



**CENTRO UNIVERSITÁRIO DE BRASÍLIA - UniCEUB**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO *STRICTO SENSU* EM DIREITO**  
**CURSO DE MESTRADO EM DIREITO**

**GERARDO ALVES LIMA FILHO**

**O PARADOXO DO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO  
JUDICIAL DE EMPRESAS NO BRASIL: ANÁLISE  
DA APLICAÇÃO DO *CRAM DOWN* COMO  
MECANISMO DE AJUSTE DO SISTEMA**

**Brasília**  
**2016**

GERARDO ALVES LIMA FILHO

**O PARADOXO DO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO  
JUDICIAL DE EMPRESAS NO BRASIL: ANÁLISE  
DA APLICAÇÃO DO *CRAM DOWN* COMO  
MECANISMO DE AJUSTE DO SISTEMA**

Dissertação apresentada como requisito parcial à obtenção do título de Mestre em Direito no Programa de Mestrado do Centro Universitário de Brasília – UniCEUB.

**Área:** Direito e Políticas Públicas

**Linha de Pesquisa:** Relações Privadas, Políticas Públicas e Desenvolvimento

**Orientador:** Prof. Dr. Daniel Amin Ferraz

**Brasília  
2016**

LIMA FILHO, Gerardo Alves

O Paradoxo do Processo de Recuperação Judicial de Empresas no Brasil: análise da aplicação do *cram down* como mecanismo de ajuste do sistema. 180 f.

Dissertação (Mestrado) – Centro Universitário de Brasília. Programa de Mestrado em Direito. Orientador: Prof. Dr. Daniel Amin Ferraz.

1. Recuperação de Empresas. 2. Interpretação Jurídica. 3. *Cram Down*. I Título: CDU.

## FOLHA DE APROVAÇÃO

GERARDO ALVES LIMA FILHO

### O PARADOXO DO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS NO BRASIL: ANÁLISE DA APLICAÇÃO DO *CRAM DOWN* COMO MECANISMO DE AJUSTE DO SISTEMA

Dissertação apresentada como requisito parcial à obtenção do título de Mestre em Direito no Programa de Mestrado do Centro Universitário de Brasília – UniCEUB.

Aprovada em Brasília/DF, \_\_\_ de janeiro de 2016.

---

Professor Doutor Daniel Amin Ferraz  
Orientador

---

Professor Doutor \_\_\_\_\_  
Examinador

---

Professor Doutor \_\_\_\_\_  
Examinador

Dedico este trabalho aos meus pais, Gerardo e Grêce, e à minha filha, Joana Suri. E faço isso não apenas por sentimento de gratidão pelo apoio de sempre e pelas alegrias decorrentes da convivência, mas em função do amor genuíno que diuturnamente me enche de energia e coragem para enfrentar todos os desafios que a vida impõe.

## AGRADECIMENTOS

Muitas pessoas realizaram contribuições valiosas na conclusão deste Curso de Mestrado. Em primeiro lugar, presto minhas homenagens ao meu orientador, Professor Daniel Amin, que tive a satisfação de conhecer no início do Mestrado e me ensinou muito mais do que a realizar pesquisas aprofundadas na área do Direito. Suas lições transcendem o ambiente acadêmico e revelam a visão privilegiada de quem conjugou grande erudição com notória sensibilidade e senso prático. Encerradas as disciplinas e a orientação, ficarei muito feliz em continuar freqüentando o profícuo Grupo de Pesquisa de Direito Empresarial e Desenvolvimento, sob a sua coordenação.

Aliás, neste grupo, também agradeço as lições do Professor Marlon Tomazette, que foi orientador da minha monografia de especialização há alguns anos e um dos responsáveis pelo meu fascínio em relação ao Direito Empresarial. As suas obras são para mim constante fonte de inspiração.

Do mesmo modo, gostaria de agradecer a todos os professores e funcionários do Programa de Mestrado do UniCEUB. Desde o Coordenador do Curso, Professor Marcelo Varella, sempre muito solícito no auxílio administrativo e metodológico dos alunos, até os funcionários da secretaria, que não poupam esforços no sentido de mitigar a tensão dos alunos decorrente dos rigores do Curso, todos merecem o nosso tributo.

Ademais, por todas as lições transmitidas, faço menção expressa também aos Professores Frederico Barbosa, Ivo Gico, Jefferson Guedes, Leonardo Bessa, Márcia Leuzinger, Maria Edelvacy, Nitish Monebhurrun e Pablo Malheiros. Indubitavelmente, trata-se de Curso que alça o aluno a outro patamar intelectual.

Agradeço, outrossim, ao Tribunal de Justiça do Distrito Federal e dos Territórios (TJDFT), na pessoa de seu presidente, o Desembargador Getúlio de Moraes Oliveira, por ter custeado a integralidade deste Curso de Mestrado, especialmente, à Escola de Administração Judiciária (Instituto Ministro Luiz Vicente Cernicchiaro), no nome do Desembargador George Leite, Diretor-Geral. O desenvolvimento desse programa de capacitação de servidores e magistrados será de grande relevância para a construção de soluções adequadas às demandas da sociedade e do próprio Poder Judiciário.

No ensejo, também revelo minha gratidão para com os diversos setores da Corregedoria do TJDFT, sob o comando do Corregedor de Justiça, o Desembargador Romeu Gonzaga Neiva. Poderia citar diversos exemplos de valorização e respeito com os servidores subordinados à Corregedoria, mas, para sintetizar, registro a concessão da minha licença para capacitação com o objetivo de viabilizar o desenvolvimento da dissertação.

Destaco ainda a compreensão e auxílio dos meus colegas Oficiais de Justiça do TJDFT, que sempre se colocaram à disposição para flexibilizar a minha escala de trabalho e facilitar o término tempestivo de todos os trabalhos do Curso. Registre-se ainda que os debates constantes sobre a melhor forma de materializar os direitos

dos jurisdicionados geram dúvidas e perplexidades que animam o espírito do pesquisador.

Destino o meu muito obrigado também aos colegas do Curso do Mestrado. O alto nível dos debates propiciou o ambiente próprio para que eu chegasse a conclusões fundamentais no desenvolvimento da dissertação. Espero ter a felicidade de encontrá-los em outras etapas da vida acadêmica.

Não poderia deixar de fazer referência também aos meus alunos tanto do Centro Universitário de Desenvolvimento do Centro-Oeste (UNIDESC) quanto da Faculdade Projeção. Foi a carreira de docente que me levou à convicção da importância e da necessidade de um curso de Mestrado para o amadurecimento intelectual. E os debates em sala de aula me auxiliaram a desenvolver o senso crítico imprescindível para a originalidade das idéias contidas neste trabalho.

Externo meus votos de agradecimento também a grandes amigos, sempre influentes e importantes na construção da minha carreira e das minhas reflexões. Com a preocupação de não esquecer de nenhum, rendo minhas homenagens a todos, mas citando o nome apenas de Rogério Madeira pela frequência das conversas e dicas acadêmicas. Desejo a você, meu amigo, muito sucesso no término do seu Doutorado em Direito na UNB.

Do mesmo modo, de grande valia a dedicação de todos os Diretores da Associação dos Oficiais de Justiça do Distrito Federal (AOJUS/DF), que me conferiu, mesmo na qualidade de Presidente, o fôlego para a conclusão deste Curso. A rigor, os desafios político-jurídico-institucionais da Associação ofereceram luzes para o Curso que envolve a temática de Direito e Políticas Públicas.

Por derradeiro, agradeço a toda a minha família, na pessoa da minha esposa, Nelma, pela concessão da paz de espírito imprescindível ao desempenho de tantas atividades concomitantes. Não poderia deixar de aludir à compreensão pela minha ausência decorrente das horas dedicadas à pesquisa acadêmica.

Meu mais sincero agradecimento a todos!

“O mínimo que se pode dizer nessa matéria é que o dualismo no qual se encerrou o nosso Direito Falimentar – proteger o interesse pessoal do devedor ou o interesse dos credores – não é de molde a propiciar soluções harmoniosas no plano geral da economia. O legislador parece desconhecer totalmente a realidade da empresa, como centro de múltiplos interesses – do empresário, dos empregados, dos sócios capitalistas, dos credores, do fisco, da região, do mercado em geral – desvinculando-se da pessoa do empresário. De nossa parte, consideramos que uma legislação moderna da falência deveria dar lugar à necessidade econômica da permanência da empresa. A vida econômica tem imperativos e dependências que o Direito não pode, nem deve, desconhecer. A continuidade e a permanência das empresas são um desses imperativos, por motivos de interesse tanto social, quanto econômico”.

(COMPARATO, Fábio Konder. Aspectos Jurídicos da Macro-Empresa. Ed. Revista dos Tribunais: São Paulo, 1970. P. 102).

## RESUMO

Esta pesquisa discute se a aplicação do instituto norte-americano do *cram down* seria um instrumento apto a conferir maior coerência ao processo de recuperação judicial de empresas no Brasil. Isso porque a Lei nº 11.101/2005 consagrou expressamente os princípios da preservação da empresa e da função social enquanto vetores do processo de recuperação de empresas, contudo atribuiu aos credores - interessados tão somente no recebimento dos seus créditos - a prerrogativa de julgar os planos de recuperação, independentemente da sua relevância para os demais atores e para a economia nacional. O descompasso entre os valores e o procedimento tem ensejado o desenvolvimento de uma interpretação teleológica nos Tribunais afinada com a preservação da empresa, tornando-se necessário avaliar a adequação desse modelo de racionalidade jurisdicional para a previsibilidade jurídica. Avalia, ademais, as peculiaridades do papel do Judiciário no sistema de recuperação de empresas, trazendo à baila o debate sobre a adequação da metodologia do Direito Concorrencial no controle de estruturas para o magistrado julgar os casos em que o plano de recuperação é reprovado pelos credores. De maneira mais específica, perscruta a juridicidade e os parâmetros para a aplicação do *cram down* no Brasil. Aprofunda, outrossim, a necessidade de adaptações do procedimento para alcançar os objetivos almejados pelo sistema de recuperação de empresas sem descambar em critérios subjetivos e inadequados para o planejamento dos agentes econômicos. A pesquisa se utiliza de um levantamento qualitativo das decisões judiciais, de trabalhos acadêmicos críticos do sistema brasileiro e do cotejo com o modelo norte-americano de reorganização empresarial. Este trabalho recomenda a aplicação do *cram down* como mecanismo de ajuste do sistema com a importação adaptada dos critérios consagrados naquele sistema e adverte que o magistrado deve decidir com base em estudos econômicos, de forma a evitar a insegurança jurídica.

Recuperação de Empresas. Interpretação jurídica. *Cram Down*.

## ABSTRACT

This research debates if the application of the *Cram Down* American Institute would be a suitable instrument to ensure greater consistency into the companies judicial recovery process in Brazil. That is because the Law number 11.101/2005 expressly enshrined the principles of the preservation of companies and the social function as vectors of the companies recovery process, but that has granted to creditors - only interested in the receiving their credits - the prerogative of judging the recovery plans, regardless of its relevance to the other actors and to the national economy. The mismatch between the values and the procedure has occasioned the development of a teleological interpretation at Courts in tune with the preservation of the company, making it necessary to assess the adjustment of that legal rationality model for the legal predictability. Moreover, it evaluates the peculiarities on the Judiciary's role into the companies recovery system, bringing up the debate on the appropriateness of the Competition Law's methodology in the control of the structures for the magistrate to judge the cases in which the recovery plan is rejected by creditors. In a more specific way, this paper investigates the jurisdiction and the parameters for the application of the cram down in Brazil. Besides, it deepens the need for adaptations of the procedure to achieve the desired objectives by the company's judicial recovery system without incurring subjective and inappropriate criteria for the economic agents planning. The research uses a qualitative survey of judicial decisions, critical academic papers of the Brazilian system and of the comparison with the corporate reorganization American model. This article recommends the application of the cram down as a setting adjustment mechanism of the system with the adapted importation of the established criteria in that system and it warns the magistrate who must decide based on economic studies in order to avoid legal uncertainty.

Companies Judicial Recovery. Legal interpretation. *Cram Down*.

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>13</b>
<b>1 AS CONSEQUÊNCIAS JURÍDICAS DO POSSÍVEL DELINEAMENTO DE UMA POLÍTICA PÚBLICA DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS NO BRASIL.....</b>	<b>22</b>
<b>1.1 O ADVENTO DO PARADIGMA DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS.....</b>	<b>24</b>
<b>1.1.1 A CONSTRUÇÃO DA POLÍTICA PÚBLICA DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS .....</b>	<b>24</b>
<b>1.1.2 O SISTEMA DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS COMO INSTRUMENTO DE AMORTECIMENTO DOS RISCOS ECONÔMICO-FINANCEIROS DA SOCIEDADE ATUAL.....</b>	<b>42</b>
<b>1.2 OS DESAFIOS DO NOVO SISTEMA DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS À LUZ DO PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA .....</b>	<b>55</b>
<b>1.2.1 A FILIAÇÃO DO DIREITO BRASILEIRO AOS SISTEMAS QUE ADOTAM A RECUPERAÇÃO EMPRESARIAL COMO FIM .....</b>	<b>57</b>
<b>1.2.2 DESCOMPASSO ENTRE OS VALORES E O PROCEDIMENTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS NO BRASIL.....</b>	<b>60</b>
<b>1.2.3 A INTERPRETAÇÃO TELEOLÓGICA DOS TRIBUNAIS .....</b>	<b>63</b>
<b>1.2.4 DEFICIÊNCIAS DAS SOLUÇÕES ADOTADAS .....</b>	<b>69</b>
<b>2 O PROCESSO DE RECUPERAÇÃO COMO DEMANDA DE INTERESSE PÚBLICO.....</b>	<b>73</b>
<b>2.1 O JUDICIÁRIO ENQUANTO ARENA ELEITA PELO LEGISLADOR PARA A EXECUÇÃO JUDICIAL DA POLÍTICA .....</b>	<b>74</b>
<b>2.1.1 O SISTEMA PROCESSUAL DE ENFRENTAMENTO DAS INSOLVÊNCIAS NO BRASIL ...</b>	<b>75</b>
<b>2.1.2 Os BENEFÍCIOS LEGAIS EXCLUSIVOS DO EMPRESÁRIO EM RECUPERAÇÃO .....</b>	<b>90</b>
<b>2.1.3 A AUSÊNCIA DE ÓRGÃO GERENCIAL PARA A IMPLEMENTAÇÃO DA POLÍTICA.....</b>	<b>97</b>
<b>2.1.4 A NATUREZA COLETIVA DA DEMANDA RECUPERACIONAL .....</b>	<b>102</b>
<b>2.2 A METODOLOGIA DO DIREITO CONCORRENCIAL NO CONTROLE DE ESTRUTURAS COMO INSTRUMENTO ÚTIL PARA PLANOS DE RECUPERAÇÃO REPROVADOS PELOS CREDORES .....</b>	<b>105</b>
<b>2.2.1 A COMUNHÃO NA PERSPECTIVA INSTITUCIONALISTA IMPLEMENTADORA DE POLÍTICAS PÚBLICAS.....</b>	<b>107</b>
<b>2.2.2 A CONSTRUÇÃO DE DECISÕES FUNDAMENTADAS EM DADOS SOCIOECONÔMICOS COMO FATOR DE TRANSPARÊNCIA.....</b>	<b>112</b>

2.2.3 A ADEQUAÇÃO DA INTERPRETAÇÃO DE VIÉS CONSEQUENCIALISTA .....	116
2.2.4 UM EXEMPLO DE DIÁLOGO BEM-SUCEDIDO: A <i>FAILING FIRM DEFENSE</i> .....	119
<b>3 A RECEPÇÃO DO INSTITUTO NORTE-AMERICANO DO <i>CRAM DOWN</i> COMO RELEVANTE MECANISMO DA GUINADA METODOLÓGICA.....</b>	<b>130</b>
<b>3.1 COMPATIBILIDADE DA CONSTRUÇÃO TEÓRICA COM O DIREITO BRASILEIRO .....</b>	<b>134</b>
<b>3.1.1 SISTEMÁTICA DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS NO BRASIL .....</b>	<b>135</b>
<b>3.1.2 OS CRITÉRIOS PARA A APLICAÇÃO DO <i>CRAM DOWN</i> NOS SISTEMAS NORTE-AMERICANO, ALEMÃO E PORTUGUÊS .....</b>	<b>141</b>
<b>3.1.3 BENEFÍCIOS E RISCOS PARA A INCORPORAÇÃO DO <i>CRAM DOWN</i>.....</b>	<b>145</b>
<b>3.2 A JURIDICIDADE E OS PARÂMETROS PARA A APLICAÇÃO DO <i>CRAM DOWN</i> NO BRASIL.....</b>	<b>148</b>
<b>3.2.1 A NECESSÁRIA ADAPTAÇÃO DOS CRITÉRIOS AO SISTEMA JURÍDICO NACIONAL ..</b>	<b>149</b>
<b>3.2.2 O NOVO EQUILÍBRIO DECISÓRIO DA APROVAÇÃO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO .</b>	<b>161</b>
<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>166</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>169</b>

## INTRODUÇÃO

Ao longo das últimas décadas do século XX, muitos países reformaram seu aparato jurídico de solução das crises empresariais<sup>1</sup>. Em linhas gerais, as alterações visaram à instituição de mecanismos capazes de promover a reestruturação das empresas, ainda que não seja possível delinear uma uniformidade de objetivos nos diversos sistemas. A relevância do tema para a economia globalizada ainda ensejou a publicação de documentos de organismos internacionais, como o Banco Mundial, de maneira a propagar a utilização de valores consagrados na matéria<sup>2</sup>. O Brasil não ficou alheio a esse movimento internacional<sup>3</sup>.

Com efeito, há uma década o país adotou um novo arquétipo de enfrentamento das crises econômico-financeiras experimentadas pelo devedor empresário. Evidenciando-se a deficiência do Decreto-lei nº 7.661/1945 (Antiga Lei de Falências) para o contexto econômico do início da década de 90, entrou na agenda governamental a necessidade de estabelecer outro modelo. Nessa perspectiva, seguindo uma tendência mundial, o legislador nacional se baseou em um valor extremamente relevante para evitar maiores danos em virtude da insolvência do empresário, qual seja, o princípio da preservação da empresa<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> Alguns exemplos são França (Leis 84-148 e 85-88), Alemanha (*Insolvenzordnung/InsO*, de 1994), Itália (Lei 80, de 14/5/2005); Portugal (Código da Insolvência e Recuperação de Empresas – CIRE – Decreto-lei 53/2004), Espanha (Ley Concursal, de 9/7/2003) e Argentina (Ley de Concursos y Quiebras – 24.522/1995).

<sup>2</sup> BANCO MUNDIAL, **Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Right Systems**, disponível em: <[http://www.worldbank.org/ifa/ipg\\_eng.pdf](http://www.worldbank.org/ifa/ipg_eng.pdf)>, acesso em: 1 abr. 2015.

<sup>3</sup> CERZETTI, Sheila Christina Neder, **A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência**, São Paulo: Malheiros, 2012, p. 15/16 e 85/86.

<sup>4</sup> Importante ressaltar que atualmente há uma clara distinção entre os conceitos de empresa, empresário e estabelecimento empresarial. A empresa consiste na atividade econômica organizada voltada para a produção ou circulação de bens ou serviços dirigidos para o mercado. De outro lado, o empresário pode ser conceituado como o sujeito que exerce profissionalmente a empresa assumindo os riscos da atividade, caracterizando-se como Empresário Individual, Empresa Individual de Responsabilidade Limitada (EIRELI) – ainda que haja divergência sobre a sua natureza, divergindo os autores sobre o seu enquadramento como empresário individual com responsabilidade limitada, sociedade unipessoal ou uma terceira modalidade de empresário – ou Sociedade Empresária (neste trabalho, quando houver referência a empresário, cuidar-se-á do gênero que engloba as três espécies). Por derradeiro, o estabelecimento empresarial alude ao complexo de bens corpóreos (maquinário, estoque, imóveis, mobiliário, veículos etc.) e incorpóreos (marcas,

Esta concepção, longe de trazer qualquer privilégio para o empresário, representa, a rigor, o objetivo de manter unidades produtivas, preservando os interesses dos trabalhadores, do Fisco, dos consumidores (mantendo-se um ambiente Concorrencial adequado) e da própria economia, tendo em vista que o encerramento de atividades pode ensejar uma ruptura na cadeia produtiva. Acrescente-se ainda a necessidade de tutelar o crédito, estimulando os investimentos necessários para viabilizar o financiamento da economia nacional por atores públicos e privados.

