

QUANTIINOVA / WHITE PAPER / OUTUBRO DE 2026

RECUPERAÇÃO JUDICIAL · PASSO 7 DE 8

Execução da Reestruturação, Financiamento e Ativos

Como transformar o plano aprovado em operação: liquidez, financiamento do devedor, alienação de ativos, UPI, garantias e governança da execução.

Alienar ou onerar ativo não circulante exige disciplina legal e, em regra, autorização judicial.	A lei disciplina financiamento novo destinado à operação e à preservação de valor.	Unidades produtivas podem ser estruturadas e alienadas para preservar valor e gerar caixa.

Depois da concessão, o desafio deixa de ser convencer credores e passa a ser executar. A empresa precisa preservar liquidez, financiar sua operação, implementar as mudanças previstas no plano e, quando necessário, monetizar ativos sem destruir a base econômica que sustenta a própria recuperação.

IDEIA CENTRAL	A reestruturação só produz resultado quando o plano é convertido em caixa, governança e medidas operacionais. Venda de ativos e dinheiro novo são instrumentos; o objetivo é preservar valor e reconstruir capacidade de pagamento.
---------------	---

Edinelson Faria de Oliveira, M.Sc. | Lei nº 11.101/2005, atualizada | quantiinova.com

01 / O PLANO APROVADO PRECISA VIRAR OPERAÇÃO

A execução é o verdadeiro teste da recuperação

A aprovação e a concessão judicial reorganizam juridicamente o passivo, mas não geram caixa, não corrigem margens negativas e não resolvem gargalos operacionais por si mesmas. O sétimo passo é a execução da reestruturação: converter as medidas previstas no plano em ações capazes de preservar a atividade, financiar o capital de giro, reduzir a dívida e recompor a capacidade de pagamento.

Essa etapa exige coordenação entre jurídico, finanças, operações, contabilidade, credores e potenciais investidores. Alienações de ativos, obtenção de dinheiro novo, renegociação com fornecedores e implementação de mudanças societárias devem ocorrer dentro dos limites do plano e das autorizações legais aplicáveis.

IDEIA OPERACIONAL

A recuperação judicial protege e reorganiza. A execução cria valor. Se as medidas do plano não forem implementadas com disciplina de caixa e governança, a empresa pode sair da negociação com dívida reestruturada e ainda assim permanecer economicamente inviável.

02 / CAPITAL DE GIRO E LIQUIDEZ

A empresa precisa financiar o presente enquanto reestrutura o passado

A crise recuperacional costuma combinar passivo acumulado com insuficiência de liquidez corrente. Mesmo depois do reperfilamento da dívida, a companhia precisa pagar salários, tributos correntes, fornecedores estratégicos, energia, logística, manutenção e demais despesas necessárias à continuidade da operação. O caixa de curto prazo passa a ser variável crítica.

Por isso, a execução deve trabalhar simultaneamente com projeções de curto prazo e com o plano de longo prazo. Um fluxo de caixa de 13 semanas permite identificar necessidades imediatas, enquanto projeções integradas de resultado, balanço e caixa permitem testar a sustentabilidade do serviço da dívida recuperacional.

HORIZONTE	QUESTÃO DE GESTÃO
13 semanas	A empresa consegue pagar compromissos correntes e preservar operação essencial?
12 meses	Há sazonalidade, necessidade de estoques, tributos e picos de capital de giro adequadamente financiados?
Plano plurianual	O fluxo de caixa suporta simultaneamente investimento, operação e serviço da dívida reestruturada?

03 / FINANCIAMENTO DO DEVEDOR EM RECUPERAÇÃO

A Lei passou a disciplinar expressamente o financiamento durante a recuperação

Os arts. 69-A a 69-F, introduzidos pela Lei nº 14.112/2020, estruturam o financiamento do devedor em recuperação judicial. O juiz pode autorizar contratos destinados a financiar atividades, despesas de reestruturação ou preservação do valor dos ativos, inclusive mediante oneração ou alienação fiduciária de bens e direitos do devedor ou de terceiros pertencentes ao ativo não circulante.

A lei busca reduzir um problema clássico das empresas em crise: quem aporta dinheiro novo precisa avaliar se sua posição jurídica permanecerá protegida mesmo diante de agravamento posterior da situação. Por isso, preserva-se, em determinadas condições, a natureza extraconcursal e as garantias concedidas ao financiador de boa-fé após o desembolso.

Quem pode financiar

- credores já existentes, sujeitos ou não à recuperação;
- sócios e integrantes do grupo econômico;
- familiares e investidores terceiros;
- instituições financeiras, fundos ou estruturas privadas de crédito, observada a legislação aplicável.

