exemplo, o leilão).

Uma das alternativas que está em escalada, no âmbito dos processos de recuperação judicial, é a contratação de *stalking horse*. Por meio desse contrato, o devedor celebra, com um terceiro interessado, promessa de alienação de determinado



ativo. Esse terceiro é o *stalking horse bidder* — um potencial comprador dos respectivos ativos. Nesse procedimento, o *stalking horse bidder* é o primeiro a ofertar o lance para a compra de *distressed assets*, cuja oferta servirá como base para o valor mínimo da alienação, de forma a efetivar a maximização do valor desses ativos. Com efeito, esse terceiro interessado negocia as cláusulas que serão estabelecidas no possível contrato de compra e venda, definindo a estrutura do negócio e o preço mínimo para aquisição.

Não havendo lance superior, o *stalking horse bidder* comprará os ativos pelo preço oferecido inicialmente. No entanto, ocorrendo uma oferta que cubra o valor mínimo proposto e, se o *stalking horse bidder* não renovar sua proposta com um valor igual (*right to match*) ou maior (*right to top*), ele receberá uma recompensa. Note-se que esse potencial comprador poderá assegurar a arrematação do ativo oferecendo proposta idêntica ou superior a eventuais lances ou, caso opte por não igualar ou cobrir o valor, poderá receber o pagamento de taxas/recompensas pela atuação e pelo esforço desempenhado no procedimento. Isso se dá como incentivo para o *stalking horse bidder*, em razão de todo o esforço atribuído ao procedimento, como, por exemplo, realização de negociações específicas dos termos contratuais e, até mesmo, de fixação de preço-base fundamentado em *due diligence* por ele realizada (o que não ocorreria nos *praceamentos* tradicionais).

Além disso, um aspecto benéfico da contratação de *stalking horse* é a definição de estrutura do negócio, estabelecendo os ativos que serão objeto da venda e as cláusulas que devem disciplinar o procedimento. Recentemente, foi anunciada a alienação judicial do Instituto Educacional Metodista de Passo Fundo, na recuperação judicial do Grupo Metodista (processo nº 5035686-71.2021.8.21.0001). Nesse caso específico, foi apresentada carta de proposta vinculante, por meio de contratação de *stalking horse*. Conforme consta do documento juntado aos autos do processo, a aquisição da operação de ensino e a marca IE (Instituto Educacional) compreende a continuidade das atividades na área da educação por determinado período. Como se pode observar, a utilização de *stalking horse* possibilita — além da maximização do ativo — a elaboração de cláusulas contratuais que permitem o retorno ou a confirmação da efetividade do ativo à atividade produtiva, como demonstrado no caso acima.

A alteração efetuada pela Lei nº 14.112/2020 no artigo 142 da Lei de Recuperação e Falências, que flexibilizou e ampliou o procedimento de alienação, surge como um mecanismo promissor no processo de reestruturação. A alternativa de contratação de *stalking horse* no processo de soerguimento pode fomentar a elevação do valor da alienação do ativo, beneficiando o devedor e todo o universo de credores e demais envolvidos no procedimento, assegurando, desse modo, os princípios da preservação da empresa e da maximização do ativo. E, como referido, possibilita a conservação do ativo, em específica área de atividade, muitas vezes essencial para a sociedade, mantendo e gerando empregos, inclusive em períodos de crise econômica.

Fonte: <https://conjur.jumps.com.br/2022-dez-18/lais-possebon-stalking-horse-partir-lei-14112/>