Com este desiderato, vislumbra-se, a partir daquele momento, a implementação efetiva de um novo sistema de recuperação de empresas. Agora, passados dez anos, torna-se adequada a avaliação desse modelo, a fim de corrigir eventuais deficiências e, portanto, melhorar o ambiente de negócios no Brasil, conferindo maior solidez à economia nacional. Nesse contexto, uma das mais relevantes alterações da legislação alude à substituição da antiga figura da concordata pela recuperação judicial (processo movido pelo devedor empresário com o intuito de celebrar um acordo com os credores para execução do plano de recuperação contendo um complexo de providências de ordem econômica, financeira, societária e administrativa de maneira a superar a crise experimentada por uma empresa viável).

Ademais, houve a consagração expressa no plano legislativo dos valores da função social e da preservação da empresa. No procedimento estabelecido pelo legislador, contudo, a atribuição de deliberar pela aprovação do plano de recuperação foi deferida aos credores. No entanto, esses atores não possuem qualquer obrigação de, no seu julgamento, levar em consideração fatores diversos do recebimento dos seus créditos no menor tempo possível. Com isso, em algumas situações, empresas que poderiam superar as suas dificuldades e voltar a gerar emprego, renda, tributos, entre outros benefícios para a comunidade, encerram suas atividades, com a decretação da falência.

Essa conjuntura ensejou o debate doutrinário e jurisprudencial no Brasil acerca da possibilidade de aplicação no sistema de recuperação de empresas

---

patentes, desenhos industriais, entre outros) que o empresário emprega no exercício da empresa.

nacional do instituto norte-americano conhecido como *cram down*, que autoriza maior grau de liberdade do magistrado na concessão da recuperação, mesmo com a rejeição do plano pela maioria dos credores. Na Lei nº 11.101/2005, a despeito da inspiração em alguns aspectos da legislação norte-americana, apenas há a possibilidade de aprovação do plano de recuperação pelo magistrado quando ocorre o atendimento de alguns quóruns específicos, que implicam na anuência da maioria dos credores. Dessarte, o magistrado não possui poderes para derrubar a deliberação dos credores. Contudo, essa limitação gera perplexidades no sistema de recuperação de empresas.

Diante dessas dificuldades, diversos modelos de racionalidade jurídica<sup>5</sup> são utilizados para os processos de recuperação de empresas. Pode-se fazer referência nesse sentido à interpretação formal, à interpretação substantiva, à ponderação de valores e análise econômica do Direito, que serão aprofundados mais a frente<sup>6</sup>. Nesse sentido, uma série de divergências doutrinárias e jurisprudenciais decorre do embate entre as aplicações dos modelos descritos acima. Inclusive, percebe-se com facilidade a construção pelos Tribunais de uma interpretação teleológica que se afasta do sentido admitido pelos dispositivos legais.

Com efeito, constata-se que os Tribunais capturaram o núcleo axiológico simbolizado pelos arts. 47<sup>7</sup> e 75<sup>8</sup> da LREF, afastando em diversos casos a

---

<sup>5</sup> Nesse trabalho, a noção de racionalidade jurídica será utilizada como conjunto de raciocínios de que se valem os juristas para encontrar soluções para os casos concretos, ou pelo menos, para fundamentar as suas decisões e/ou opiniões. Assim, quando se fala em modelos de racionalidade jurídica, faz-se referência à percepção de padrões de raciocínio frequentemente utilizados no direito brasileiro. Para um maior aprofundamento dessa temática, ver de José Rodrigo Rodriguez: **Como decidem as cortes? para uma crítica do direito (brasileiro)**. Rio de Janeiro: FGV, 2013; Dogmática Jurídica e Desenvolvimento. In: **Fragmentos para um dicionário crítico de direito e desenvolvimento**. Org.: RODRIGUEZ, José Rodrigo. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 126-148; e Dogmática é conflito: a racionalidade jurídica entre sistema e problema. In: **Dogmática é Conflito: uma visão crítica da racionalidade jurídica**. Org.: RODRIGUEZ, José Rodrigo; PÜSCHEL, Flávia Portella; MACHADO, Marta Rodriguez de Assis. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 21-32.

<sup>6</sup> CASTRO, Marcus Faro de. Análise Jurídica da Política Econômica. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, v. 3, n. 1, p. 17–70, 2009, p. 20/21.

<sup>7</sup> “Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.”

<sup>8</sup> Art. 75. A falência, ao promover o afastamento do devedor de suas atividades, visa a preservar e otimizar a utilização produtiva dos bens, ativos e recursos produtivos, inclusive os intangíveis, da empresa.

interpretação literal para se afinar com a política de recuperação de empresas, em uma importante hermenêutica teleológica. Entretanto, a forma de aplicação vem utilizando valores abstratos, destituídos da necessária base empírica. Desse modo, imprescindível a verificação da possibilidade de esse modelo realizar os valores da LREF de forma compatível com a política econômica e em harmonia com as demais Políticas Públicas (tributária, concorrencial, industrial, empregatícia). O conteúdo de princípios como função social e preservação da empresa impõe a utilização de dados socioeconômicos.

De uma forma geral, a nova legislação foi relevante para o desenvolvimento de um paradigma de recuperação de empresas. Entrementes, para o aprimoramento do sistema ainda há a necessidade de um maior aprofundamento do diálogo entre a interpretação jurídica e a política pública. Outrossim, o procedimento judicial requer adaptações capazes de promover os valores da função social e da preservação da empresa, mormente com base em dados socioeconômicos. Do mesmo modo, faz-se mister a busca por mecanismos aptos a promover essa alteração metodológica nos processos de recuperação de empresas. Esses desafios constituem o objeto deste trabalho.

O problema central diz respeito à inconsistência lógica entre os valores consagrados na legislação e o procedimento previsto para a recuperação de empresas. Avulta evidente, então, o paradoxo de um sistema que consagra os princípios da função social e da preservação da empresa, porém outorga para os credores, que não possuem qualquer obrigatoriedade de seguir esses valores, o poder exclusivo de deliberar pela aprovação da recuperação da empresa<sup>9</sup>. Percebe-se, nessa linha de raciocínio, a inexistência de um modelo de racionalidade jurisdicional capaz de oferecer soluções criativas e amoldadas à realidade complexa

---

Parágrafo único. O processo de falência atenderá aos princípios da celeridade e da economia processual.

<sup>9</sup> Interessante ressaltar a utilização dos princípios jurídicos como artifícios para o sistema jurídico resolver os seus paradoxos na resolução dos casos concretos, conforme observado no trabalho de Guilherme Francisco Alfredo Cintra Guimarães: **O Uso Criativo dos Paradoxos do Direito na Aplicação de Princípios Constitucionais: abertura, autoritarismo e pragmatismo na jurisdição constitucional brasileira**. Dissertação, Universidade de Brasília, Brasília, 2007. Disponível em: <<http://repositorio.unb.br/handle/10482/1371>>. Acesso em: 19 jul. 2015. No presente trabalho, há a revelação das deficiências dessa forma de utilização dos princípios para resolver o paradoxo da aprovação do plano de recuperação por atores alheios aos valores da função social e da preservação da empresa.

e multifacetada da sociedade moderna. A interpretação formalista retira do magistrado o poder de buscar a solução ótima para o caso concreto.

Ademais, a interpretação teleológica construída pelos Tribunais, pautada na preservação da empresa e na função social, padece de insegurança jurídica, razão pela qual se torna importante debater novas propostas para o julgamento dos processos de recuperação de empresas. Discute-se, portanto, a adequação da utilização do *cram down*, como forma de promover os ajustes necessários no sistema, e a forma de o magistrado construir a norma jurídica que solucionará o caso concreto, mormente em uma temática inserida no contexto da política pública de recuperação de empresas.

Com este desiderato, partiu-se da hipótese de que o *cram down* seria o mecanismo mais adequado para promover o ajuste imprescindível a fim de compatibilizar o processo de recuperação de empresas aos valores da preservação da empresa e da função social. Isso porque, a partir do advento da Lei, houve o desenvolvimento de uma política pública de recuperação de empresas no Brasil, o que demanda a análise diferenciada da gama de direitos subjetivos inseridos nesse contexto, ou seja, a sua caracterização enseja conseqüências relevantes e uma série de desafios para a sua efetiva implementação.

Vislumbram-se, então, peculiaridades próprias dessa política pública, desenvolvida no bojo de processos judiciais. Corolário de uma análise dessa natureza aponta para a necessidade de verificação do impacto econômico e social das decisões judiciais. Assim, neste trabalho, em virtude da grande aproximação com a metodologia do Direito Concorrencial no âmbito do controle de estruturas, sustenta-se a importação adaptada das ferramentas analíticas desse ramo do Direito.

Dessarte, a pesquisa se preocupará de forma preponderante com a demonstração da necessidade de um novo modelo de racionalidade jurídica para os processos de recuperação de empresas. Assim, as questões polêmicas pontuais na interpretação da legislação recuperacional serão abordadas apenas na medida necessária para viabilizar a comprovação da tese, com exceção da compatibilidade do instituto norte-americano do *cram down*, que demandará um exame mais aprofundado. Trata-se, com efeito, de trabalho voltado à discussão sobre a maneira

de interpretar a Lei nº 11.101/2005, de modo que haverá a compilação dos julgados mais relevantes para demonstrar o afastamento da literalidade da legislação para alcançar os fins da política.

No âmbito da política pública, a atenção estará concentrada no delineamento teórico do sistema de recuperação de empresas e nos efeitos que esse reconhecimento (mesmo que implícito) enseja na interpretação jurídica. O principal ponto dessa temática alude à necessidade de um tratamento multidisciplinar, isto é, diante da existência da política, não pode o jurista decidir apenas com base na estrutura normativa. Há outros valores que merecem ser considerados no momento da decisão. Por essa razão, buscar-se-á o desenvolvimento de uma metodologia capaz de compatibilizar o Direito com a Política Pública.

De outra banda, a abordagem processual buscará demonstrar a imprescindibilidade de uma mudança de perspectiva do rito adotado para os processos de recuperação de empresas. Haverá, então, o debate sobre a adoção dos mecanismos próprios da ação coletiva. Também, cuidar-se-á da utilidade da adequação da metodologia aplicada no controle de estruturas do Direito Concorrencial para o sistema de recuperação de empresas. Não se pretende um grande aprofundamento dos diversos institutos do Direito Concorrencial, que demandam tantas outras discussões relevantes. A idéia é tão somente chamar atenção para a necessidade de desenvolvimento de estudos econômicos a fim de que o juiz possa julgar o caso sabendo das conseqüências para o sistema de recuperação de empresas.

O instituto norte-americano do *cram down* será o mais aprofundado na pesquisa por se tratar de mecanismo essencial para a mudança de perspectiva proposta. Examinar-se-á, nesse sentido, a sua relevância e o arranjo institucional nos Estados Unidos. Naturalmente, no entanto, a maior preocupação estará focada na forma de recepção do instituto no Direito brasileiro para evitar importações inadequadas. Em outros termos, haverá o exame da compatibilidade com o Direito brasileiro e a discussão sobre os critérios que podem ser utilizados para manter o equilíbrio entre os diversos atores interessados no deslinde da recuperação da empresa.

Em síntese, a problemática do trabalho se refere à necessidade de desenvolvimento de um modelo de racionalidade jurídica capaz de realizar de forma ótima os objetivos do sistema de recuperação de empresas. Isso porque nenhum dos modelos utilizados atualmente promove o diálogo interdisciplinar entre a interpretação jurídica, a política pública e os estudos econômicos. Para além disso, deve-se ressaltar a necessidade do exame da recuperação de empresas a partir da política pública. Faz-se mister, outrossim, a verificação da adequação do processo judicial de recuperação de empresas à sua natureza coletiva. Por fim, imprescindível a investigação da recepção do instituto do *cram down* como instrumento que viabilizará a mudança de perspectiva do papel do magistrado recuperacional.

A originalidade desta pesquisa repousa na proposta de um novo modelo de racionalidade jurídica, a partir de um diálogo entre o sistema jurídico, as Políticas Públicas e os estudos econômicos. Após realizar a construção teórica de uma política de recuperação de empresas, examinam-se os efeitos deflagrados na forma de interpretação jurídica, discutindo-se seus benefícios e os riscos inerentes. O aprofundamento do trabalho enseja a contextualização do tema com a perspectiva da “sociedade de risco”, a influência recíproca entre Direito e política pública e o caráter institucionalista na legislação.

Ademais, demonstra-se a implementação da política no âmbito do processo judicial, ressaltando as peculiaridades do sistema de recuperação de empresas. Trata-se, outrossim, da natureza coletiva das demandas recuperacionais e das dificuldades decorrentes da dissonância entre os valores exaltados pela legislação e o procedimento fixado legalmente. A defesa da metodologia do controle de estruturas para os processos recuperacionais também demonstra o caráter inovador das propostas defendidas neste trabalho. Cuida-se de proposta de alteração relevante do modelo empregado atualmente.

De outro lado, viabiliza o debate sobre um tema que vem merecendo a atenção da doutrina especializada nacional. Deveras, o instituto norte-americano do *cram down* ensejou críticas e aplausos entre os autores brasileiros. Não obstante, a abordagem aqui proposta contextualiza a recepção do instituto como um mecanismo relevante para a guinada metodológica. Nesse sentido, contextualiza as decisões

judiciais sobre o tema, buscando parâmetros que viabilizem um novo equilíbrio entre juiz e credores quando da análise do plano de recuperação judicial.

O itinerário a ser percorrido neste trabalho se inicia com o desenho de uma política de recuperação de empresas no Brasil e os efeitos dela decorrentes. Assim, trata do delineamento do paradigma de recuperação de empresas no país. Estudam-se, então, de forma detalhada as etapas da construção da política pública. Em seguida, examina-se a relevância do sistema de recuperação de empresas para se mitigar os riscos econômico-financeiros do capitalismo moderno. A partir dessa arquitetura da política de recuperação de empresas, verificam-se os desafios impostos pelo caráter institucionalista da legislação.

Ainda sob a perspectiva da política pública, perscrutam-se os desafios do novo sistema de recuperação de empresas em virtude da consagração do princípio da preservação da empresa. Inicialmente, nesse diapasão, examinam-se as distinções entre os sistemas que adotam a preservação da empresa como fim e aqueles que se valem dela como meio de alcançar valores mais elevados para o pagamento dos credores. Inicia-se, outrossim, o debate acerca da incompatibilidade entre os valores da legislação e o procedimento, chamando atenção para a tentativa de correção jurisprudencial e as deficiências do modelo adotado.

Na segunda parte da pesquisa, o foco se altera para o processo de recuperação de empresas, mormente enquanto demanda de interesse público. Verifica-se, desse modo, inicialmente, a atribuição do Judiciário de funcionar como local adequado para implementação da política de recuperação de empresas. De maneira mais específica, trata-se do sistema processual de enfrentamento da insolvência no Brasil, e, em seguida, dos benefícios exclusivos para os empresários nos processos de recuperação que tramitam sob o crivo judicial. Cuida-se ainda da ausência de qualquer órgão gerencial que sistematize a política de recuperação de empresas. Depois, aprofundam-se os argumentos referentes ao caráter coletivo da ação recuperacional.

Também sob o enfoque processual, lançam-se as bases para o debate sobre a possibilidade de utilização no sistema de recuperação de empresas da metodologia empregada pelo Direito Concorrencial no âmbito do controle de estruturas, quando da reprovação do plano de recuperação pelos credores. O

primeiro argumento examinado nessa temática remete à comunhão de uma linha institucionalista responsável pela implementação de política pública. Em seguida, analisa-se a transparência proporcionada pelas decisões pautadas em dados socioeconômicos. Cuida-se, outrossim, da interpretação de base consequencialista amiúde utilizada pelo Direito Concorrencial. Ao cabo dessa parte, trata-se da *failing firm defense*, como exemplo de diálogo bem-sucedido entre o Direito Recuperacional e o Concorrencial.

A terceira parte examinará a relevância da recepção do instituto norte-americano do *cram down*, como instrumento da guinada metodológica no Direito Recuperacional brasileiro, de maneira a contribuir para uma nova racionalidade jurídica nessa temática. Com esse desiderato, inicialmente haverá a análise da sua compatibilidade com o sistema jurídico nacional. Nesse sentido, primeiro se buscará traçar a importância do instituto no sistema norte-americano. Discute-se, em seguida, se o Direito brasileiro admite a recepção do referido instituto. Por fim, são trazidos ao lume os riscos e benefícios decorrentes da incorporação do *cram down* nos processos de recuperação no Brasil.

A pesquisa passa a tratar dos critérios que podem ser utilizados para a implementação do *cram down* no sistema nacional. Nesse sentido, inicialmente são aprofundados os parâmetros consagrados no Direito norte-americano. Em seguida, há o debate em torno da adaptação desses requisitos para o Direito brasileiro. Trata-se, por derradeiro, do novo equilíbrio entre os diversos atores envolvidos na aprovação do plano de recuperação. Ao cabo, são expostas as conclusões do trabalho, determinando-se a possibilidade, ou não, de recepção, ainda que adaptado, do instituto do *cram down* ao sistema jurídico recuperacional pátrio.

## 1 AS CONSEQUÊNCIAS JURÍDICAS DO POSSÍVEL DELINEAMENTO DE UMA POLÍTICA PÚBLICA DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS NO BRASIL

Nos últimos quinze anos, o Brasil experimentou um importante desenvolvimento econômico-social com o condão de desencadear um processo de melhoria de qualidade de vida da população, elevando o acesso das classes mais pobres a direitos fundamentais, por meio da manutenção de níveis adequados de emprego, aumento da renda e expansão do crédito<sup>10</sup>, a despeito da estagnação desse processo com o recrudescimento da crise em 2015.

Entrementes, o alcance de melhores níveis de pujança econômica ainda depende da superação de algumas deficiências da nossa legislação. Um desses desafios postos à apreciação dos juristas se refere à necessidade de consolidação de uma política pública específica de recuperação de empresas, necessária para evitar a ampliação de situações de crise, com forte impacto no ambiente econômico.

Com efeito, diante das dificuldades do modelo anterior, o legislador adotou em 2005 um sistema mais alinhado com as características de uma política pública, pela adoção de princípios que apontam no sentido de evitar o agravamento de crises econômicas. Após uma década desse novo paradigma, imprescindível realizar a sua avaliação, de forma a sanar eventuais deficiências e melhorar o ambiente de negócios no Brasil, conferindo maior competitividade para os empresários nacionais.

A avaliação da política pública, contudo, até mesmo por força de sua natureza interdisciplinar, apresenta uma série de dificuldades para o pesquisador, mormente o jurista, normalmente, desacostumado com os mecanismos analíticos utilizados para capturar os fluxos dinâmicos da política, com profundas interações entre atores, instituições e um conjunto de crenças, a revelarem muito mais do que a visão estrutural da pirâmide normativa.

Neste capítulo, haverá, sobretudo, o delineamento da política pública e a verificação das suas mais relevantes consequências jurídicas. Algumas questões revelam a influência recíproca entre a política pública e a interpretação jurídica, em

---

<sup>10</sup> DE NEGRI, Fernanda; CAVALCANTE, Luiz Ricardo. Os Desafios da Produtividade no Brasil. **Brasil em desenvolvimento 2014: Estado, planejamento e políticas públicas. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada**, v. 1, p. 15–42, 2014, p. 16/21. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/livros/livros/web\\_bd\\_vol1.pdf](http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/livros/livros/web_bd_vol1.pdf)>. Acesso em: 31 maio 2015.

uma simbiose capaz de transformar a racionalidade jurídica. A primeira parte deste capítulo se destina ao aprofundamento destes aspectos, principalmente com o desenvolvimento de um paradigma de recuperação de empresas. Em um segundo momento, cuidar-se-á dos desafios decorrentes da aplicação da preservação da empresa no Direito Recuperacional.

Digno de registro que o desenvolvimento de um novo paradigma de recuperação de empresas deve ser capaz de conciliar de forma pragmática todos os interesses conflitantes, na linha do que se denomina de “modo contemporâneo de pensamento jurídico”<sup>11</sup>. Trata-se de uma nova compreensão do direito, com três características fundamentais: análise pragmática conjunta das formas jurídicas com as decorrentes de ciências diversas na estrutura das políticas públicas; crença na possibilidade de equilíbrio entre os diversos interesses conflitantes; e tentativa de compensação da “perda do sistema” (a incorporação jurídica da análise das políticas públicas promoveu uma especialização que não forma mais um conjunto sistemático). Interessante ainda, sob essa perspectiva, é a fluidez entre as categorias de direito público e privado<sup>12</sup>.

Também de grande relevância nessa temática a Análise Jurídica da Política Econômica (AJPE), formulação alternativa das articulações entre o Direito, as políticas públicas e o desenvolvimento. Trata-se de abordagem interdisciplinar que analisa o complexo de princípios, regras, instituições e discursos dirigidos à organização da produção, troca e consumo na sociedade. Almeja-se, nessa linha de entendimento, a construção de um instrumental analítico capaz de conciliar os diversos interesses em debate, levando-se em consideração a avaliação empírica, de maneira a possibilitar o desenvolvimento econômico em bases mais equitativas. Outrossim, reconhece-se que as políticas econômicas atuam de maneiras distintas sobre as ações e a fruição de direitos dos diversos grupos sociais<sup>13</sup>.