RISCO DO FINANCIAMENTO

Dinheiro novo não deve ser tratado apenas como liquidez emergencial. Custo, garantias, senioridade, condições precedentes e compatibilidade com a geração de caixa precisam ser avaliados em conjunto. Um financiamento caro pode preservar a operação no curto prazo e comprometer a recuperação no médio prazo.

04 / GARANTIAS E FINANCIAMENTO

A lei admite estruturas de garantia específicas

O art. 69-C permite, em determinadas circunstâncias, a constituição de garantia subordinada sobre ativos do devedor em favor do financiador, sem anuência do detentor da garantia original. A garantia subordinada, contudo, limita-se ao eventual excesso de valor do ativo e não se aplica a determinadas modalidades fiduciárias.

O art. 69-D disciplina o cenário em que a recuperação é convalidada em falência antes da liberação integral dos recursos: o contrato é automaticamente rescindido quanto aos valores ainda não desembolsados, preservando-se as garantias e preferências até o montante efetivamente entregue ao devedor.

05 / ALIENAÇÃO E ONERAÇÃO DE ATIVOS

A empresa em recuperação não dispõe livremente do ativo não circulante

O art. 66 estabelece que, após a distribuição do pedido de recuperação judicial, o devedor não pode alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo não circulante sem autorização judicial, depois de ouvido o Comitê de Credores, se houver, salvo quando a operação estiver previamente autorizada no plano. A regra procura compatibilizar preservação da empresa com proteção do patrimônio que serve de base à recuperação dos credores.

A alienação deve ser analisada pelo seu efeito líquido. Vender um ativo pode gerar caixa e reduzir dívida, mas também pode eliminar capacidade produtiva, margem futura ou garantia necessária para captar recursos. O valor bruto da venda não equivale, necessariamente, ao valor econômico criado pela transação.

PERGUNTA	ANÁLISE NECESSÁRIA
O ativo é essencial?	Avaliar impacto sobre produção, receita, logística e continuidade operacional.
Qual o caixa líquido?	Deduzir tributos, custos de venda, dívidas vinculadas, garantias e despesas de transação.
Qual a destinação?	Definir se os recursos serão usados em capital de giro, amortização, investimento ou combinação.
Há alternativa?	Comparar venda com arrendamento, financiamento, sale and leaseback ou manutenção do ativo.

06 / UNIDADE PRODUTIVA ISOLADA - UPI

A venda estruturada pode preservar valor operacional

O art. 60 autoriza, quando previsto no plano aprovado, a alienação judicial de filiais ou unidades produtivas isoladas. O art. 60-A amplia a noção de UPI, permitindo que ela abranja bens, direitos e ativos tangíveis ou intangíveis, isolados ou em conjunto, inclusive participações societárias.

A estrutura pode permitir a transferência de uma atividade operacional economicamente viável, preservando valor em continuidade e gerando recursos para a recuperação. A ausência de sucessão do adquirente, quando observados os requisitos legais da alienação, é elemento relevante para tornar o ativo mais atrativo e ampliar a competição entre compradores.

VALOR EM CONTINUIDADE

A decisão de vender uma UPI deve comparar o valor do negócio funcionando com o valor de ativos vendidos separadamente. Em empresas intensivas em contratos, pessoas, marcas, licenças ou tecnologia, o intangível pode representar parcela relevante do valor preservado.

07 / PROTEÇÃO DO TERCEIRO DE BOA-FÉ

Segurança jurídica é componente do preço

O art. 66-A procura proteger o adquirente ou financiador de boa-fé quando a alienação ou garantia tiver sido autorizada judicialmente ou prevista em plano aprovado e o negócio já tiver sido consumado com recebimento dos recursos pelo devedor. A estabilidade do negócio reduz o risco de reversão posterior e, economicamente, pode melhorar condições de preço e financiamento.

08 / FORNECEDORES E CRÉDITO NOVO

A operação depende de relações comerciais que sobreviveram à crise

A continuidade frequentemente depende de fornecedores que passaram a exigir pagamento à vista, redução de limite ou garantias adicionais. O art. 67 reconhece tratamento específico, na hipótese de falência posterior, às obrigações contraídas durante a recuperação, o que se relaciona à necessidade de estimular crédito e fornecimento novos.

Do ponto de vista empresarial, a estratégia deve segmentar fornecedores por criticidade operacional, concentração, substituíbilidade e impacto no capital de giro. Concessões financeiras a um fornecedor estratégico somente fazem sentido se o benefício operacional superar o custo de liquidez e estiver compatível com o plano.