---

<sup>11</sup> KENNEDY, Duncan. **The Disenchantment of Logically Formal Legal Rationality or Max Weber’s Sociology in the Genealogy of the Contemporary Mode of Western Legal Thought**, bepress Legal Series, disponível em: <http://law.bepress.com/expresso/eps/148>>, acesso em: 8 set. 2014.

<sup>12</sup> CASTRO, Marcus Faro de. **Formas Jurídicas e Mudança Social: interações entre o direito, a filosofia, a política e a economia**. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 201/206.

<sup>13</sup> CASTRO, Marcus Faro de. Análise Jurídica da Política Econômica. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, v. 3, n. 1, p. 17–70, 2009.

## 1.1 O ADVENTO DO PARADIGMA DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS

A edição da Lei nº 11.101/2005 promoveu uma alteração substancial no sistema de recuperação de empresas no Brasil. Ao lançar as bases para a construção de uma política de recuperação de empresas, viabilizou, inclusive, o surgimento de um novo paradigma de recuperação de empresas em uma analogia com o modelo de Kuhn<sup>14</sup>. Com efeito, podem ser vislumbrados princípios metafísicos, normas de ação, metodologia e instrumentos próprios. Mais a frente, haverá um aprofundamento dessas noções.

A esse respeito, há três questões que chamam a atenção. Em primeiro lugar, tratar-se-á da própria construção da política pública de recuperação de empresas, na qual o paradigma se insere. Em seguida, será investigada a relevância de um sistema de recuperação de empresas em uma “sociedade de risco”. Por fim, cuidar-se-á dos desafios impostos pelo perfil institucionalista do novo paradigma de recuperação de empresas.

### 1.1.1 A construção da política pública de recuperação de empresas

Atualmente, a dinâmica do Estado vem sendo compreendida por intermédio do instrumental analítico das Políticas Públicas<sup>15</sup>. Realmente, a partir dos anos 80 o modelo baseado nos grandes sistemas de planejamento exibiu sinais de decrepitude motivados por novas variáveis como as grandes crises financeiras e do petróleo. Assim, fez-se necessária a introdução de mecanismos de respostas estatais mais flexíveis, surgindo nesse contexto a gestão estratégica<sup>16</sup>.

Nesse período, outrossim, houve uma cobrança crescente por maior participação democrática, facilitada pelo avanço no campo das comunicações e da

---

<sup>14</sup> KUHN, Thomas S. **A Estrutura das Revoluções Científicas**. 11. ed. São Paulo: Perspectiva, 2011, p. 228/234.

<sup>15</sup> SUREL, Yves. Las políticas públicas como paradigmas. **Estudios Políticos**, Trad. Javier Sánchez Segura. v. 33, p. 41–65, 2008, p. 41. Disponível em: <<http://aprendeonline.udea.edu.co/revistas/index.php/estudiospoliticos/article/viewFile/1942/5845>>. Acesso em: 22 set. 2014.

<sup>16</sup> SARAIVA, Enrique. Introdução à teoria da política pública. *In*: **Políticas Públicas: coletânea**. Brasília: Escola Nacional de Administração Pública, 2006, v. 1, p. 21–42, p. 25/26. (Escola Nacional de Administração Pública). Disponível em: <[http://www.enap.gov.br/index.php?option=com\\_docman&task=doc\\_view&gid=2857](http://www.enap.gov.br/index.php?option=com_docman&task=doc_view&gid=2857)>. Acesso em: 22 set. 2014.

informática. Esse conjunto de circunstâncias incorporou à análise estrutural da administração pública uma visão dos fluxos de decisão, isto é, do próprio funcionamento estatal. Tratava-se da construção da ação da máquina administrativa a partir da noção de Políticas Públicas, um sistema de decisões públicas condicionadas pelo fluxo de reações e valores dos agentes sociais influentes com o desiderato de alcançar determinados fins<sup>17</sup>.

No bojo desse movimento, pode-se vislumbrar a construção paulatina de uma política pública de recuperação de empresas no Brasil. Com efeito, constatando-se a insuficiência do modelo traçado pelo Decreto-lei 7.661/1945 para a realidade econômica do final do século XX, entrou na agenda governamental o debate relativo ao desenvolvimento de uma nova sistemática. Formulou-se, então, o Projeto de Lei 4.376/1993, que, após mais de dez anos de intensos debates entre os atores públicos e privados, foi sancionado em 2005.

Em síntese, o novo modelo conta com uma amplitude muito maior, soluções diversificadas para a crise, distinção entre a sorte da empresa e do empresário e uma carga axiológica expressa. Os arts. 47 e 75 da Lei 11.101/2005 (Lei de Recuperações e Falências – LREF) fazem referência a valores como manutenção da fonte produtora, dos empregos e dos interesses dos credores, preservação da empresa, função social, estímulo à atividade econômica, bem como preservação e otimização da utilização produtiva dos bens, ativos e recursos produtivos.

Nesse contexto, ressalte-se que a divisão da política pública em etapas pelos estudiosos tem proporcionado uma análise mais aprofundada dos seus desdobramentos. Desse modo, aqui também haverá essa separação nas etapas da agenda, formulação, implementação e avaliação. A primeira fase da política pública, portanto é identificada com a agenda, ou seja, o momento em que um determinado tema passa a ser objeto de preocupação dos atores sociais e para o qual se vislumbra um conjunto de medidas com o condão de atender aquela demanda.

---

<sup>17</sup> SARAIVA, Enrique. Introdução à teoria da política pública. *In: Políticas Públicas: coletânea*. Brasília: Escola Nacional de Administração Pública, 2006, v. 1, p. 21–42, p. 26. (Escola Nacional de Administração Pública). Disponível em: <[http://www.enap.gov.br/index.php?option=com\\_docman&task=doc\\_view&gid=2857](http://www.enap.gov.br/index.php?option=com_docman&task=doc_view&gid=2857)>. Acesso em: 22 set. 2014.

Assim, no início da década de 90, percebeu-se que o Decreto-lei nº 7.661/45 possuía uma série de deficiências, como por exemplo, morosidade excessiva no trâmite do processo, procedimento mais direcionado para a liquidação da empresa (o que ensejava o encerramento de empresas economicamente viáveis) e ineficiência na maximização dos ativos, resultando em baixa recuperação dos créditos<sup>18</sup>.

Observe-se que a legislação falimentar possui uma grande importância no desenvolvimento econômico nacional<sup>19</sup>. Deveras, a tutela do crédito é fundamental para o funcionamento do capitalismo. No exercício ordinário de sua atividade, os empresários contraem dívidas com a expectativa de saldá-las com os ganhos futuros. Naturalmente, por diversas razões, os esperados lucros podem não ser alcançados, surgindo dificuldade no pagamento dos credores.

A busca individual pelos ativos do estabelecimento empresarial pode levar a um desmonte ineficiente das unidades produtivas, tornando o procedimento altamente prejudicial para todos os interesses envolvidos na manutenção da empresa. Além disso, via de regra, a maior parte dos credores não receberá a totalidade dos seus créditos e, conseqüentemente, elevará os custos da transação na próxima oportunidade para compensar as perdas e o risco. Com maiores gastos para fomentar a produção, os produtos brasileiros perdem competitividade no mercado externo e mesmo internamente com a concorrência dos importados. Assim, a tendência é gerar menos empregos, tributos etc. Em uma situação extrema, experimenta-se uma crise financeira nacional.

Para evitar esses efeitos extremamente maléficos da inadimplência do empresário, diversos países têm estabelecido um processo de bancarrota organizando os credores<sup>20</sup>. Na realidade, a depender do grau da crise

---

<sup>18</sup> ARAUJO, Aloisio; FUNCHAL, Bruno. A Nova Lei de Falências Brasileira e seu Papel no Desenvolvimento do Mercado de Crédito. **Pesquisa e Planejamento Econômica. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada**, v. 36, n. 2, p. 209–254, 2006, p. 217. Disponível em: <<http://ppe.ipea.gov.br/index.php/ppe/article/viewFile/28/8>>. Acesso em: 31 maio 2015.

<sup>19</sup> ARAUJO, Aloisio; FUNCHAL, Bruno. A Nova Lei de Falências Brasileira e seu Papel no Desenvolvimento do Mercado de Crédito. **Pesquisa e Planejamento Econômica. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada**, v. 36, n. 2, p. 209–254, 2006, p. 209. Disponível em: <<http://ppe.ipea.gov.br/index.php/ppe/article/viewFile/28/8>>. Acesso em: 31 maio 2015.

<sup>20</sup> ARAUJO, Aloisio; FUNCHAL, Bruno. A Nova Lei de Falências Brasileira e seu Papel no Desenvolvimento do Mercado de Crédito. **Pesquisa e Planejamento Econômica. Instituto**

experimentada pelo devedor, opta-se por um procedimento de reorganização (no caso de viabilidade econômica do empreendimento) ou de alienação imediata dos ativos. Neste caso, realiza-se o ativo e há um rateio do produto da arrecadação seguindo uma ordem de prioridades, que no Brasil, em síntese, corresponde às despesas administrativas da massa falida, direitos trabalhistas, créditos segurados, tributos, créditos não-segurados (fornecedores, por exemplo) e acionistas.

A legislação falimentar brasileira (Decreto-lei nº 7.661/45) previa os dois procedimentos (a falência e a concordata), contudo se mostrou inoperante. Com efeito, não era capaz de maximizar os ativos (a falta de transparência e a sucessão de obrigações para os adquirentes do estabelecimento deterioravam o patrimônio) e não conseguia reabilitar empresas viáveis, já que apenas aumentava em até dois anos o prazo de pagamento de dívidas (art. 156<sup>21</sup>).

Outrossim, a concordata não passava de um reescalonamento ou abatimento de dívidas (não promovia qualquer reestruturação do empresário) e de efeito restrito aos credores quirografários. Os credores com garantia real podiam executar ativos indispensáveis para a manutenção da atividade. Também os prazos eram excessivamente curtos e os percentuais de pagamento altos (pagamento em dois anos, sendo 2/5 ao final do primeiro ano), o que praticamente inviabilizava qualquer recuperação.

Ademais, a concordata se tratava de um favor legal, com a questão da viabilidade econômica sendo decidida pelo Judiciário, sem a expertise necessária. A legislação ainda não estimulava qualquer acordo extrajudicial, uma vez que, para tanto, seria necessária a aprovação pela unanimidade dos credores para que se

---

**de Pesquisa Econômica Aplicada**, v. 36, n. 2, p. 209–254, 2006, p. 214. Disponível em: <<http://ppe.ipea.gov.br/index.php/ppe/article/viewFile/28/8>>. Acesso em: 31 maio 2015.

<sup>21</sup> “Art. 156. O devedor pode evitar a declaração da falência, requerendo ao juiz que seria competente para decretá-la, lhe seja concedida concordata preventiva.

§ 1º O devedor, no seu pedido, deve oferecer aos credores quirografários, por saldo de seus créditos, o pagamento mínimo de:

I - 50%, se fôr à vista; (Redação dada pela Lei nº 4.983, de 18.5.45)

II - 60%, 75%, 90% ou 100%, se a prazo, respectivamente, de 6 (seis), 12 (doze), 18 (dezoito), ou 24 (vinte e quatro) meses, devendo ser pagos, pelo menos, 2/5 (dois quintos) no primeiro ano, nas duas últimas hipóteses. (Redação dada pela Lei nº 4.983, de 18.5.45)”

tornasse vinculante. Por fim, as dívidas contraídas pela massa não gozavam de prioridade com relação a determinados créditos, o que elevava demasiadamente o custo do crédito para a continuação da atividade em virtude do risco elevado de inadimplemento<sup>22</sup>.

No que tange ao processo falimentar, o seu fracasso também era evidente. De início, ainda que o síndico fosse escolhido preferencialmente entre os maiores credores (art. 60<sup>23</sup>, Decreto-lei 7.661/45), não havia interesse na assunção do encargo, uma vez que, com frequência, os ativos eram exauridos nas dívidas tributárias<sup>24</sup> e trabalhistas, que possuíam prioridade até mesmo com relação à remuneração do síndico (art. 124<sup>25</sup>, caput, Decreto-lei 7.661/45). O desespero de

---

<sup>22</sup> CARVALHO, Antônio Gledson de. Lei de Falência, Acesso ao Crédito Empresarial e Taxas de Juros no Brasil. **Revista de Economia Política**, v. 25, n. 1(97), p. 112–132, 2005, p. 129. Disponível em: <<http://www.rep.org.br/PDF/97-7.PDF>>. Acesso em: 2 jan. 2014.

<sup>23</sup> “Art. 60. O síndico será escolhido entre os maiores credores do falido, residentes ou domiciliados no fôro da falência, de reconhecida idoneidade moral e financeira.”

<sup>24</sup> “Código Tributário Nacional. Art. 187. A cobrança judicial do crédito tributário não é sujeita a concurso de credores ou habilitação em falência, concordata, inventário ou arrolamento (Redação até o advento da Lei Complementar nº 118/2005)”.

<sup>25</sup> “Art. 124. Os encargos e dívidas da massa são pagos com preferência sobre os créditos admitidos a falência, ressalvado o disposto nos artigos 102 e 125. (Redação dada pela Lei nº 3.726, de 11.2.1960)

§ 1º São encargos da massa:

I – as custas judiciais do processo da falência, dos seus incidentes das ações em que a massa fôr vencida;

II – as quantias fornecidas a massa pelo síndico ou pelos credores:

III – as despesas com a arrecadação, administração, realização de ativo e distribuição do seu produto, inclusive a comissão de síndico;

IV – as despesas com a moléstia e o enterro do falido, que morrer na indigência, no curso do processo;

V – os impostos e contribuições públicas a cargo da massa e exigíveis durante a falência;

VI – as indenizações por acidentes do trabalho que, no caso de continuação de negócio do falido, se tenha verificado nesse período.”

(...)

“Art. 102. Ressalvada a partir de 2 de janeiro de 1958, a preferência dos créditos dos empregados, por salários e indenizações trabalhistas, sôbre cuja legitimidade não haja dúvida, ou quando houver, em conformidade com a decisão que fôr proferida na Justiça do Trabalho, e, depois dêles a preferência dos credores por encargos ou dívidas da massa (art. 124), a classificação dos créditos, na falência, obedece à seguinte ordem: (Redação dada pela Lei nº 3.726, de 11.2.1960)

I – créditos com direitos reais de garantia;

II – créditos com privilégio especial sôbre determinados bens;

III – créditos com privilégio geral;

IV – créditos quirografários

§ 1º Preferem a todos os créditos admitidos à falência a indenização por acidente do trabalho e os outros créditos que, por lei especial, gozarem essa prioridade.”

(...)

gerar caixa pelo empresário acabava, muitas vezes, gerando um passivo considerável de natureza tributária e trabalhista, desestimulando a atuação de credores com escala de prioridade inferior e mesmo de terceiros com experiência profissional no ramo.

Acrescente-se ainda que um tipo de fraude se tornou comum por meio da prioridade de créditos trabalhistas, isto é, havia o registro de parentes ou amigos como empregados com salários excessivos que ficavam com boa parte do ativo do empresário. Também não havia prioridade para a venda em conjunto dos bens (art. 116<sup>26</sup>, Decreto-lei 7.661/45), o que levava à depreciação de bens ilíquidos e específicos para aquela atividade empresarial<sup>27</sup>.

Registre-se, outrossim, que o Decreto-lei 7.661/1.945 foi editado antes da intensificação do processo de industrialização brasileiro, ocorrido a partir da década de 70. Até então, prevalecia a atividade agrária e de comércios de pequena monta. Havia ainda um elevado apego à processualística e a finalidade precípua da legislação era a liquidação dos ativos<sup>28</sup>. A estrutura da antiga lei de falências não oferecia efetivas possibilidades de recuperação da atividade empresarial.

A edição da referida legislação ocorreu pouco após o encerramento da Segunda Guerra Mundial, que trouxe relevantes modificações nas relações econômicas<sup>29</sup>. Os principais problemas do antigo sistema falimentar brasileiro eram a fraca proteção dos credores, em decorrência da forma de prioridade dos créditos

---

“Art. 125. Vendidos os bens que constituam objeto de garantia real ou de privilégio especial, e descontadas as custas e despesas da arrecadação, administração, venda, depósito ou comissão do síndico, relativas aos mesmos bens, os respectivos credores receberão imediatamente a importância dos seus créditos, até onde chegar o produto dos bens que asseguram o seu pagamento.”

<sup>26</sup> “Art. 116. A venda dos bens pode ser feita englobada ou separadamente.

§ 1º Se o contrato de locação estiver protegido pelo Decreto nº 24.150, de 20 de abril de 1934, o estabelecimento comercial ou industrial do falido será vencido na sua integridade, incluindo-se na alienação a transferência do mesmo contrato.

§ 2º Verificada, entretanto, a inconveniência dessa forma de venda, o síndico pode optar pela resolução do contrato e mandar vender separadamente os bens.”

<sup>27</sup> CARVALHO, Antônio Gledson de. Lei de Falência, Acesso ao Crédito Empresarial e Taxas de Juros no Brasil. **Revista de Economia Política**, v. 25, n. 1(97), p. 112–132, 2005, p. 129/130. Disponível em: <<http://www.rep.org.br/PDF/97-7.PDF>>. Acesso em: 2 jan. 2014.

<sup>28</sup> SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. **Tratado de Direito Falimentar**. Rio de Janeiro: Forense, 2008, p. 15.

<sup>29</sup> BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005: comentada artigo por artigo**. 10. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 51/52 e 54/55.

trabalhistas e fiscais, a distorção dos incentivos e ausência de mecanismos eficazes para a reestruturação, responsabilidade na sucessão, custo elevado e morosidade no encerramento de empresas inviáveis<sup>30</sup>.

Com esse cenário, a necessidade de reforma da legislação falimentar passou a compor a agenda governamental, mormente com as crises econômicas experimentadas pela América Latina ao longo da década de 80. Era o momento de criação de uma lei compatível com a dinâmica econômica da atualidade.

No início da década de 90, iniciou-se a segunda fase do desenvolvimento de uma política pública: a formulação. Dessarte, a Portaria nº 233/1991 do Ministério da Justiça instituiu uma Comissão que foi responsável pelo anteprojeto publicado em 27/03/1992 no Diário Oficial da União para fomentar os debates sobre o tema. Desse anteprojeto, foi apresentado o Projeto de Lei nº 4.376/1993. Após mais de dez anos de tramitação e um intenso processo de negociação no Congresso Nacional, foi sancionada em 9 de fevereiro de 2005 a Lei nº 11.101, com publicação na mesma data e entrada em vigor 120 dias após.

O texto aprovado trouxe uma série de alterações para o sistema de enfrentamento das empresas em crise. Com relação à liquidação, previu limitação da prioridade do crédito trabalhista a 150 salários mínimos (art. 83, I, LREF<sup>31</sup>), preferência do crédito segurado com relação ao Fisco (art. 83, II, LREF<sup>32</sup>); previsão de alienação do estabelecimento logo após a arrecadação dos bens, preferencialmente, por inteiro (art. 139, LREF<sup>33</sup>); isenção do adquirente do estabelecimento com relação às obrigações do devedor (arts, 60, parágrafo único<sup>34</sup>,

---

<sup>30</sup> ARAUJO, Aloisio; FUNCHAL, Bruno. A Nova Lei de Falências Brasileira e seu Papel no Desenvolvimento do Mercado de Crédito. **Pesquisa e Planejamento Econômica. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada**, v. 36, n. 2, p. 209–254, 2006, p. 218/219. Disponível em: <<http://ppe.ipea.gov.br/index.php/ppe/article/viewFile/28/8>>. Acesso em: 31 maio 2015.

<sup>31</sup> “Art. 83. A classificação dos créditos na falência obedece à seguinte ordem:

I – os créditos derivados da legislação do trabalho, limitados a 150 (cento e cinquenta) salários-mínimos por credor, e os decorrentes de acidentes de trabalho;”

<sup>32</sup> “II - créditos com garantia real até o limite do valor do bem gravado;

III – créditos tributários, independentemente da sua natureza e tempo de constituição, excetuadas as multas tributárias;”

<sup>33</sup> “Art. 139. Logo após a arrecadação dos bens, com a juntada do respectivo auto ao processo de falência, será iniciada a realização do ativo”.

<sup>34</sup> “Art. 60. Se o plano de recuperação judicial aprovado envolver alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor, o juiz ordenará a sua realização, observado o disposto no art. 142 desta Lei.

e 141, II<sup>35</sup>, LREF)<sup>36</sup>; e prioridade com relação aos créditos surgidos no bojo do processo de reorganização no caso de falência (art. 84, LREF<sup>37</sup>).

De outro lado, o processo de recuperação judicial possui distinções relevantes em comparação com a antiga concordata. Isso porque a recuperação admite negociação entre credores e devedor (art. 58<sup>38</sup>) e durante o prazo de 180 dias são suspensas as ações e execuções contra o empresário (art. 6º, § 4º<sup>39</sup>), permitindo uma efetiva reorganização da atividade em virtude da ausência da pressão de novas demandas. Por fim, a nova lei ainda trouxe a possibilidade de recuperação

---

Parágrafo único. O objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, inclusive as de natureza tributária, observado o disposto no § 1o do art. 141 desta Lei”.

<sup>35</sup> “Art. 141. Na alienação conjunta ou separada de ativos, inclusive da empresa ou de suas filiais, promovida sob qualquer das modalidades de que trata este artigo:”

(...)

“II – o objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, inclusive as de natureza tributária, as derivadas da legislação do trabalho e as decorrentes de acidentes de trabalho”.

<sup>36</sup> BRASIL, Supremo Tribunal Federal. Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 3.934-2/DF. Tribunal Pleno. Julgamento em 27/5/2009. Relator Ministro Ricardo Lewandowski. Disponível em: <www.stf.jus.br>. Acesso em: 15 fev. 2015.

<sup>37</sup> “Art. 84. Serão considerados créditos extraconcursais e serão pagos com precedência sobre os mencionados no art. 83 desta Lei, na ordem a seguir, os relativos a:

I – remunerações devidas ao administrador judicial e seus auxiliares, e créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho relativos a serviços prestados após a decretação da falência;

II – quantias fornecidas à massa pelos credores;

III – despesas com arrecadação, administração, realização do ativo e distribuição do seu produto, bem como custas do processo de falência;

IV – custas judiciais relativas às ações e execuções em que a massa falida tenha sido vencida;

V – obrigações resultantes de atos jurídicos válidos praticados durante a recuperação judicial, nos termos do art. 67 desta Lei, ou após a decretação da falência, e tributos relativos a fatos geradores ocorridos após a decretação da falência, respeitada a ordem estabelecida no art. 83 desta Lei.”

<sup>38</sup> “Art. 58. Cumpridas as exigências desta Lei, o juiz concederá a recuperação judicial do devedor cujo plano não tenha sofrido objeção de credor nos termos do art. 55 desta Lei ou tenha sido aprovado pela assembleia geral de credores na forma do art. 45 desta Lei.”

<sup>39</sup> “Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário.”

(...)

“§ 4º Na recuperação judicial, a suspensão de que trata o **caput** deste artigo em hipótese nenhuma excederá o prazo improrrogável de 180 (cento e oitenta) dias contado do deferimento do processamento da recuperação, restabelecendo-se, após o decurso do prazo, o direito dos credores de iniciar ou continuar suas ações e execuções, independentemente de pronunciamento judicial.”

extrajudicial (arts. 161/167<sup>40</sup>), reduzindo custos nos Tribunais e perda de reputação, bem como uma modalidade mais simplificada para as microempresas e empresas de pequeno porte (arts. 70/72<sup>41</sup>).

Com relação à formulação, pode-se até mesmo traçar uma analogia com o paradigma de Kuhn<sup>42</sup>. Evidencia-se a instituição dos princípios metafísicos com o núcleo axiológico da lei, traçado nos arts. 47 e 75<sup>43</sup>. Nesses dispositivos, são enunciados valores a serem perseguidos como função social, estímulo à atividade econômica, manutenção da fonte produtiva, preservação da empresa, emprego dos trabalhadores, interesse dos credores e preservação e otimização da utilização produtiva dos bens, ativos, inclusive intangíveis, e recursos produtivos da empresa.

De outro lado, há as normas de ação consistentes, em síntese, nos institutos da falência, da recuperação judicial, da recuperação extrajudicial e da recuperação judicial especial (para microempresas e empresas de pequeno porte) de empresas. A rigor, a maior parte das empresas experimenta crises de diversas ordens: financeira, econômica, patrimonial, entre outras. Para o enfrentamento desses momentos difíceis, em primeiro lugar, elas se valem dos mecanismos próprios do

---

<sup>40</sup> “Art. 161. O devedor que preencher os requisitos do art. 48 desta Lei poderá propor e negociar com credores plano de recuperação extrajudicial.

(...)

Art. 167. O disposto neste Capítulo não implica impossibilidade de realização de outras modalidades de acordo privado entre o devedor e seus credores.”

<sup>41</sup> “Art. 70. As pessoas de que trata o art. 1º desta Lei e que se incluam nos conceitos de microempresa ou empresa de pequeno porte, nos termos da legislação vigente, sujeitam-se às normas deste Capítulo.”

(...)

“Art. 72. Caso o devedor de que trata o art. 70 desta Lei opte pelo pedido de recuperação judicial com base no plano especial disciplinado nesta Seção, não será convocada assembleia geral de credores para deliberar sobre o plano, e o juiz concederá a recuperação judicial se atendidas as demais exigências desta Lei.”

<sup>42</sup> KUHN, Thomas S. **A Estrutura das Revoluções Científicas**. 11. ed. São Paulo: Perspectiva, 2011, p. 228/234.

<sup>43</sup> “Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.”

(...)

“Art. 75. A falência, ao promover o afastamento do devedor de suas atividades, visa a preservar e otimizar a utilização produtiva dos bens, ativos e recursos produtivos, inclusive os intangíveis, da empresa.

Parágrafo único. O processo de falência atenderá aos princípios da celeridade e da economia processual.”

mercado, como alterações na gestão, operações societárias, negociação de dívidas, obtenção de financiamento, mudança no rumo dos negócios, redução de custos etc. O agravamento da crise, entretanto, exige a intervenção estatal de maneira a proteger os diversos interesses envolvidos. Nesse sentido, surgem os institutos da falência, da recuperação judicial, da recuperação extrajudicial e da recuperação judicial especial com o regramento estabelecido na Lei nº 11.101/2005.

Como terceiro elemento da matriz disciplinar, temos a metodologia caracterizada tanto pela celebração de acordos entre devedor e credores (dentro ou fora de um processo judicial) quanto pela alienação forçada do estabelecimento no processo falimentar. É importante observar que, malgrado a impressão inicial aponte em sentido contrário, a falência também visa à preservação da empresa, contudo sob a titularidade de outro empresário. A falência é do empresário (empresário individual, EIRELI ou sociedade empresária) e não da empresa. Enquanto atividade esta apenas deixa de ser exercida ou se encerra por haver se tornado inviável. O processo falimentar deve ser célere exatamente para evitar a depreciação dos ativos.

A esse respeito, faz-se mister salientar que o art. 140<sup>44</sup> da LREF estabelece uma ordem de preferência para a alienação dos ativos do falido, arrolando em primeiro lugar a venda dos estabelecimentos em bloco exatamente para viabilizar o prosseguimento da empresa com outro empresário (o adquirente normalmente aproveita os ativos no seu negócio, mas pode também utilizar a mesma organização dos fatores de produção do falido).

Com o mesmo objetivo, a alienação dos ativos ocorre sem a assunção de qualquer responsabilidade por parte do adquirente, nos termos do art. 141, II, do mesmo diploma legal<sup>45</sup>. Do mesmo modo, o art. 75 traz à baila expressamente a

---

<sup>44</sup> “Art. 140. A alienação dos bens será realizada de uma das seguintes formas, observada a seguinte ordem de preferência:

I – alienação da empresa, com a venda de seus estabelecimentos em bloco;  
II – alienação da empresa, com a venda de suas filiais ou unidades produtivas isoladamente;  
III – alienação em bloco dos bens que integram cada um dos estabelecimentos do devedor;  
IV – alienação dos bens individualmente considerados.”

<sup>45</sup> “Art. 141. Na alienação conjunta ou separada de ativos, inclusive da empresa ou de suas filiais, promovida sob qualquer das modalidades de que trata este artigo:”

(...)

finalidade de preservação da utilização produtiva dos bens e recursos produtivos. A doutrina especializada já percebeu os diversos objetivos da falência: meio de pagamento aos credores, preservação da empresa com a aquisição dos ativos por outro empresário, e forma de extinção das obrigações do devedor<sup>46</sup>.

Por derradeiro, o paradigma fica completo com os instrumentos postos à disposição dos atores. O art. 50 da Lei nº 11.101/2005<sup>47</sup> demonstra a amplitude dos meios que podem ser utilizados pelo empresário para superar uma crise econômico-financeira. São exemplos medidas de natureza financeira (remissão parcial e concessão de prazos mais longos), providências societárias (fusões, cisões, transformações, cessões de cotas etc.), alienação do estabelecimento, alteração do controle, mudanças na administração, emissão de valores mobiliários, entre outras. Essa gama de medidas é um dos maiores avanços da nova lei e abre a

---

“II – o objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, inclusive as de natureza tributária, as derivadas da legislação do trabalho e as decorrentes de acidentes de trabalho”.

<sup>46</sup> PUGLIESI, Adriana Valéria. **Direito Falimentar e Preservação da Empresa**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 277.

<sup>47</sup> “Art. 50. Constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros:

I – concessão de prazos e condições especiais para pagamento das obrigações vencidas ou vincendas;

II – cisão, incorporação, fusão ou transformação de sociedade, constituição de subsidiária integral, ou cessão de cotas ou ações, respeitados os direitos dos sócios, nos termos da legislação vigente;

III – alteração do controle societário;

IV – substituição total ou parcial dos administradores do devedor ou modificação de seus órgãos administrativos;

V – concessão aos credores de direito de eleição em separado de administradores e de poder de veto em relação às matérias que o plano especificar;

VI – aumento de capital social;

VII – trespasse ou arrendamento de estabelecimento, inclusive à sociedade constituída pelos próprios empregados;

VIII – redução salarial, compensação de horários e redução da jornada, mediante acordo ou convenção coletiva;

IX – dação em pagamento ou novação de dívidas do passivo, com ou sem constituição de garantia própria ou de terceiro;

X – constituição de sociedade de credores;

XI – venda parcial dos bens;

XII – equalização de encargos financeiros relativos a débitos de qualquer natureza, tendo como termo inicial a data da distribuição do pedido de recuperação judicial, aplicando-se inclusive aos contratos de crédito rural, sem prejuízo do disposto em legislação específica;

XIII – usufruto da empresa;

XIV – administração compartilhada;

XV – emissão de valores mobiliários;

XVI – constituição de sociedade de propósito específico para adjudicar, em pagamento dos créditos, os ativos do devedor.”

possibilidade de grandes transformações na empresa, tornando muito efetivas as chances de reerguimento da atividade.

A implementação da política pública (terceira etapa) consistiu no reposicionamento dos atores sociais com base na aplicação da própria legislação. Na metáfora do jogo social, houve uma jogada reguladora e se examinam agora as jogadas acionadoras, levando em consideração o conceito de situação<sup>48</sup>. Nesta fase, cabe referência aos novos papéis desempenhados pelo juiz, promotor, administrador judicial, credores (trabalhadores, Fisco, bancos, fornecedores etc.) e empresários. É importante destacar que se trata de uma abordagem *backward mapping*, ou seja, os elaboradores da política de recuperação de empresas não possuem qualquer controle acerca da execução do programa<sup>49</sup>.

A política de recuperação de empresas, aliás, guarda interessantes peculiaridades com relação às demais. Isso porque, em regra, a análise de Políticas Públicas pelo Judiciário ocorre excepcionalmente com base em alegação de inobservância de direito fundamental por parte do Poder Executivo. Em se tratando de recuperação de empresa, ao revés, os Tribunais são a arena adequada para a construção de acordo entre empresário e credores ou mesmo para a liquidação do ativo. Não há sequer um órgão gerencial que acompanhe o desenvolvimento da política em âmbito nacional, regional ou local.

Um dos principais jogadores com atuação modificada a partir do advento da nova legislação foi o magistrado. Realmente, com a atribuição do poder de deliberar pela aprovação do plano de recuperação judicial aos credores (art. 58<sup>50</sup>, Lei 11.101/2005), em tese, o magistrado teria reduzido seus poderes no âmbito dos processos recuperacionais. Não obstante, o núcleo axiológico expresso na legislação, a necessidade de celeridade processual e a ampliação da utilização da lei acabaram sendo bem recebidas pela magistratura, não havendo manifestação de insatisfação nesse sentido. O magistrado permanece podendo controlar a legalidade

---

<sup>48</sup> MATUS, Carlos. **Teoria do jogo social**. São Paulo: FUNDAP, 2005, p. 189 e 447/448.

<sup>49</sup> VIANA, Ana Luiza. Abordagens Metodológicas em Políticas Públicas. **Revista de Administração Pública**, v. 30, n. 2, p. 5–43, 1996, p. 25. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rap/article/viewFile/8095/6917>>. Acesso em: 31 maio 2015.

<sup>50</sup> “Art. 58. Cumpridas as exigências desta Lei, o juiz concederá a recuperação judicial do devedor cujo plano não tenha sofrido objeção de credor nos termos do art. 55 desta Lei ou tenha sido aprovado pela assembleia geral de credores na forma do art. 45 desta Lei.”

do plano (Enunciado CJF 44<sup>51</sup>) e inclusive verificar situações de conflitos de interesse (Enunciado CJF 45<sup>52</sup>)<sup>53</sup>.

Com relação à atuação do Ministério Público, ocorreu uma restrição na sua participação no processo falimentar. Isso porque houve veto presidencial ao art. 4º da Lei nº 11.101/2005<sup>54</sup>, que estabelecia a intervenção do promotor em todos os processos de falência e recuperação judicial, bem como naquelas causas em que a massa falida fosse parte (como previsto no art. 210 do Decreto-lei 7.661/45<sup>55</sup>). Com isso, a atuação do *Parquet* ocorre nos casos expressamente previstos na lei. O veto foi justificado com o intuito de evitar morosidade pela participação do MP em todos os atos, evitando-se ainda a sobrecarga de trabalho desnecessário das promotorias de justiça.

Passados alguns anos da vigência do texto legal, ao que parece, o Ministério Público acabou considerando interessante a restrição para se concentrar nos atos em que o interesse público resta mais evidente. Assim, o Conselho Nacional do Ministério Público editou a Recomendação nº 16, de 28 de abril de 2010, prevendo

---

<sup>51</sup> “A homologação de plano de recuperação judicial aprovado pelos credores está sujeita ao controle judicial de legalidade”.

<sup>52</sup> “O magistrado pode desconsiderar o voto de credores ou a manifestação de vontade do devedor, em razão de abuso de direito”.

<sup>53</sup> UNIÃO, Conselho da Justiça Federal, Centro de Estudos Judiciários. I Jornada de Direito Comercial [23-24 de outubro de 2012]. In: **I Jornada de Direito Comercial**. Brasília: CJF, 2013, p. 61. Disponível em: <<http://www.cjf.jus.br/cjf/CEJ-Coedi/jornadas-cej/LIVRETO%20-%201%20JORNADA%20DE%20DIREITO%20COMERCIAL.pdf/view>>. Acesso em: 2 mar. 2014.

<sup>54</sup> “Art. 4º O representante do Ministério Público intervirá nos processos de recuperação judicial e de falência.

Parágrafo único. Além das disposições previstas nesta Lei, o representante do Ministério Público intervirá em toda ação proposta pela massa falida ou contra esta.”

<sup>55</sup> “Art. 210. O representante do Ministério Público, além das atribuições expressas na presente lei, será ouvido em toda ação proposta pela massa ou contra esta. Caber-lhe-á o dever, em qualquer fase do processo, de requerer o que for necessário aos interesses da justiça, tendo o direito, em qualquer tempo, de examinar todos os livros, papéis e atos relativos à falência ou à concordata. (Redação dada pela Lei nº 8.131, de 24.12.1990)”

no art. 5º, XII<sup>56</sup>, que é desnecessária a intervenção do MP antes da decretação de falência ou do deferimento do pedido de recuperação judicial<sup>57</sup>.

O terceiro jogador com atuação alterada foi o administrador judicial. A rigor, este personagem teve sua natureza substancialmente modificada. O antigo síndico (na falência) ou comissário (na concordata) era escolhido preferencialmente entre os credores. Todavia, como visto, pela ausência de privilégio com relação aos créditos tributários e trabalhistas, o cargo de síndico/comissário não era interessante, já que a chance de recebimento, seja do crédito originário, seja da remuneração pelos seus misteres, era reduzida. Com a Lei nº 11.101/2005, entretanto, esse cenário foi alterado.

Isso porque o art. 84<sup>58</sup> previu como créditos extraconcursais a remuneração do administrador judicial, recebendo antes dos credores tributários, trabalhistas e reais, o que normalmente garante o adimplemento. Ademais, a nomeação passou a ser de livre decisão do magistrado, não recaindo mais, como regra, sobre um dos credores, o que evidenciou sua natureza atual de auxiliar do juízo. A garantia da remuneração, naturalmente, está criando um mercado para o exercício desse *múnus* público, com atuação frequente de profissionais e pessoas jurídicas especializadas.

Os empresários, outrossim, receberam bem a novel legislação. Os dados apontam para uma crescente quantidade de pedidos de recuperação judicial. Até o final de 2015 já foram propostas 6.349 demandas de recuperação judicial<sup>59</sup>,

---

<sup>56</sup> “Art. 5º. Perfeitamente identificado o objeto da causa e respeitado o princípio da independência funcional, é desnecessária a intervenção ministerial nas seguintes demandas e hipóteses:

(...)

XII - Requerimento de falência ou de recuperação judicial da empresa, antes da decretação ou do deferimento do pedido;”

<sup>57</sup> BRASIL. Conselho Nacional do Ministério Público. Recomendação nº 16, de 28 de abril de 2010. Disponível em:

<[http://www.cnmp.mp.br/portal/images/Recomenda%C3%A7%C3%A3o\\_n%C2%BA\\_16.\\_alterada\\_pelas\\_Recomenda%C3%A7%C3%B5es\\_ns%C2%BA\\_19\\_e\\_22.pdf](http://www.cnmp.mp.br/portal/images/Recomenda%C3%A7%C3%A3o_n%C2%BA_16._alterada_pelas_Recomenda%C3%A7%C3%B5es_ns%C2%BA_19_e_22.pdf)>. Acesso em: 3 jan. 2014.

<sup>58</sup> “Art. 84. Serão considerados créditos extraconcursais e serão pagos com precedência sobre os mencionados no art. 83 desta Lei, na ordem a seguir, os relativos a:

I – remunerações devidas ao administrador judicial e seus auxiliares, e créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho relativos a serviços prestados após a decretação da falência;”

<sup>59</sup> SERASA EXPERIAN. Serasa Experian - Indicador Serasa Experian - Falências e Recuperações. Disponível em:

demonstrando que os empresários têm confiado no portfólio de soluções da Lei nº 11.101/2005, já que a rejeição dos credores ao plano de recuperação implica na falência da sociedade empresária (art. 56, § 4º<sup>60</sup>).

A seu turno, os credores são divididos em diversas classes com interesses distintos. No caso dos trabalhadores, a Lei nº 11.101/2005 manteve o crédito como privilegiado no art. 83, I<sup>61</sup>, e estipulou prazo máximo para o pagamento dos salários na recuperação judicial (um ano para os créditos vencidos até o pedido de recuperação e 30 dias para o pagamento de até 5 salários-mínimos de créditos salariais vencidos nos três meses anteriores ao pedido – art. 54<sup>62</sup>). Há inclusive a previsão de os trabalhadores assumirem a gestão da sociedade empresária (art. 50, VII<sup>63</sup>).

O Partido Democrático Trabalhista (PDT) chegou até mesmo a mover a Ação Direta de Inconstitucionalidade, registrada sob o número 3.934-2, questionando a isenção do arrematante do estabelecimento pelas obrigações trabalhistas, bem como a limitação do privilégio dos créditos trabalhistas a cento e cinquenta salários mínimos. Contudo, com o indeferimento da demanda, o entendimento adotado pelo

---

<[http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias\\_concordatas.htm](http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias_concordatas.htm)>.

Acesso em: 9 jan. 2016.

<sup>60</sup> “Art. 56. Havendo objeção de qualquer credor ao plano de recuperação judicial, o juiz convocará a assembleia geral de credores para deliberar sobre o plano de recuperação.

(...)

§ 4º Rejeitado o plano de recuperação pela assembleia geral de credores, o juiz decretará a falência do devedor.”

<sup>61</sup> “Art. 83. A classificação dos créditos na falência obedece à seguinte ordem:

I – os créditos derivados da legislação do trabalho, limitados a 150 (cento e cinquenta) salários-mínimos por credor, e os decorrentes de acidentes de trabalho;”

<sup>62</sup> “Art. 54. O plano de recuperação judicial não poderá prever prazo superior a 1 (um) ano para pagamento dos créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho vencidos até a data do pedido de recuperação judicial.