09 / GOVERNANÇA DA EXECUÇÃO

O plano precisa de um sistema de implementação

ROTINA	CONTEÚDO
Comitê interno	Finanças, jurídico, operações e direção com pauta periódica de execução do plano.
Painel de obrigações	Pagamentos, covenants, alienações, autorizações e compromissos por data.
Caixa	Previsão semanal, realizado versus previsto e gatilhos para contingência.
Ativos	Pipeline de vendas, avaliações, autorizações e uso dos recursos.
Credores	Comunicação estruturada e evidências de cumprimento das obrigações.

10 / O RISCO DE LIQUIDAÇÃO SUBSTANCIAL

Vender ativos demais pode destruir a própria recuperanda

O art. 73, VI, prevê convalidação em falência quando identificado esvaziamento patrimonial que implique liquidação substancial da empresa em prejuízo de credores não sujeitos à recuperação, inclusive as Fazendas Públicas. A própria lei considera substancial a liquidação quando não são reservados bens, direitos ou fluxo de caixa futuro suficientes à manutenção da atividade econômica e ao cumprimento das obrigações.

A recuperação não deve, portanto, ser executada como liquidação informal. A venda de ativos precisa preservar uma plataforma econômica capaz de cumprir o plano ou, quando a estratégia for transferência de unidades, demonstrar claramente como a estrutura remanescente continuará apta a atender às obrigações assumidas.

11 / CHECKLIST DE EXECUÇÃO

Antes de cada transação relevante

- A operação está prevista no plano ou depende de autorização judicial?
- O Comitê de Credores deve ser ouvido?
- O ativo é essencial à continuidade?
- Há laudo ou referência de valor compatível com a materialidade da operação?
- O caixa líquido da transação foi corretamente estimado?
- A destinação dos recursos é compatível com o plano e com a liquidez corrente?
- As garantias existentes e novas foram mapeadas?
- O terceiro adquirente ou financiador está protegido pelas formalidades legais aplicáveis?
- A transação preserva ativos e fluxo de caixa suficientes para a atividade remanescente?

12 / O QUE CARACTERIZA UMA EXECUÇÃO CONSISTENTE

Disciplina de caixa, autorização correta e preservação de valor

A execução consistente combina três dimensões. A primeira é financeira: caixa suficiente para operação, investimento e obrigações recuperacionais. A segunda é jurídica: respeito às autorizações, garantias e mecanismos previstos na Lei nº 11.101/2005. A terceira é econômica: cada venda, financiamento ou reorganização deve aumentar a probabilidade de preservação de valor, e não apenas adiar o problema.

O sétimo passo termina quando as medidas previstas no plano deixam de ser projetos e passam a produzir efeitos no caixa, na estrutura de capital e na operação. A fase seguinte avaliará se essas medidas foram suficientes para cumprir as obrigações sob supervisão judicial e permitir o encerramento da recuperação - ou se o inadimplemento conduzirá à execução individual ou à falência.

13 / HIERARQUIA DE FONTES DE CAIXA

A origem do dinheiro importa tanto quanto o volume captado

A empresa deve organizar suas fontes de liquidez segundo custo, prazo, garantias e risco de execução. Caixa operacional, redução de capital de giro, venda de ativos não essenciais, aporte de sócios e financiamento novo possuem efeitos distintos sobre a estrutura de capital. Misturá-los sem uma ordem de prioridade pode gerar decisões incoerentes, como vender ativo estratégico para cobrir necessidade temporária que poderia ser financiada por fonte menos destrutiva de valor.

Uma boa política de funding recuperacional distingue necessidade transitória de liquidez de déficit estrutural de geração de caixa. O primeiro pode ser financiável; o segundo exige correção operacional. Nenhuma estrutura de DIP financing é sustentável se o negócio continuar consumindo caixa sem perspectiva demonstrável de reversão.

14 / CONTROLES DE TRANSAÇÃO E COVENANTS

Cada operação relevante deve ser reconciliada com o plano

Financiamentos, alienações, garantias e pagamentos extraordinários devem ser submetidos a uma trilha de aprovação que confirme competência, autorização judicial quando exigida, aderência ao plano e impacto sobre covenants. Esse controle evita que uma solução pontual de liquidez produza violação de outra obrigação recuperacional ou contratual.

BASE LEGAL EM FOCO

Lei nº 11.101/2005: arts. 60 e 60-A (UPI); art. 66 e §§ (alienação e oneração de ativos); art. 66-A (proteção do terceiro de boa-fé); art. 67 (obrigações durante a recuperação); arts. 69-A a 69-F (financiamento do devedor); art. 73, VI e §§ 2º e 3º (liquidação substancial).

REFERÊNCIAS

BRASIL. Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. Texto atualizado. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: planalto.gov.br.

Nota editorial: este material tem finalidade analítica e não substitui assessoria jurídica, tributária, financeira, contábil ou de avaliação em transações concretas.