Parágrafo único. O plano não poderá, ainda, prever prazo superior a 30 (trinta) dias para o pagamento, até o limite de 5 (cinco) salários-mínimos por trabalhador, dos créditos de natureza estritamente salarial vencidos nos 3 (três) meses anteriores ao pedido de recuperação judicial.”

<sup>63</sup> “Art. 50. Constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros:

(...)

VII – trespasse ou arrendamento de estabelecimento, inclusive à sociedade constituída pelos próprios empregados;”

Supremo Tribunal Federal foi sedimentado e atualmente não há maiores celeumas sobre o tema<sup>64</sup>.

Com relação aos bancos, a lei foi benéfica, uma vez que garantiu posição de prevalência inclusive sobre o Fisco (normalmente as instituições financeiras representam os credores com garantia real em virtude de contratos de mútuo), conforme art. 83, II<sup>65</sup>. Outrossim, em um processo falimentar mais efetivo, o Fisco ganha na arrecadação com a manutenção das unidades produtivas. Ressalte-se que os tributos gerados após a recuperação judicial também são extraconcursais (art. 84, V<sup>66</sup>). De uma forma geral, os atores receberam bem a nova legislação. As suas jogadas respeitam as balizas estabelecidas pela matriz disciplinar da Lei nº 11.101/2005.

A quarta fase alude à avaliação da política pública. Com este intuito, o primeiro exame a ser realizado concerne à utilização dos institutos de recuperação de empresas, tanto em termos quantitativos (número de sociedades empresárias que se valeram do instituto) quanto em termos qualitativos (se o instituto está sendo utilizado por grandes sociedades, o que impacta de maneira mais evidente a ordem econômico-social). Sobre o tema, importante sublinhar que a partir do ano 2000 houve uma queda considerável no número de falências e a partir de 2010 o quantitativo se estabilizou, mantendo-se em um patamar baixo levando-se em consideração os dados levantados desde 1991<sup>67</sup>. Por outro lado, ocorreu aumento

---

<sup>64</sup> BRASIL, Supremo Tribunal Federal. Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 3.934-2/DF. Tribunal Pleno. Julgamento em 27/5/2009. Relator Ministro Ricardo Lewandowski. Disponível em: <[www.stf.jus.br](http://www.stf.jus.br)>. Acesso em: 15 fev. 2015.

<sup>65</sup> “Art. 83. A classificação dos créditos na falência obedece à seguinte ordem:

(...)

II - créditos com garantia real até o limite do valor do bem gravado;”

<sup>66</sup> “Art. 84. Serão considerados créditos extraconcursais e serão pagos com precedência sobre os mencionados no art. 83 desta Lei, na ordem a seguir, os relativos a:

(...)

V – obrigações resultantes de atos jurídicos válidos praticados durante a recuperação judicial, nos termos do art. 67 desta Lei, ou após a decretação da falência, e tributos relativos a fatos geradores ocorridos após a decretação da falência, respeitada a ordem estabelecida no art. 83 desta Lei.”

<sup>67</sup> Mesmo com a crise, houve em 2015 829 falências decretadas contra 908, em 2009. Apenas como comparação, em 2004 (último ano em que vigorou nos doze meses o Decreto-lei nº 7.661/1945), foram 3.497 falências decretadas. (SERASA EXPERIAN. Serasa Experian - Indicador Serasa Experian - Falências e Recuperações. Disponível em: <[http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias\\_concordatas.htm](http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias_concordatas.htm)>. Acesso em: 9 jan. 2016.)

substancial no número de recuperações judiciais, com estabilidade a partir de 2009 e elevação dos casos em períodos de crise<sup>68, 69</sup>. Naturalmente, esses números decorrem de toda a conjuntura econômica, mas não deve ser desprezada a relevância da nova lei de recuperações e falências (ainda que uma parte da redução do número de falências se deva à instituição do valor mínimo de 40 salários-mínimos para legitimar o pedido de falência no caso de falta de pagamento de dívida líquida, sem relevante razão de direito<sup>70</sup>).

A esse respeito, impende observar que das 6.349 sociedades empresárias que ingressaram com o pedido de recuperação após o advento da Lei nº 11.101/2005 até o final de 2015, 4.899 obtiveram o deferimento do processamento da recuperação e 1.637 alcançaram a sentença de concessão<sup>71</sup>. Ademais, grandes empresas têm sido preservadas por meio da nova lei, como demonstram os casos da Eucatex S/A Indústria e Comércio (setor moveleiro e de construção civil; mais de 2.000 empregados)<sup>72</sup> e da Leon Heimer S/A (setor de grupos geradores e soluções em energia)<sup>73</sup>, ambas recuperadas. Nessa linha de raciocínio, a importância social da recuperação judicial também deve ser levada em consideração. Evita-se o desemprego de milhares de pessoas, bem como a redução de unidades produtivas, permitindo, outrossim, o estímulo à atividade econômica.

---

<sup>68</sup> SERASA EXPERIAN. Serasa Experian - Indicador Serasa Experian - Falências e Recuperações. Disponível em: <[http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias\\_concordatas.htm](http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias_concordatas.htm)>. Acesso em: 2 nov. 2015.

<sup>69</sup> Em 2015, foram 1.287 demandas de recuperação judicial contra 670 em 2009. No ano de 2004 (último em que vigorou nos doze meses o Decreto-lei nº 7.661/1.945), foram 156 pedidos de concordata.

<sup>70</sup> Decreto-lei nº 7.661/1945: “Art. 1º Considera-se falido o comerciante que, sem relevante razão de direito, não paga no vencimento obrigação líquida, constante de título que legitime a ação executiva.”

Lei nº 11.101/2005: “Art. 94. Será decretada a falência do devedor que:

I – sem relevante razão de direito, não paga, no vencimento, obrigação líquida materializada em título ou títulos executivos protestados cuja soma ultrapasse o equivalente a 40 (quarenta) salários-mínimos na data do pedido de falência;”

<sup>71</sup> SERASA EXPERIAN. Serasa Experian - Indicador Serasa Experian - Falências e Recuperações. Disponível em: <[http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias\\_concordatas.htm](http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias_concordatas.htm)>. Acesso em: 2 nov. 2015.

<sup>72</sup> SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. 3ª Vara do Foro de Salto. Recuperação Judicial da Eucatex. Processo nº 0007220-53.2005.8.26.0526. Disponível em: <[www.tjst.jus.br](http://www.tjst.jus.br)>. Acesso em: 5 jan. 2014.

<sup>73</sup> PERNAMBUCO. Tribunal de Justiça do Estado de Pernambuco. 3ª Vara Cível da Comarca de Paulista. Recuperação Judicial da Leon Heimer. Processo nº 0003333-28.2009.8.17.1090. Disponível em: <[www.tjpe.jus.br](http://www.tjpe.jus.br)>. Acesso em: 5 jan. 2014.

Entretanto, muitos motivos ainda entram o sucesso das recuperações, mormente das pequenas empresas. Em primeiro lugar, há empresas que se tornam inviáveis pelo endividamento, pela obsolescência, pela mudança do mercado, por crises internacionais, entre outros fatores. Ademais, o empresário protela em demasia a adoção de providências para resolução da crise. De outro lado, o acesso ao crédito fica muito difícil em uma situação de crise, o que praticamente inviabiliza qualquer reestruturação (as grandes empresas se valem, muitas vezes, de fundos de investimentos).

Ressalte-se ainda que o custo do processo é muito elevado, tendo em vista que demanda profissionais especializados. No Brasil, outrossim, ainda não há uma cultura de participação dos credores na recuperação, de forma que se torna difícil convencê-los a trocar os créditos por participação acionária. Muitos empreendedores, na qualidade de sócios-administradores, também não estão dispostos a alienar o controle da sociedade empresária (tratando a recuperação simplesmente como um mecanismo de reescalonamento da dívida).

Não obstante, há uma questão de suma importância nessa temática que não pode passar despercebida. Com efeito, indubitavelmente, o reconhecimento da recuperação de empresas enquanto política pública provoca efeitos práticos muito relevantes. O fato de haver uma política tem dado azo a uma interpretação judicial distinta da ordinariamente empregada, ainda que com base na aplicação dos princípios da função social e da preservação da empresa. Alguns temas que chegaram ao Judiciário demonstram esse raciocínio, como será examinado de forma detida mais a frente.

A interpretação teleológica utilizada pelos Tribunais, entretanto, vem se utilizando de valores abstratos a partir dos princípios jurídicos da função social e da preservação da empresa. Ademais, essa compreensão não viabiliza a compatibilização de todas as Políticas Públicas envolvidas, como, por exemplo, a tributária. Pretende-se, então, nessa pesquisa, avaliar se esta forma de interpretação é adequada, bem como examinar a possibilidade de construção de novos parâmetros.

### 1.1.2 O sistema de recuperação de empresas como instrumento de amortecimento dos riscos econômico-financeiros da sociedade atual

Na sociedade de risco atual<sup>74</sup>, a política de recuperação de empresas se mostra de grande relevância para evitar que momentos de cenário desfavorável sejam capazes de fechar unidades produtivas, mormente em grande escala. Assim, a Lei nº 11.101/2005 oferta uma série de mecanismos aptos a garantir a manutenção da atividade econômica organizada, ainda que sob titularidade de outro empresário. Para evitar o contágio de situações de crise, o Estado tem agido, inclusive, de forma anômala, com a aquisição de participações acionárias, de maneira a evitar o crescimento do desemprego<sup>75</sup>. A título de ilustração, a crise de 2008 ainda exigiu a união entre os países no enfrentamento das causas da recessão, com a celebração dos Acordos de Basiléia III<sup>76</sup>.

A atuação estatal, entretanto, não é suficiente para conduzir sozinha a política econômica. O gerenciamento empresarial, reconhecido como subpolítica, por força da pressão popular e do mercado consumidor passou a ter de se submeter a comportamentos éticos, próprios de uma instância com força de modificar o quadro social. Nesse sentido, alguns exemplos são emblemáticos, como o funcionamento do Novo Mercado da BM&FBovespa<sup>77</sup>, com regras rigorosas de governança corporativa<sup>78</sup>, como sucesso de autorregulação, os códigos de ética de grandes corporações, a Lei nº 12.846/2013 combatendo atos de corrupção nas empresas e o próprio desenvolvimento da política pública de recuperação de empresas. Em

<sup>74</sup> BECK, Ulrich. **Sociedade de risco: rumo a uma outra modernidade**. São Paulo: Editora 34, 2011, p. 27/28.

<sup>75</sup> SILVA, Marcelo Ribeiro. **Governo dos EUA vende participação na GM**. Economia&Negócios. O Estado de São Paulo. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/economia-geral,governo-dos-eua-vende-participacao-na-gm,172423,0.htm>>. Acesso em: 15 jan. 2014.

<sup>76</sup> LEITE, Karla Vanessa B. S.; REIS, Marcos. O Acordo de Capitais de Basiléia III: Mais do Mesmo? **Revista Economia**, v. 14, n. 1A, p. 159–187, 2013. Disponível em: <[http://www.anpec.org.br/revista/vol14/vol14n1p159\\_187.pdf](http://www.anpec.org.br/revista/vol14/vol14n1p159_187.pdf)>. Acesso em: 31 maio 2015.

<sup>77</sup> O Novo Mercado da BM&FBovespa consiste em um segmento especial de listagem de adesão facultativa, consubstanciado por regras mais transparentes e com maior poder dos acionistas, como, por exemplo, exclusividade de ações ordinárias com direito a voto, dados financeiros mais completos, *tag along* de 100% (direito de venda das ações do mesmo preço aplicado para aquelas que compõem o bloco de controle), entre outros.

<sup>78</sup> A Governança Corporativa pode ser conceituada com um conjunto de princípios e práticas relacionados com a interação transparente e equilibrada entre acionistas, administradores e órgãos de controle. Os princípios fundamentais nessa temática apontam para a justiça nas relações, lealdade entre os atores econômicos, prestação de contas, valorização de questões ambientais e sociais etc.

síntese, o desenvolvimento de um novo modelo exige o diálogo permanente entre política e subpolítica<sup>79</sup>.

Com efeito, o risco é próprio da atividade empresarial. Pode-se definir o empresário como o sujeito que exerce profissionalmente atividade econômica organizada voltada para a produção ou circulação de bens ou serviços dirigidos para o mercado, assumindo **os riscos** da atividade<sup>80</sup>. Ademais, com o modelo de produção em massa baseado na oferta de crédito, o risco se mostra ainda mais presente. O empresário assume uma série de compromissos com trabalhadores, fornecedores, Fisco, entre outros, para realizar produção em massa, levando em consideração a expectativa de lucros futuros. Entrementes, por uma série de fatores, como mudanças no mercado, surgimento de outros produtos, crises financeiras, aumento de custos, má gestão, nem sempre a empresa logra êxito.

Quando isso ocorre, o empresário tenta adotar soluções de mercado para superação da crise. Assim, altera a forma de administração, reduz custos, altera produtos, modifica a gestão, recorre à captação de recursos, entre outras medidas. Não obstante, se nada disso resolver, a legislação oferece a opção da recuperação judicial, com a negociação entre devedor empresário e credores ocorrendo no bojo do processo judicial. O fracasso na recuperação enseja a falência, com a liquidação do patrimônio do empresário para o pagamento dos credores de acordo com a ordem estabelecida na legislação de regência.

Os riscos inerentes à atividade empresarial ensejaram a construção da proteção jurídica da empresa, enquanto atividade econômica organizada voltada para a produção de bens e serviços dirigidos para o mercado. Isso porque, além do interesse do empresário (no Brasil, empresário individual, empresa individual de responsabilidade limitada ou sociedade empresária), a manutenção da empresa também é de grande relevância para os trabalhadores, para o Fisco, para os consumidores, para a cadeia produtiva e para a sociedade. Assim, muitos países (Estados Unidos, França, Alemanha, Portugal, Espanha etc.) organizaram uma forma de liquidação de empresas inviáveis e um procedimento de reorganização

---

<sup>79</sup> BECK, Ulrich. **Sociedade de risco: rumo a uma outra modernidade**. São Paulo: Editora 34, 2011, p. 325.

<sup>80</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial. Volume 1: Teoria Geral e Direito Societário**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 43/47.

para a hipótese de a empresa ainda se mostrar capaz de voltar a operar regularmente.

No que tange a determinados setores estratégicos, o legislador previu soluções específicas com intervenção estatal para superar a crise, como, por exemplo, no caso das instituições financeiras, das seguradoras, das entidades de previdência privada, das operadoras de planos de saúde e das sociedades de capitalização, conforme Leis nº 109/2001, 6.024/74, 9.656/98 e 10.190/2001 e Decretos-lei nº 73/66 e 2.321/87. Para esses casos, existem os regimes especiais da intervenção, da liquidação extrajudicial e do Regime de Administração Especial Temporária (RAET). Ademais, uma entidade fiscaliza o setor, como o Banco Central (as instituições financeiras), a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP; fiscaliza as seguradoras, as sociedades de capitalização e as entidades abertas de previdência complementar), a Agência Nacional de Saúde (ANS; fiscaliza as operadoras de planos de saúde) e a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC; fiscaliza as entidades fechadas de previdência complementar)<sup>81</sup>. Esses regimes especiais, naturalmente, seguem os valores inerentes à preservação de empresas.

A construção de uma política pública de recuperação de empresas propicia, inclusive, uma interpretação judicial diversa da ordinariamente empregada, levando em consideração a distinção proposta por Ronald Dworkin entre política, princípios e regras<sup>82</sup>. Alguns exemplos demonstram claramente essa linha de raciocínio. Assim, importante fazer referência à jurisprudência que dispensa a apresentação de certidões negativas de débito tributário para a concessão da recuperação judicial, a despeito da previsão literal dos arts. 57<sup>83</sup>, da Lei de Recuperações e Falências, e 191-A<sup>84</sup>, do Código Tributário Nacional<sup>85</sup>. Ressalte-se que esse entendimento foi

---

<sup>81</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial. Volume 3: Falência e Recuperação de Empresas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 573/593.

<sup>82</sup> DWORKIN, Ronald. **Levando os direitos a sério**. Trad. Nelson Boeira. São Paulo: Martins Fontes, 2002, p. 36.

<sup>83</sup> “Art. 57. Após a juntada aos autos do plano aprovado pela assembleia geral de credores ou decorrido o prazo previsto no art. 55 desta Lei sem objeção de credores, o devedor apresentará certidões negativas de débitos tributários nos termos dos arts. 151, 205, 206 da Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966 - Código Tributário Nacional.”

<sup>84</sup> “Art. 191-A. A concessão de recuperação judicial depende da apresentação da prova de quitação de todos os tributos, observado o disposto nos arts. 151, 205 e 206 desta Lei. (Incluído pela Lcp nº 118, de 2005)”

consagrado na I Jornada de Direito Comercial organizada pelo Centro de Estudos Judiciários do Conselho da Justiça Federal<sup>86</sup>, no Enunciado nº 55<sup>87</sup>.

Ademais, a política de recuperação de empresas também afastou a vedação da prorrogação do prazo de 180 para a suspensão das ações e execuções contra o devedor empresário, contida no art. 6º, § 4º<sup>88</sup>, da Lei nº 11.101/2005. Com uma interpretação teleológica, os Tribunais entenderam que se a demora não puder ser atribuída ao devedor, será possível a prorrogação<sup>89</sup>.

O terceiro exemplo remete à utilização do instituto norte-americano do *cram down* nas recuperações judiciais de empresas no Brasil. De fato, a Lei nº 11.101/2005 apenas permite a recuperação judicial quando ocorre a aprovação na assembleia geral de credores. Não obstante, nos Estados Unidos a legislação de regência prevê a possibilidade de o juiz derrubar o veto dos credores quando entende que a medida atende ao melhor interesse dos credores, não estabelece discriminação injusta entre as classes, bem como que o plano é justo e equitativo. No Brasil, à míngua de previsão legal, os Tribunais de São Paulo e do Rio Grande do Sul já aplicaram expressamente o instituto para garantir a recuperação de

---

<sup>85</sup> BRASIL, Superior Tribunal de Justiça. REsp 1187404. Corte Especial. Julgamento em 19/6/2013. Relator Ministro Luis Felipe Salomão. Disponível em: <[www.stj.jus.br](http://www.stj.jus.br)>. Acesso em: 27 abr. 2015.

<sup>86</sup> UNIÃO, Conselho da Justiça Federal, Centro de Estudos Judiciários. I Jornada de Direito Comercial [23-24 de outubro de 2012]. In: **I Jornada de Direito Comercial**. Brasília: CJF, 2013, p. 61. Disponível em: <<http://www.cjf.jus.br/cjf/CEJ-Coedi/jornadas-cej/LIVRETO%20-%20I%20JORNADA%20DE%20DIREITO%20COMERCIAL.pdf/view>>. Acesso em: 2 mar. 2014.

<sup>87</sup> “O parcelamento do crédito tributário na recuperação judicial é um direito do contribuinte, e não uma faculdade da Fazenda Pública, e, enquanto não for editada lei específica, não é cabível a aplicação do disposto no art. 57 da Lei n. 11.101/2005 e no art.191-A do CTN”.

<sup>88</sup> “Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário.

(...)

§ 4º Na recuperação judicial, a suspensão de que trata o **caput** deste artigo em hipótese nenhuma excederá o prazo improrrogável de 180 (cento e oitenta) dias contado do deferimento do processamento da recuperação, restabelecendo-se, após o decurso do prazo, o direito dos credores de iniciar ou continuar suas ações e execuções, independentemente de pronunciamento judicial.”

<sup>89</sup> BRASIL, Superior Tribunal de Justiça. AgRg no CC 113001. Segunda Seção. Julgamento em 14/3/2011. Relator Ministro Aldir Passarinho Júnior. Disponível em: <[www.stj.jus.br](http://www.stj.jus.br)>. Acesso em: 14 abr. 2015.

empresas<sup>90-91</sup>. Esses casos serão examinados com maior profundidade mais à frente.

A política pública de recuperação de empresas possui como finalidade precípua amortecer os riscos econômico-financeiros da atividade empresarial, fazendo com que as vicissitudes do negócio não ultrapassem o empresário. Deveras, ao consagrar o princípio da preservação da empresa, a Lei nº 11.101/2005 quis garantir a manutenção das unidades de produção, dos empregos, da geração de tributos, da cadeia produtiva, da concorrência, entre outros. O encerramento das atividades de empresas, em grande escala, gera uma crise econômico-financeira até mesmo de âmbito nacional<sup>92</sup>.

Naturalmente, o papel do Estado é muito relevante em um cenário de crise. Muitas vezes, a oferta de crédito é imprescindível para sanar a falta de liquidez. Outrossim, a concessão de prazos mais longos para o pagamento dos tributos e a suspensão das execuções fiscais no curso dos processos de recuperação se mostram de grande relevância. A capacitação de profissionais especializados na temática também viabilizaria a difusão dos mecanismos da lei entre os credores, fazendo com que eles participassem mais ativamente do processo, elevando as chances de um acordo. Por fim, os processos judiciais nesse tema precisam tramitar com celeridade a fim de evitar a paralisação das atividades, já que quando isso ocorre há uma rápida deterioração dos equipamentos e perda significativa do mercado consumidor.

Na crise financeira de 2008, mostrou-se de extrema relevância o papel do Estado como investidor em grandes empresas, como, por exemplo, na General Motors, caso considerado bem-sucedido pelo governo norte-americano. Com efeito, em dezembro de 2013, o governo dos Estados Unidos alienou suas últimas ações

---

<sup>90</sup> SÃO PAULO, Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Recuperação Judicial da Cloroetil Solventes Acéticos S/A. Agravo de Instrumento nº 0235995-76.2012.8.26.0000. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Rel. Desembargador Enio Zuliani. Julgamento em 26/03/2013. Disponível em: <www.tjsp.jus.br>. Acesso em: 2 mar. 2014.

<sup>91</sup> RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul. Agravo de Instrumento nº 70048350169. 5ª Câmara Cível. Julgamento em 27/6/2012. Relatora Desembargadora Isabel Dias Almeida. Recuperação Judicial da Brasfumo. Disponível em: <www.tjrs.jus.br/>. Acesso em: 29 dez. 2013.

<sup>92</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial, volume 3: direito de empresa**. 15. ed. São Paulo: Saraiva, 2014, p. 243.

da General Motors, recuperando 39 bilhões de dólares dos 49,5 bilhões investidos por meio da aquisição de papéis da sociedade empresária (61% de participação acionária) para superar a crise. Apesar do prejuízo de mais de 10 bilhões, o resgate foi considerado positivo por haver viabilizado a recuperação da indústria automotiva e a criação de milhares de novos empregos<sup>93</sup>.

Outro caso de êxito foi o resgate do *American International Group* (AIG). O Tesouro norte-americano injetou 182,3 bilhões de dólares na sociedade empresária, chegando a possuir 92% das ações ordinárias. Não obstante, no final de 2012 a AIG devolveu o valor de 205 bilhões de dólares para o governo, ensejando resultado positivo de 22,7 bilhões<sup>94</sup>.

Importante ainda a referência, nesse período, às recuperações judiciais bem-sucedidas do Lehman Brothers, da United Airlines e do Citibank. Na crise de 2008, o potencial devastador das operações financeiras de risco veio à tona, gerando desemprego em massa em todo o globo. Inicialmente, o risco foi subestimado, com a concessão de financiamentos hipotecários a pessoas que evidentemente não tinham condições de arcar com a dívida (créditos *subprime*). A expectativa de aumento do valor dos imóveis combinada com a lucratividade decorrente da operação estimulou essa armadilha perigosa e comum a partir dos anos 2000. O anonimato do negócio dificultava a responsabilização. Deveras, os bancos e os corretores de hipotecas alienavam esses ativos para grupos financeiros, como o Citibank e o Merrill Lynch ou agências governamentais de fomento (Fannie Mae – Associação Nacional de Hipotecas; e Freddie Mac – Sociedade Federal de Empréstimos Hipotecários para Residências). Em seguida, esses títulos eram transformados em valores mobiliários (conhecidos como mortgage-backed securities) lastreados em ativos e negociados na Bolsa de Valores.

Em 15 de setembro de 2008, o Lehman Brothers (com prejuízo trimestral de 3,9 bilhões de dólares) ingressou com o pedido de recuperação judicial. O governo

---

<sup>93</sup> SILVA, Marcelo Ribeiro. **Governo dos EUA vende participação na GM.** Economia&Negócios. O Estado de São Paulo. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/economia-geral,governo-dos-eua-vende-participacao-na-gm,172423,0.htm>>. Acesso em: 15 jan. 2014.

<sup>94</sup> American International Group. **Relatório Anual 2012 AIG.** Nova York: AIG, 2012. Disponível em: <[http://www.aig.com.br/chartisint/internet/BR/pt/files/0909B%20AIG%20Annual%202012\\_Po rt\\_tcm1072-514958.pdf](http://www.aig.com.br/chartisint/internet/BR/pt/files/0909B%20AIG%20Annual%202012_Po rt_tcm1072-514958.pdf)>. Acesso em: 19 fev. 2014.

americano intermediou a aquisição do Bear Stearns pelo JP Morgan Chase por 240 milhões de dólares em 2008 (que valia 18 bilhões um ano antes). Os prejuízos bilionários com hipoteca *subprime* atingiram relação extensa de grandes bancos, tais como Citigroup (18 bilhões de dólares), Merrill Lynch (14,1), UBS (13,5), Morgan Stanley (9,4), HSBC (3,4), Bear Stearns (3,2), Deutsche Bank (3,2), Bank of America (3), Barclays (2,6), Royal Bank of Scotland (2,6), Freddie Mac (2), JP Morgan Chase (3,2), Credit Suisse (1), Wachovia (1,1) e IKB (2,6). Nos Estados Unidos, o nível de desemprego chegou quase aos 10% em 2009 e a pobreza saltou de 12,5% da população em 2007 para 15% em 2011<sup>95</sup>.

Na Europa, a situação foi mais dramática, colocando em risco a democracia e a própria soberania dos países. A crise financeira logo se transformou em crise fiscal e, posteriormente em crise social, forçando o enfraquecimento do Welfare State. Países como Portugal, Grécia, Itália, Espanha e Irlanda passaram por sérias dificuldades com um déficit fora de controle. Em maio de 2010 a taxa de desemprego na Grécia chegou a 27,6%. Na Espanha, o desemprego atingiu mais de ¼ da população. Das contradições emblemáticas nos momentos de crise, chamou a atenção o indicador de mais de 500 famílias despejadas por dia na Espanha, pela falta de pagamento dos financiamentos, enquanto que o país possuía 6 milhões de moradias vazias. Os despejos deflagraram uma onda de suicídios (dezenas de mortes em alguns meses), que obrigaram o país a endurecer os critérios para sua concessão. As medidas de austeridade em Portugal, igualmente, não evitaram a mais longa recessão da Europa. A Itália, terceiro maior PIB da Europa, também sofreu com a dívida pública, que, em julho de 2011, alcançou 119% do seu Produto Interno Bruto. O Reino Unido, um pouco menos afetado, foi forçado a nacionalizar os bancos Bradford&Bingley e Northern Rock, e o Barclays recebeu aporte de 1,7 bilhão de libras do fundo soberano do Qatar<sup>96</sup>.

A Islândia foi um dos casos mais graves. Em outubro de 2008, acabou nacionalizando seus três principais bancos, contando com a ajuda do FMI. Na

---

<sup>95</sup> ALLEGRO, Gabriela; RODRIGUES, Luciana; CARNEIRO, Lucianne. **Entenda: a Grande Recessão**. O Globo. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/infograficos/crise-eua/>>. Acesso em: 9 fev. 2014.

<sup>96</sup> ALLEGRO, Gabriela; RODRIGUES, Luciana; CARNEIRO, Lucianne. **Entenda: a Grande Recessão**. O Globo. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/infograficos/crise-eua/>>. Acesso em: 9 fev. 2014.

Irlanda, quatro dos cinco maiores bancos foram estatizados e o país ainda sofria com a desconfiança do mercado com relação aos seus títulos em virtude da desconfiança gerada pela maquiagem grega. Na Holanda, o banco Fortis foi parcialmente estatizado e o desemprego se aproximou dos 7%. O Dexia (banco da França, Bélgica e Luxemburgo) foi estatizado e a França não escapou da pressão em virtude do endividamento público e do desemprego alto (11%). A Alemanha também entrou em recessão e precisou socorrer o banco Hypo Real State, contudo vem liderando a recuperação europeia. O desemprego e os cortes nos programas sociais e de saúde elevaram substancialmente a pobreza no continente<sup>97</sup>.

A crise também atingiu com força o setor automotivo. A General Motors, maior montadora mundial durante décadas, entrou com o pedido de recuperação judicial e recebeu do Tarp (Trouble Asset Relief Program - Programa de Ajuda para Ativos Problemáticos) 50 bilhões de dólares, o que tornou o governo americano seu principal acionista. Do mesmo modo, a Chrysler entrou com pedido de recuperação judicial em uma Corte de Nova York, transformando-se na Nova Chrysler em maio de 2009, com estrutura acionária dividida entre a Fiat (20%), governo dos Estados Unidos e do Canadá (12%) e do fundo de pensão do sindicato dos trabalhadores (68%). Outrossim, houve aporte de 12,5 bilhões de dólares por meio do Tarp, tendo sido devolvido em 2011. O impacto no setor automobilístico foi tamanho que levou ao pedido de recuperação judicial de Detroit, cidade que já deteve a maior renda per capita dos Estados Unidos (na maior insolvência municipal da história dos Estados Unidos). O custo do pacote bilionário de socorro aos bancos e às empresas teve custo elevado. Estima-se em 11,21 trilhões de dólares o aumento do endividamento público para evitar o colapso da economia<sup>98</sup>.

No Brasil, devido à alta do dólar e à tentativa de ganhos em operações financeiras, empresas exportadoras sofreram prejuízos bilionários. São exemplos a Sadia (em seguida, foi fundida com a Perdigão, criando a BRF Brasil Foods, atual BRF) e a Aracruz (fusão com a Votorantim Celulose e Papel – VCP, criando a

---

<sup>97</sup> ALLEGRO, Gabriela; RODRIGUES, Luciana; CARNEIRO, Lucianne. **Entenda: a Grande Recessão**. O Globo. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/infograficos/crise-eua/>>. Acesso em: 9 fev. 2014.

<sup>98</sup> RODRIGUES, Luciana; CARNEIRO, Lucianne; BARBOSA, Flávia. **Perdas da crise superam US\$ 11 tri no mundo**. O Globo. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/perdas-da-crise-superam-us-11-tri-no-mundo-9873637>>. Acesso em: 16 fev. 2014.

Fibra). Ademais, a Medida Provisória nº 443/2008 (convertida na Lei nº 11.908/2009<sup>99</sup>), autorizou o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal a adquirirem, sem autorização prévia do Congresso e sem leilão, participações ou o controle acionário de instituições financeiras privadas no país, ou seja, a realizarem a estatização de bancos em crise. O Banco do Brasil adquiriu o Besc (de Santa Catarina), o Nossa Caixa (de São Paulo), o Banco do Estado do Piauí e participação no Votorantim. A Caixa Econômica adquiriu participação no Banco Panamericano<sup>100</sup>.

O governo brasileiro utilizou uma série de providências para reduzir os efeitos da crise internacional. O custo do conjunto de medidas sintetizadas por oferta de crédito (com liberação do compulsório dos bancos e utilização de reservas internacionais, combatendo a dificuldade de liquidez), queda de juros (acompanhada pela redução do *spread*, liderada pelos bancos públicos, com flexibilização da política monetária) e desonerações tributárias (como isenção do IPI de veículos e eletrodomésticos, bem como redução dos encargos sobre a folha de pagamento) é estimado em 832 bilhões de reais<sup>101</sup>.

Nesse contexto, não seria desnecessário ressaltar que, nos Estados Unidos, a política de recuperação de empresas possui percentual de êxito bem superior ao brasileiro, estimando-se de 20 a 30% naquele país frente ao 1% nacional<sup>102</sup>. No Brasil, entretanto, percebe-se o aumento da confiança na recuperação judicial nos

<sup>99</sup> “Art. 1º O Banco do Brasil S.A. e a Caixa Econômica Federal ficam autorizados a constituir subsidiárias integrais ou controladas, com vistas no cumprimento de atividades de seu objeto social.

Art. 2º O Banco do Brasil S.A. e a Caixa Econômica Federal, diretamente ou por intermédio de suas subsidiárias, poderão adquirir participação em instituições financeiras, públicas ou privadas, sediadas no Brasil, incluindo empresas dos ramos securitário, previdenciário, de capitalização e demais ramos descritos nos arts. 17 e 18 da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, além dos ramos de atividades complementares às do setor financeiro, com ou sem o controle do capital social, observado o disposto no inciso X do caput do art. 10 daquela Lei. (Vide Decreto nº 7.509, de 2011)”

(...)

“§ 4º A autorização prevista no caput deste artigo é válida até 30 de junho de 2011, podendo ser prorrogada por até 12 (doze) meses, mediante ato do Poder Executivo.”

<sup>100</sup> ALLEGRO, Gabriela; RODRIGUES, Luciana; CARNEIRO, Lucianne. **Entenda: a Grande Recessão**. O Globo. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/infograficos/crise-eua/>>. Acesso em: 9 fev. 2014.

<sup>101</sup> BECK, Martha; OLIVEIRA, Eliane. **Brasil já gastou R\$ 830 bilhões para reduzir impactos da crise**. O Globo. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/brasil-ja-gastou-830-bilhoes-para-reduzir-impactos-da-crise-9873617>>. Acesso em: 16 fev. 2014.

<sup>102</sup> BAUTZER, Tatiana. Poucas empresas em recuperação judicial se salvam no Brasil. **Exame.com**, n. 1056, 2013. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/1056/noticias/a-intencao-era-boa>>. Acesso em: 3 mar. 2014.

últimos anos, com a elevação do número de pedidos ao tempo em que a quantidade de falências se manteve estável, a despeito da crise.

É bem verdade que, em muitos dos casos no auge da crise, ocorreu uma “privatização dos lucros”, com executivos saindo de cena após anos de elevada remuneração, e uma “socialização dos prejuízos”. Ocorre que, no momento em que as providências começaram a ser adotadas, não havia muitas alternativas. As medidas governamentais precisavam estimular a economia e a geração de emprego e renda a curto prazo, razão pela qual a manutenção das unidades produtivas era fundamental.

De outro lado, as críticas à desregulamentação bancária e financeira ensejaram os Acordos de Basiléia III, em dezembro de 2010. As mudanças dizem respeito a uma maior exigência quanto aos empréstimos, de forma a evitar situações de crise de liquidez por parte do sistema bancário. Nesse sentido, exige-se maior segurança no que tange aos ativos, criação de reservas adicionais e limitação da alavancagem, isto é, um banco não pode conceder empréstimos que superem um determinado índice atrelado ao seu capital, fixado em 3%, ou seja, o banco não pode emprestar mais do que 33 vezes o seu capital próprio<sup>103</sup>.

Registre-se ainda, nesse raciocínio, a edição nos Estados Unidos da Lei Federal “Dodd-Frank” (Lei Pública 111-203 – *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*)<sup>104</sup>. O advento desse diploma legal viabiliza maior segurança e transparência no âmbito do mercado financeiro norte-americano. Ademais, essa legislação traz para o centro do debate a necessidade de controle do risco sistêmico. Trata-se de um conjunto de alterações ambicioso e muito relevante, porém que ainda depende da execução dos princípios instituídos no âmbito normativo<sup>105</sup>.

---

<sup>103</sup> LEITE, Karla Vanessa B. S.; REIS, Marcos. O Acordo de Capitais de Basiléia III: Mais do Mesmo? **Revista Economia**, v. 14, n. 1A, p. 159–187, 2013, p. 175. Disponível em: <[http://www.anpec.org.br/revista/vol14/vol14n1p159\\_187.pdf](http://www.anpec.org.br/revista/vol14/vol14n1p159_187.pdf)>. Acesso em: 31 maio 2015.

<sup>104</sup> ESTADOS UNIDOS, U.S. Congress, **Library of Congress**, disponível em: <https://www.congress.gov/bill/111th-congress/house-bill/4173>, acesso em: 26 jul 2015.

<sup>105</sup> ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Reforma financeira norte-americana: a lei Dodd-Frank**. Rio de Janeiro: ANBIMA, 2011, p. 19 e 31, 44 p. Disponível em: <<http://portal.anbima.com.br/informacoes-tecnicas/estudos/perspectivas/Documents/Perspectivas%20ANBIMA%20Reforma%20Americana.pdf>>, acesso em: 26 jul 2015.

Entretanto, malgrado seja responsável por medidas extremamente importantes, a atuação estatal apresenta limites. Isso porque age com o propósito de amenizar os efeitos, ou seja, atua no “tamponamento dos efeitos colaterais”. O Estado não possui condições de impedir os abusos cometidos no seio do gerenciamento empresarial. Contudo, em um momento de crise, é cobrado no sentido de corrigir a anomalia. Situa-se entre a legitimação de decisões que não adotou, ao tempo em que deve sanar os problemas decorrentes dos erros alheios<sup>106</sup>.

Os limites da atuação estatal foram evidenciados na crise de 2008. Em primeiro lugar, o governo norte-americano, a despeito das medidas para manter o nível de crédito, não conseguiu evitar a recessão. Ademais, passados mais de sete anos do pedido de recuperação judicial do Lehman Brothers, ainda há um longo caminho para a plena recuperação econômica. A Europa, a seu turno, ainda se encontra em um cenário crítico, com alto índice de desemprego e estagnação na economia de alguns países, malgrado haja previsão de crescimento para os próximos anos. Os pacotes de ajuda bilionários rapidamente mostraram sua limitação na Europa em virtude do endividamento público, levando o continente à crise fiscal e, posteriormente, social.

Nesse contexto, restou evidenciado que o alargamento da arena política provocou substanciais transformações entre os atores privados e o governo. Isso porque atualmente o Estado, muitas vezes, precisa atuar com mecanismos tradicionalmente privados, ao passo que agentes particulares precisam se submeter a uma forma de atuação transparente própria da Administração Pública. Um dos exemplos emblemáticos dessa transformação no Brasil diz respeito ao desenvolvimento do Novo Mercado da BM&FBovespa<sup>107</sup>, com suas regras rigorosas

---

<sup>106</sup> BECK, Ulrich. **Sociedade de risco: rumo a uma outra modernidade**. São Paulo: Editora 34, 2011, p. 331.

<sup>107</sup> PRADO, Roberta Nioac. Desconcentração do Poder de Controle e Poison Pills: Evolução no Mercado de Capitais Brasileiro. *In: Poder de Controle e Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais*. São Paulo: Quartier Latin, 2010, p. 375–410, p. 383.

de governança corporativa<sup>108</sup>, fenômeno extremamente interessante de autorregulação<sup>109</sup>, conforme Regulamento de Listagem do Novo Mercado<sup>110</sup>.

As exigências de transparência e de equilíbrio entre os atores do Novo Mercado, muito mais rígidas do que as da legislação ou mesmo da Comissão de Valores Mobiliário, passaram a agregar valor significativo às companhias listadas nesse segmento, especialmente por oferecer maior controle por parte dos acionistas. Dessarte, muitas sociedades empresárias passaram a aderir ao Novo Mercado de forma a elevar o valor de suas ações.

Outro caso que demonstra a fluidez da política atualmente se refere à responsabilidade social das empresas. Nesse sentido, inicialmente, a partir de cobranças dos consumidores, algumas sociedades empresárias começaram a adotar iniciativas relacionadas com a responsabilidade social corporativa, inicialmente como um mecanismo de marketing, mas que vem se consolidando como política efetiva. Há um grande número de companhias que estabeleceram princípios sólidos de responsabilidade social, como Shell, Xerox, Natura, O Boticário, Itaú-Unibanco, Bradesco, Amro Bank/Banco Real, Wal-mart, entre outras. São exemplos ações específicas em comunidades carentes, medidas voltadas para o meio ambiente, recusa de negociação com fornecedores que utilizam mão-de-obra infantil ou análoga à condição de escravo, fundos de investimento socialmente responsáveis, códigos de ética corporativos, entre outros. Essas iniciativas atraem tanto a atenção do público consumidor quanto de trabalhadores qualificados<sup>111</sup>.

---

<sup>108</sup> LEITE, Leonardo Barém. Governança Corporativa - Considerações sobre sua Aplicação no Brasil (Das “Limitadas” às Sociedades Anônimas de Capital Pulverizado). *In: Poder de Controle de Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais*. São Paulo: Quartier Latin, 2010, p. 504–531, p. 524.

<sup>109</sup> As principais distinções do Novo Mercado dizem respeito ao percentual mínimo de ações em circulação de 25% (*free float*), à existência de apenas ações ordinárias, com direito a voto, mínimo de 5 membros no Conselho de Administração, sendo 20% independente, utilização obrigatória da Câmara de Arbitragem, padrão internacional nas demonstrações financeiras e direito de vender as ações pelo mesmo preço obtido para as integrantes do bloco de controle (*tag along* de 100%).

<sup>110</sup> BM&FBOVESPA. Novo Mercado. Regulamento de Listagem. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/solucoes-para-empresas/segmentos-de-listagem/novo-mercado.aspx?idioma=pt-br>>, acesso em 27 jul 2015.

<sup>111</sup> VELOSO, Letícia Helena Medeiros. Ética, valores e cultura: especificidades do conceito de responsabilidade social corporativa. *In: ASHLEY, Patrícia Almeida (Org.). Ética e Responsabilidade Social nos Negócios*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2005, p. 2–13.

O sucesso dessas medidas de natureza privada somado com alguns escândalos de corrupção envolvendo grandes empresas, no Brasil, ensejou a edição da Lei nº 12.846/2013<sup>112</sup>, dispondo sobre a responsabilidade civil e administrativa de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a Administração Pública<sup>113</sup>. A rigor, as iniciativas privadas abriram caminho para a adoção dessa postura ética. Não obstante, com a atuação estatal, por meio da legislação, todos os atores privados estão agora muito mais preocupados com a adoção de programas de *compliance*.

Por fim, importante a referência para a política pública de recuperação de empresas. Com efeito, a princípio, o Estado seria responsável por adotar diretrizes macroeconômicas que mantivessem um bom ambiente de negócios, deixando para os agentes privados a utilização dos mecanismos e instrumentos específicos da Lei nº 11.101/2005. Entretanto, percebe-se que, nos momentos de crise, frequentemente, o Estado se vale de procedimentos próprios dos atores privados, adquirindo participação acionária de sociedades empresárias em dificuldade. A rigor, as medidas se inter-relacionam de forma a transformar a política pública de recuperação de empresas em um dos principais mecanismos a reduzir os riscos econômico-financeiros do gerenciamento empresarial.

Esses exemplos demonstram a construção da política diferencial, ou seja, um sistema de retroalimentação entre política e subpolítica, uma simbiose decorrente do diálogo permanente de complementaridade e influência recíproca. A política deve compreender e, especialmente, ser guiada a partir da limitação imposta pelas transformações sociais das últimas décadas. A insistência na representação de um monopólio estatal na política ou, mesmo, na atuação do Estado como se fosse a instância mais importante na configuração social, levará ao fracasso. Imprescindível,

---

<sup>112</sup> “Art. 1º Esta Lei dispõe sobre a responsabilização objetiva administrativa e civil de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira.

Parágrafo único. Aplica-se o disposto nesta Lei às sociedades empresárias e às sociedades simples, personificadas ou não, independentemente da forma de organização ou modelo societário adotado, bem como a quaisquer fundações, associações de entidades ou pessoas, ou sociedades estrangeiras, que tenham sede, filial ou representação no território brasileiro, constituídas de fato ou de direito, ainda que temporariamente.”

<sup>113</sup> CAMPOS, Patrícia Toledo de. Comentários à Lei nº 12.846/2013 - Lei Anticorrupção. **Revista Digital de Direito Administrativo**, v. 2, n. 1, p. 160–185, 2015. Disponível em: <[www.revistas.usp.br/rdda/article/download/80943/pdf\\_10](http://www.revistas.usp.br/rdda/article/download/80943/pdf_10)>. Acesso em: 6 jan. 2015.

portanto, a assunção consciente pelo Estado de suas “funções tutelares, arbitrais, discursivas e simbólicas”<sup>114</sup>.

Do mesmo modo, a subpolítica empresarial não pode mais se portar como se suas decisões não fossem capazes de alterar a vida social. Há a necessidade de controle dos agentes privados com atuação política. Para tanto, faz-se mister a existência de tribunais e de uma esfera pública forte e independente, de contralaudos e de discussões interempresariais acerca dos riscos. Nesse sentido, também se mostra de grande relevância a criação de “esferas semipúblicas interdisciplinares”. Ainda não é possível delinear o formato ou composição dessas instâncias, contudo, sabe-se da necessidade de instalação de um conjunto de mecanismos de controle e autocrítica, de modo a viabilizar a democracia avançada na sociedade complexa<sup>115</sup>.

Dessarte, os processos judiciais de recuperação e de falência de sociedades empresárias têm se mostrado arena adequada para a construção de soluções negociadas entre o empresário, os credores (trabalhadores, Fisco, bancos, fornecedores, consumidores, entre outros) e o Estado. Percebe-se, nesse contexto, a abertura de um canal de diálogo entre vários atores econômicos, a caracterizar o surgimento de novas instâncias de negociação na sociedade de risco.

Assim, sem dúvidas, a política de recuperação de empresas é imprescindível para atenuar os riscos da atividade econômico-financeira, bem como a política e a subpolítica empresarial devem manter um diálogo permanente de complementaridade e influência recíproca de forma a gerir o risco de uma maneira equilibrada e democrática. Essa compreensão se apresenta fundamental na construção da interpretação jurídica da legislação que trata do tema.

## 1.2 OS DESAFIOS DO NOVO SISTEMA DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS À LUZ DO PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA

A descrição dos princípios norteadores da recuperação de empresas no art. 47 da Lei de Recuperação de Empresas e Falências (LREF) evidencia que o novo

---

<sup>114</sup> BECK, Ulrich. **Sociedade de risco: rumo a uma outra modernidade**. São Paulo: Editora 34, 2011, p. 341.

<sup>115</sup> BECK, Ulrich. **Sociedade de risco: rumo a uma outra modernidade**. São Paulo: Editora 34, 2011, p. 339/340.

sistema recuperacional brasileiro persegue valores que extrapolam os interesses do devedor e dos credores<sup>116</sup>. Ao lado do interesse dos credores, o dispositivo legal cita a manutenção da fonte produtora e dos empregos, preservação da empresa, função social e estímulo à atividade econômica. Trata-se evidentemente da adoção da perspectiva institucionalista, uma vez que a lei tutela, a rigor, os interesses de toda a coletividade.

A leitura desse dispositivo permite, inclusive, a interpretação que faz referência a um objetivo geral, qual seja, a superação ou prevenção das crises, e vislumbra objetivos específicos com uma ordem entre eles. Nesse sentido, o primeiro objetivo específico diz respeito à manutenção da fonte produtora, prioritário em relação aos demais. O segundo objetivo consiste na manutenção dos empregos dos trabalhadores, podendo ceder espaço em relação à manutenção da fonte produtora, porém mantendo sua preferência no que diz respeito aos outros valores. Por derradeiro, o terceiro objetivo específico alude à preservação dos interesses dos credores, que possui grande relevância, contudo não deve preponderar em relação aos dois outros objetivos<sup>117</sup>.

Essa abordagem impõe mecanismos aptos a se buscar a solução ótima para os interesses da sociedade. Assim, há a necessidade de equilíbrio entre os diversos interesses que gravitam em torno da empresa, conforme expressamente previsto na legislação. A dificuldade da persecução desses objetivos, todavia, decorre da circunstância de que a LREF concedeu aos credores a atribuição para deliberar sobre a recuperação ou a convolação em falência, atores que não possuem a obrigação de votar em sentido diverso do seu interesse individual. Dessarte, cabe aos juristas a compatibilização dos valores com o procedimento estabelecido na legislação. Percebe-se, então, que o fato de o legislador haver adotado uma

---

<sup>116</sup> “Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.”

<sup>117</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial. Volume 3: Falência e Recuperação de Empresas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 47/48.

perspectiva institucionalista faz com que os Tribunais adotem uma forma de interpretação que se afasta da literalidade da LREF<sup>118</sup>.

A construção jurisprudencial da recuperação de empresas, entretanto, traz à baila a insegurança jurídica decorrente da falta de parâmetros objetivos para julgar se um caso merece uma interpretação mais flexível para garantir a preservação da empresa, bem como quais os sacrifícios razoáveis a serem exigidos dos credores sem prejudicar o mercado de crédito. Evidentemente que a ausência de previsibilidade afasta investidores, de modo que o sistema de recuperação de empresas deve ser pautado em decisões fundamentadas em dados econômicos. O esclarecimento desses pontos reflete o objetivo deste subcapítulo.

### **1.2.1 A filiação do Direito brasileiro aos sistemas que adotam a recuperação empresarial como fim**

No aprofundamento da questão pertinente ao princípio da preservação da empresa, um tema merece especial atenção: a tentativa de identificar se o Direito brasileiro adota a preservação da empresa como fim, valor em si mesmo, importante para atender a gama de interesses que gravitam em torno da empresa, ou como meio de obter o máximo valor nos ativos para a proteção dos interesses dos credores. O debate é complexo, mas precisa ser enfrentado.

Aliás, no próprio Direito norte-americano, berço das medidas de reorganização da atividade empresarial, não se apresenta possível afirmar, de maneira peremptória, a filiação a um ou outro modelo, tendo em vista a existência de um aceso debate na doutrina com posições opostas. Com efeito, a partir da leitura do *Bankruptcy Code*, especialmente dos Capítulos 7 (liquidação) e 11 (reorganização), há autores que vislumbram o procedimento concursal como uma forma mais eficiente para viabilizar o recebimento dos créditos. De outro lado, outros estudiosos entendem que o objetivo de reabilitação da legislação visa ao

---

<sup>118</sup> AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. **A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas**. Rio de Janeiro: Forense, 2013.

atendimento de diversos outros interesses, além daqueles relacionados com o devedor e com os credores, como os dos trabalhadores e da própria comunidade<sup>119</sup>.

No continente europeu, não obstante, a aproximação de cada um dos lados se revela um pouco mais nítido. Com efeito, é possível a partir do exame dos valores declarados na legislação e do procedimento estabelecido para a reorganização empresarial, apontar como adepto da preservação da empresa enquanto fim precípua o modelo francês, afastando-se, contudo, do brasileiro por atribuir poderes muito mais amplos ao juiz. De outro lado, podem ser citados como exemplos de países que adotam os mecanismos de recuperação de empresas com a finalidade de obtenção da maximização dos ativos para pagamento dos credores Alemanha, Portugal e Espanha<sup>120</sup>.

A França inaugurou os procedimentos reorganizatórios com a Lei nº 67-653 de 1.967, com um novo viés dirigido ao tratamento das dificuldades experimentadas pelas empresas em crise. Em 1985, houve reforma da legislação com o advento da Lei nº 85-98, que evidenciou ainda mais a prioridade da preservação da empresa em relação à satisfação do passivo. Alterações posteriores confirmaram essa mesma tendência e, atualmente, até o procedimento de *liquidation*, que intenta a alienação de ativos, constitui modalidade reorganizatória, já que exige a preservação da atividade e a manutenção dos postos de trabalho<sup>121</sup>. Contudo, a legislação francesa possui como característica marcante a soberania do magistrado em relação aos credores no procedimento reorganizatório do empresário, o que não foi adotado pelo legislador nacional<sup>122</sup>.

Na Alemanha, não remanescem dúvidas de que o legislador optou por priorizar o direito dos credores ao recebimento de seus valores. Dentre os objetivos traçados no atual art. 1º da Lei Alemã de 5 de outubro de 1994 (*Insolvenzordnung*,

---

<sup>119</sup> CERZETTI, Sheila Christina Neder. **A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 144/151.

<sup>120</sup> CERZETTI, Sheila Christina Neder. **A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 153.

<sup>121</sup> PUGLIESI, Adriana Valéria. **Direito Falimentar e Preservação da Empresa**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 55/73.

<sup>122</sup> CERZETTI, Sheila Christina Neder. **A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 153/154.

*InsO*), instituiu-se o objetivo principal de satisfazer os credores, mediante a realização dos ativos ou pela implementação de um plano de insolvência. Assim, a preservação da empresa é considerada um valor relevante, porém não o principal aos olhos do legislador alemão. Esse postulado será observado na medida em que for útil para viabilizar o pagamento dos credores<sup>123</sup>.

A seu turno, o Código da Insolvência ou da Recuperação de Empresas – CIRE – de Portugal deixa clara a opção de um sistema pró-credor. Tanto o preâmbulo quanto o art. 1º apontam como finalidade única do processo concursal o pagamento dos credores. A rigor, o Direito Português experimentou uma drástica mudança de rumos em decorrência de abusos ocorridos no modelo anterior baseado na recuperação de empresas. Essa experiência se mostra relevante para evitar o radicalismo de tutela de apenas um dos lados, apresentando-se como imprescindível a busca do equilíbrio<sup>124</sup>.

Outrossim, a Exposição de Motivos da Ley n. 22/2003, que trata dos procedimentos de enfrentamento da insolvência na Espanha, expressamente declara a satisfação dos credores como finalidade essencial do concurso. Há a previsão na lei de uma possibilidade incidental de saneamento empresarial denominada de convênio. Da mesma forma que na Alemanha e em Portugal, a Espanha adota unidade procedimental e viés incidental na reorganização do empresário. Após a parte comum do processo, define-se a adoção do procedimento da liquidação ou do convênio. Neste caso, os credores deliberam acerca da proposta, mas ainda assim o legislador estipula alguns limites com o intuito de proteger os credores<sup>125</sup>.

No Brasil, a Lei nº 11.101/2005 expressamente declarou a filiação ao sistema que prioriza a preservação da empresa viável em relação à sua liquidação. Nesse aspecto o legislador nacional se filiou aos sistemas que elegem a preservação da empresa como finalidade precípua, como o francês. Essa característica comum, todavia, não aproxima de forma relevante os dois modelos. Isso porque o Brasil

---

<sup>123</sup> NEGRÃO, Ricardo. **A eficiência do processo judicial na recuperação de empresa**. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 54/63.

<sup>124</sup> PUGLIESI, Adriana Valéria. **Direito Falimentar e Preservação da Empresa**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 95/110.

<sup>125</sup> NEGRÃO, Ricardo. **A eficiência do processo judicial na recuperação de empresa**. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 71/80.

optou por tentar equilibrar os diversos interesses em conflito, ao revés do francês, que atribuiu poder decisório preponderante ao magistrado.

De outra banda, o legislador nacional se aproximou dos sistemas que adotam a preservação da empresa como meio quando atribuiu aos credores a prerrogativa de decidir sobre a conveniência da concessão da recuperação judicial ou da convalidação em falência. Não obstante, a obediência cega a esse comando faria letra morta os princípios e objetivos declarados na LREF. Assim, torna-se necessária uma leitura sistemática de todo o diploma legal que aproxima os valores do procedimento, que deveria utilizá-los como base<sup>126</sup>. É o que se pretende no próximo tópico.

### **1.2.2 Descompasso entre os valores e o procedimento da recuperação judicial de empresas no Brasil**

Como referido alhures, não resta qualquer dúvida de que o legislador traçou objetivos para o sistema de recuperação judicial alinhados com o interesse social e o desenvolvimento econômico. Não obstante, a despeito da carga axiológica institucionalista expressa, o procedimento instituído para a recuperação judicial possui dispositivos que destoam desse objetivo. Nesse sentido, faz-se mister o aprofundamento de eventuais inconsistências lógicas do sistema, que devem ser sanadas pelos juristas por intermédio de uma interpretação comprometida com os fins sociais (art. 5º da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro – Decreto-lei nº 4.657/1.942<sup>127</sup>).

Pois bem. Os objetivos impostos pelo legislador para a recuperação das empresas estão dispostos no art. 47 da Lei nº 11.101/2005 e se relacionam com: 1) a superação da crise do empresário; 2) manutenção da fonte produtora; 3) manutenção dos empregos; 4) respeito ao interesse dos credores; 5) preservação da empresa; 6) cumprimento da função social da empresa; 7) estímulo à atividade econômica.

---

<sup>126</sup> CERZETTI, Sheila Christina Neder. **A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 153/154.

<sup>127</sup> “Art. 5º Na aplicação da lei, o juiz atenderá aos fins sociais a que ela se dirige e às exigências do bem comum.”

Este dispositivo possui conexão com o art. 75 do mesmo diploma legal, que trata da falência e prevê o afastamento do devedor para viabilizar a preservação e otimização da utilização produtiva dos bens. Estes dois artigos condensam o núcleo axiológico do sistema de recuperação de empresas e guiam sua interpretação em qualquer dos tipos de processo de enfretamento das insolvências.

O procedimento de recuperação de empresas, contudo, inadvertidamente, se afasta desses valores em alguns aspectos, senão vejamos. No Direito brasileiro, apenas o empresário possui legitimidade para ingressar com o pedido de recuperação judicial. Entrementes, esse é um dos fatores que mais põe em risco a preservação da empresa, uma vez que a experiência demonstra que o responsável pela condução do negócio, muitas vezes, protela em demasia a reorganização empresarial e só ingressa em juízo quando a crise já se tornou irreversível.

Ademais, a despeito do interesse de diversos sujeitos na resolução da recuperação judicial, apenas os credores podem efetivamente decidir sobre a concessão da recuperação. No entanto, os credores não podem ser obrigados a votar contra os seus próprios interesses. A teoria do abuso de direito não se amolda bem à questão, salvo em casos muito específicos.

Portanto, seria relevante a construção de uma sistemática que compatibilizasse o interesse legítimo dos credores com a relevância da preservação da empresa. Nesse sentido, o processo de recuperação demanda uma maior abertura democrática. Há muitas entidades que poderiam oferecer contribuições relevantes, com a apresentação de soluções criativas, como comitês técnicos (públicos ou privados) com representantes do governo federal, estadual e municipal e das instituições financeiras, institutos de pesquisa econômica e social, sindicatos patronais e profissionais etc. O próprio plano de recuperação judicial poderia estar sujeito a elaboração e/ou alteração de outros atores<sup>128</sup>. No formato atual, apenas o

---

<sup>128</sup> CEREZETTI, Sheila Christina Neder. **A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 428/429.

devedor empresário pode apresentar o plano de recuperação e as alterações dependem da sua aprovação (arts. 53 e 56, § 3º, da Lei nº 11.101/2005<sup>129</sup>).

Sob essa perspectiva, são necessárias diversas medidas para adequar as regras do sistema concursal brasileiro à base principiológica da LREF. Desse modo, a doutrina especializada vem apresentando muitas sugestões interessantes com esse desiderato. Assim, relevante a proposta de ampliação do rol de legitimados para propor a recuperação judicial e apresentar o plano de reestruturação (credores, trabalhadores, acionistas, governo, comunidade etc.). Outrossim, imprescindível a participação dos demais interessados na resolução da insolvência, uma vez que a assembleia que irá deliberar pela aprovação do plano é formada tão somente por credores.

Por essa razão, seria fundamental a participação qualificada do Ministério Público, bem como a organização dos diversos interessados em classes ou comitês. Também relevante a intervenção na recuperação judicial de entidades na qualidade de *amicus curiae*. Do mesmo modo, os poderes do magistrado precisam ser ampliados para viabilizar a adaptação procedimental aos valores previstos na legislação. A tutela completa dos interesses transindividuais no processo de recuperação tornaria desnecessária inclusive a ação civil pública, concretizando a instrumentalidade processual<sup>130</sup>. A questão processual será examinada de maneira mais aprofundada no segundo capítulo.

---

<sup>129</sup> “Art. 53. O plano de recuperação será apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena de convolação em falência, e deverá conter:”

(...)

“Art. 56. Havendo objeção de qualquer credor ao plano de recuperação judicial, o juiz convocará a assembleia geral de credores para deliberar sobre o plano de recuperação.”

(...)

“§ 3º O plano de recuperação judicial poderá sofrer alterações na assembleia geral, desde que haja expressa concordância do devedor e em termos que não impliquem diminuição dos direitos exclusivamente dos credores ausentes.”

<sup>130</sup> CERZETTI, Sheila Christina Neder. **A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 355/357.

### 1.2.3 A interpretação teleológica dos tribunais

O descompasso entre os valores previstos pela LREF e o seu procedimento vem desafiando os juristas a conferir maior coerência ao sistema. Há algum tempo, inclusive, que os Tribunais passaram a adotar uma interpretação de natureza predominantemente teleológica na aplicação da legislação de enfrentamento das insolvências empresariais. Alguns temas que chegaram ao Judiciário demonstram esse raciocínio, como, por exemplo, na exigência de certidão negativa de débitos tributários estabelecida na legislação para a recuperação judicial. O art. 57 da Lei nº 11.101/2005 impõe a juntada de certidão negativa de débito tributário para a concessão da recuperação judicial<sup>131</sup>, exigência também constante no art. 191-A do Código Tributário Nacional.

Ademais, o art. 155-A do CTN<sup>132</sup> estabelece no § 3º que haverá lei específica dispondo sobre o parcelamento de créditos tributários do devedor em recuperação judicial e o § 4º do mesmo dispositivo determina que, enquanto não editada a lei específica (o parcelamento tributário especial apenas foi criado com a inserção do art. 10-A na Lei nº 10.522/2002 pela Lei nº 13.043, de 13 de novembro de 2014), haverá a aplicação das condições gerais de parcelamento fixadas pelo ente da Federação, não podendo o prazo ser inferior ao da lei federal. Ressalte-se que a lei de parcelamento da União (Lei nº 10.522/2002) permite o pagamento em sessenta parcelas mensais (art. 10)<sup>133</sup>. A nova lei passou a permitir parcelamento em 84

---

<sup>131</sup> “Art. 57. Após a juntada aos autos do plano aprovado pela assembleia geral de credores ou decorrido o prazo previsto no art. 55 desta Lei sem objeção de credores, o devedor apresentará certidões negativas de débitos tributários nos termos dos arts. 151, 205, 206 da Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966 - Código Tributário Nacional.”

<sup>132</sup> “Art. 155-A. O parcelamento será concedido na forma e condição estabelecidas em lei específica. (Incluído pela Lcp nº 104, de 2001)”

(...)

“§ 3º Lei específica disporá sobre as condições de parcelamento dos créditos tributários do devedor em recuperação judicial. (Incluído pela Lcp nº 118, de 2005)

§ 4º A inexistência da lei específica a que se refere o § 3º deste artigo importa na aplicação das leis gerais de parcelamento do ente da Federação ao devedor em recuperação judicial, não podendo, neste caso, ser o prazo de parcelamento inferior ao concedido pela lei federal específica. (Incluído pela Lcp nº 118, de 2005)”

<sup>133</sup> Recentemente, a Lei Complementar nº 147, de 7 de agosto de 2014, promoveu algumas alterações na Lei nº 11.101/2005, inserindo o parágrafo único no art. 68, com a determinação de que as microempresas e empresas de pequeno porte farão jus a prazos

meses com valores de pagamento progressivos para viabilizar a superação da crise no momento inicial<sup>134</sup>.

Entrementes, o Judiciário vinha afastando a interpretação literal, que exigia a adesão ao parcelamento em sessenta meses enquanto não editada a lei específica, para privilegiar a recuperação de empresas, dispensando a certidão negativa<sup>135</sup>. No REsp 1.187.404, ainda há a referência à suspensão indireta do processo de execução fiscal, malgrado a lei estabeleça que não ocorreria suspensão, nos termos do art. 6º, § 7º<sup>136</sup>, do diploma Recuperacional<sup>137</sup>. A doutrina acompanha esse mesmo entendimento, como revelam os Enunciados nº 55<sup>138</sup> da I Jornada<sup>139</sup> e 74<sup>140</sup>

---

20% superiores aos concedidos às demais sociedades empresárias no que tange ao parcelamento tributário especial para a recuperação judicial.

<sup>134</sup> “Art. 10-A. O empresário ou a sociedade empresária que pleitear ou tiver deferido o processamento da recuperação judicial, nos termos dos arts. 51, 52 e 70 da Lei no 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, poderão parcelar seus débitos com a Fazenda Nacional, em 84 (oitenta e quatro) parcelas mensais e consecutivas, calculadas observando-se os seguintes percentuais mínimos, aplicados sobre o valor da dívida consolidada: (Incluído pela Lei nº 13.043, de 2014)

I - da 1ª à 12ª prestação: 0,666% (seiscentos e sessenta e seis milésimos por cento); (Incluído pela Lei nº 13.043, de 2014)

II - da 13ª à 24ª prestação: 1% (um por cento); (Incluído pela Lei nº 13.043, de 2014)

III - da 25ª à 83ª prestação: 1,333% (um inteiro e trezentos e trinta e três milésimos por cento); e (Incluído pela Lei nº 13.043, de 2014)

IV – 84ª prestação: saldo devedor remanescente. (Incluído pela Lei nº 13.043, de 2014)”

<sup>135</sup> BRASIL, Superior Tribunal de Justiça. REsp 1187404. Corte Especial. Julgamento em 19/6/2013. Relator Ministro Luis Felipe Salomão. Disponível em: <www.stj.jus.br>. Acesso em: 27 abr. 2015.

<sup>136</sup> “Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário.

(...)

§ 7º As execuções de natureza fiscal não são suspensas pelo deferimento da recuperação judicial, ressalvada a concessão de parcelamento nos termos do Código Tributário Nacional e da legislação ordinária específica.”

<sup>137</sup> Ainda se aplica na espécie a Súmula nº 44 do Tribunal Federal de Recursos, a saber: “Ajuizada a execução fiscal anteriormente à falência, com penhora realizada antes desta, não ficam os bens penhorados sujeitos à arrecadação do juízo falimentar; proposta a execução fiscal contra a massa falida, a penhora far-se-á no rosto dos autos do processo da quebra, citando-se o síndico.”

<sup>138</sup> “55. O parcelamento do crédito tributário na recuperação judicial é um direito do contribuinte, e não uma faculdade da Fazenda Pública, e, enquanto não for editada lei específica, não é cabível a aplicação do disposto no art. 57 da Lei n. 11.101/2005 e no art.191-A do CTN.”

<sup>139</sup> UNIÃO, Conselho da Justiça Federal, Centro de Estudos Judiciários. I Jornada de Direito Comercial [23-24 de outubro de 2012]. In: **I Jornada de Direito Comercial**. Brasília: CJF, 2013, p. 61. Disponível em: <<http://www.cjf.jus.br/cjf/CEJ-Coedi/jornadas-cej/LIVRETO%20-%20JORNADA%20DE%20DIREITO%20COMERCIAL.pdf/view>>. Acesso em: 2 mar. 2014.

da II Jornada de Direito Comercial do Centro de Estudos Judiciários do Conselho da Justiça Federal<sup>141</sup>.

Interessante observar que, diante desse entendimento consolidado, a edição da Lei nº 13.043/2014, que estabeleceu um parcelamento mais benéfico para os empresários em recuperação judicial, gerou uma expectativa sobre a postura dos Tribunais, isto é, se passariam ou não a exigir a certidão negativa de débitos tributários para a concessão da recuperação judicial. Não obstante, a jurisprudência tem mantido o posicionamento anterior devido à insuficiência do prazo estabelecido no novo parcelamento (como exemplo, o Programa de Recuperação Fiscal – REFIS – previsto na Lei nº 11.941/2009 previa o prazo de 180 meses e ainda oferecendo descontos significativos de multas e juros), do ônus ao contribuinte (que precisa renunciar ao questionamento administrativo ou judicial) e, sobretudo, da prioridade da preservação da empresa<sup>142</sup>.

---

<sup>140</sup> “74. Embora a execução fiscal não se suspenda em virtude do deferimento do processamento da recuperação judicial, os atos que importem em constrição do patrimônio do devedor devem ser analisados pelo Juízo Recuperacional, a fim de garantir o princípio da preservação da empresa.”

<sup>141</sup> UNIÃO, Conselho da Justiça Federal, Centro de Estudos Judiciários. II Jornada de Direito Comercial [27 de fevereiro de 2015]. In: **II Jornada de Direito Comercial**. Brasília: CJF, 2015, p. 14. Disponível em: <[http://www.cjf.jus.br/cjf/CEJ-Coedi/jornadas-cej/direito-comercial/Enunciados\\_aprovados](http://www.cjf.jus.br/cjf/CEJ-Coedi/jornadas-cej/direito-comercial/Enunciados_aprovados)>. Acesso em: 15 jun. 2015.

<sup>142</sup> “DIREITO EMPRESARIAL. AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. DECISÃO AGRAVADA CONDICIONANDO A HOMOLOGAÇÃO DO PLANO À APRESENTAÇÃO DE CERTIDÕES NEGATIVAS DE DÉBITOS FISCAIS EXIGIDAS PELO ART. 57 DA LRF, CONSIDERANDO O ADVENTO DA LEI Nº 13.043/2014, QUE DISCIPLINA O PARCELAMENTO ESPECIAL PARA DÍVIDAS FISCAIS COM A UNIÃO DE EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL. DESNECESSIDADE. REFORMA. 1. Antes da edição da referida Lei nº 13.043/2014, a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça se definiu assentando que a inexistência de lei específica acerca das regras de parcelamento de dívida fiscal e previdenciária de empresas em recuperação judicial autoriza a 2 homologação do plano sem necessidade de apresentação de certidões negativas exigidas pelo art. 57 da LRF. 2. Segundo orientação do Superior Tribunal de Justiça, “o art. 57 da Lei n. 11.101/2005 e o art. 191-A do CTN devem ser interpretados à luz das novas diretrizes traçadas pelo legislador para as dívidas tributárias, com vistas, notadamente, à previsão legal de parcelamento do crédito tributário em benefício da empresa em recuperação, que é causa de suspensão da exigibilidade do tributo, nos termos do art. 151, inciso VI, do CTN”. E, ainda, “que eventual descumprimento do que dispõe o art. 57 da LRF só pode ser atribuído, ao menos imediatamente e por ora, à ausência de legislação específica que discipline o parcelamento em sede de recuperação judicial, não constituindo ônus do contribuinte, enquanto se fizer inerte o legislador, a apresentação de certidões de regularidade fiscal para que lhe seja concedida a recuperação”. (REsp 1187404/MT, Relator Ministro Luis Felipe Salomão, Corte Especial, j. 19/06/2013) 3. No caso presente, o pedido de recuperação judicial foi protocolizado em 20/05/2013, antes, portanto, da edição da Lei nº 13.043/2014, que entrou vigor somente em 13/11/2014. Dessa forma, como não havia lei

Do mesmo modo, o art. 6º, § 4º, da LREF<sup>143</sup> dispõe que o prazo de 180 dias de suspensão das ações e execuções contra o devedor empresário não será

---

regulamentadora acerca do parcelamento especial na ocasião do ajuizamento da ação, a controvérsia deve ser decidida com base no princípio *tempus regit actum*, sem perder de vista outro princípio, da segurança jurídica. Assim, por tal motivo, o art. 57 da LRF não pode obstaculizar a homologação do plano de recuperação judicial, na linha de entendimento da Corte Superior. 3 4. Ademais disso, o parcelamento objeto da Lei nº 13.043/2014 alcança apenas os débitos federais, mantendo a lacuna legislativa em relação às dívidas fiscais estaduais e municipais, sendo ilógico, pelo prisma da razoabilidade, que apenas a certidão negativa de débitos fiscais federais seja relevante para efeito de homologação do plano de recuperação, em detrimento das dívidas fiscais estaduais e municipais, como se houvesse uma impensável ordem hierárquica para o recolhimento de tributos. Logo, o parcelamento especial concebido pela Lei nº 13.043/2014, por incompleto, não atende a exigência contida no art. 57 da LRF, devendo, por conseguinte, ser mantida a jurisprudência prevalecente na Corte Superior a respeito do tema, no sentido de permitir a dispensa das certidões negativas para fins de homologação do plano de recuperação. 5. Urge reconhecer que, em muitos casos, os artigos 47 e 57 da LRF são inconciliáveis, levando à inviabilização dos processos de recuperação judicial e, por consequência, impedindo o soerguimento da empresa em dificuldades financeiras. Embora a homologação do plano de recuperação esteja condicionada à apresentação das certidões negativas de débitos fiscais (art. 57, LRF e art. 191-A, CTN), deve preponderar o princípio da preservação da empresa, insculpido no art. 47 da lei recuperacional, cujo propósito maior é proteger a fonte produtora, o emprego, a função social da empresa e o estímulo à atividade econômica. 6. As disposições da LRF devem ser aplicadas de forma harmônica e sistemática, e não isoladamente. O art. 47 4 expõe categoricamente seu objetivo de viabilizar a empresa viável, com chance real de recuperação, preservando a fonte produtora e geradora de empregos, promovendo sua função social e estimulando a atividade econômica. O art. 57, por seu turno, limita-se à obrigatoriedade formal de assegurar a quitação fiscal, prestigiando a arrecadação. Ambos os interesses (preservação da empresa x arrecadação) militam em favor da coletividade; o primeiro pela manutenção de empregos e atividade produtiva; o segundo porque o produto da arrecadação, presumivelmente, reverte para o bem comum, de modo a atender as demandas da sociedade. 7. No caso concreto, com amparo nos princípios da razoabilidade e proporcionalidade, deve prevalecer a proteção ao interesse jurídico e social mais relevante, que é a preservação da empresa, mesmo porque, conforme art. 5º da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro, “na aplicação da lei, o juiz atenderá aos fins sociais a que ela se dirige e às exigências do bem comum”. Nesse contexto, deve predominar a proteção ao emprego, aos valores sociais do trabalho, à preservação da empresa com potencial de se reerguer e contribuir para o desenvolvimento da economia, inclusive gerando a continuidade da arrecadação, que seria interrompida em caso de decretação de falência. Por conclusão lógica, pode-se afirmar que a continuidade da empresa viável atende também ao interesse arrecadatário do próprio Fisco e, em última análise, da coletividade. 8. Doutrina e jurisprudência sobre o tema. 5 9. Provimento do recurso, dispensando-se a necessidade de apresentação de certidões negativas de débitos fiscais como condicionante à homologação do Plano de Recuperação Judicial, mesmo após a edição da Lei 13.043/2014.” (Agravo de Instrumento nº 0050788-91.2015.8.19.0000, Relator Desembargador Luciano Saboia Rinaldi de Carvalho, julgamento em 16/12/2015, Sétima Câmara Cível, Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro. Disponível em: <www.tjrj.jus.br>. Acesso em: 10 jan. 2016.)

<sup>143</sup> “Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário.

(...)

prorrogado em hipótese nenhuma, bem como que, transcorrido esse prazo, independentemente de decisão judicial, os credores poderão cobrar os seus créditos. Não obstante, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) já pacificou o entendimento de que será possível a prorrogação na hipótese de a demora não poder ser imputada ao devedor<sup>144</sup>. Também a doutrina adota esse entendimento, conforme Enunciado nº 42 da I Jornada de Direito Comercial do CJF<sup>145</sup>.

Cite-se ainda a construção jurisprudencial que retira do Fisco a legitimidade para ingressar com pedido de falência, apesar de a lei atribuir esse poder a qualquer credor. Entendeu-se que permitir ao Fisco ingressar com pedido de falência seria infringir a *ratio essendi* da Lei de Falências, mormente o princípio da preservação da empresa. Seria incongruente que o Estado desenvolva um sistema de enfrentamento das insolvências empresariais e o Fisco ingresse com pedido de falência, impedindo a recuperação. Ademais, a execução fiscal já seria meio idôneo para a Fazenda Pública cobrar os seus créditos<sup>146</sup>. O Enunciado nº 56 da I Jornada de Direito Comercial do CJF também consagrou esse entendimento<sup>147</sup>.

Igualmente, o Superior Tribunal de Justiça consolidou o entendimento que dispensa a certidão negativa de concordata para participação de licitação, a despeito de a Lei nº 11.101/2005 excepcionar o benefício da dispensa de certidões para o caso de contratação com o Poder Público<sup>148</sup>. O art. 31, II, da Lei nº 8.666/93<sup>149</sup>,

---

§ 4º Na recuperação judicial, a suspensão de que trata o **caput** deste artigo em hipótese nenhuma excederá o prazo improrrogável de 180 (cento e oitenta) dias contado do deferimento do processamento da recuperação, restabelecendo-se, após o decurso do prazo, o direito dos credores de iniciar ou continuar suas ações e execuções, independentemente de pronunciamento judicial.”

<sup>144</sup> BRASIL, Superior Tribunal de Justiça. AgRg no CC 113001. Segunda Seção. Julgamento em 14/3/2011. Relator Ministro Aldir Passarinho Júnior. Disponível em: <www.stj.jus.br>. Acesso em: 14 abr. 2015.

<sup>145</sup> 42. O prazo de suspensão previsto no art. 6º, § 4º, da Lei n. 11.101/2005 pode excepcionalmente ser prorrogado, se o retardamento do feito não puder ser imputado ao devedor.

<sup>146</sup> BRASIL, Superior Tribunal de Justiça. REsp 363206. Segunda Turma. Julgamento em 04/05/2010. Relator Ministro Humberto Martins. Disponível em: <www.stj.jus.br>. Acesso em: 25 abr. 2015.

<sup>147</sup> 56. “A Fazenda Pública não possui legitimidade ou interesse de agir para requerer a falência do devedor empresário.”

<sup>148</sup> “Art. 52. Estando em termos a documentação exigida no art. 51 desta Lei, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial e, no mesmo ato:

(...)

II – determinará a dispensa da apresentação de certidões negativas para que o devedor exerça suas atividades, exceto para contratação com o Poder Público ou para recebimento

arrola como um dos documentos exigidos para comprovar a qualificação econômico-financeira a certidão negativa de concordata ou falência. Com efeito, o art. 52, II, da Lei nº 11.101/2005 prevê a dispensa de certidões negativas para o exercício da atividade pelo devedor empresário, salvo com relação à contratação com o Poder Público ou recebimento de benefícios fiscais ou creditícios. Entretanto, o Superior Tribunal de Justiça afastou a exigência da certidão de concordata para as sociedades empresárias em recuperação judicial<sup>150</sup>.

Um caso emblemático na construção de teses principiológicas consiste na aplicação do instituto norte-americano do *cram down* no Brasil. Esse instituto autoriza que o juiz derrube o veto dos credores, desde que preenchidos alguns requisitos, tais como o melhor interesse dos credores (devem receber mais do que receberiam na falência), o plano seja justo e equitativo (uma classe menos privilegiada não pode receber seus créditos antes de uma com prioridade) e não haja injusta discriminação (os credores da mesma classe devem receber tratamento equânime)<sup>151</sup>.

Ressalte-se que, malgrado a lei brasileira expressamente exija a aprovação da maioria dos credores para a concessão da recuperação, o Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP)<sup>152</sup> e o Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul (TJRS)<sup>153</sup> já aplicaram expressamente o *cram down*, mormente para evitar a rejeição da recuperação quando há credor único em alguma das classes do art. 41 (trabalhistas;

---

de benefícios ou incentivos fiscais ou creditícios, observando o disposto no art. 69 desta Lei;”

<sup>149</sup> “Art. 31. A documentação relativa à qualificação econômico-financeira limitar-se-á a:

(...)

II - certidão negativa de falência ou concordata expedida pelo distribuidor da sede da pessoa jurídica, ou de execução patrimonial, expedida no domicílio da pessoa física;”

<sup>150</sup> BRASIL, Superior Tribunal de Justiça. AgRg na MC 23499. Segunda Turma. Julgamento em 18/12/2014. Relator Ministro Mauro Campbell Marques. Disponível em: <www.stj.jus.br>. Acesso em: 13 fev. 2015.

<sup>151</sup> MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. **Revista de direito bancário e do mercado de capitais**, v. 10, n. 36, p. 184–199, 2007.

<sup>152</sup> SÃO PAULO, Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 015523-54.2013.8.26.0000. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Julgamento em 06/02/2014. Relator Desembargador Teixeira Leite. Disponível em: <www.tjsp.jus.br>. Acesso em: 20 abr. 2015.

<sup>153</sup> RIO GRANDE DO SUL, Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul. Agravo de Instrumento nº 70048398374. 5a Câmara Cível. Julgamento em 27/06/2012. Rel. Desembargadora Isabel Dias Almeida. Disponível em: <www.tjrs.jus.br>. Acesso em: 15 abr. 2015.

com garantia real; microempresas ou empresas de pequeno porte; demais credores)<sup>154</sup>. Essa questão será abordada de forma aprofundada mais a frente.

Essa forma de interpretação teleológica, entretanto, vem se utilizando de valores abstratos a partir dos princípios jurídicos da função social e da preservação da empresa. Ademais, essa compreensão não viabiliza a compatibilização de todas as Políticas Públicas envolvidas, como, por exemplo, a tributária. Pretende-se, então, nessa pesquisa, avaliar se esta forma de interpretação é adequada, bem como examinar a possibilidade de construção de novos parâmetros.

#### **1.2.4 Deficiências das soluções adotadas**

Da análise dos entendimentos jurisprudenciais acima, constata-se que os Tribunais capturaram o núcleo axiológico consubstanciado pelos arts. 47 e 75 da LREF, afastando em diversos casos a interpretação literal para se afinar com a política de recuperação de empresas, em uma importante hermenêutica teleológica. Contudo, a forma de aplicação vem utilizando valores abstratos, destituídos da necessária base empírica.

Desse modo, imprescindível a verificação da possibilidade de esse modelo realizar os valores da LREF de forma compatível com a política econômica e em harmonia com as demais políticas públicas (tributária, concorrencial, industrial, empregatícia). O conteúdo de princípios como função social e preservação da empresa, indubitavelmente, demanda dados socioeconômicos.

Outrossim, não há uma maior preocupação com a sistematização da política pública de recuperação de empresas. Nenhum órgão cuida diretamente da administração dos dados de reorganização empresarial e o Judiciário adota uma abordagem de cunho individual para as demandas, seguindo, inclusive, o

---

<sup>154</sup> “Art. 41. A assembleia geral será composta pelas seguintes classes de credores:

I – titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho;

II – titulares de créditos com garantia real;

III – titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinados.

IV - titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte.”

procedimento previsto para tanto. Evidencia-se, então, o descompasso entre os valores consagrados pela legislação e o procedimento voltado para a resolução do caso com base tão somente nas partes processuais. A deliberação do plano de recuperação depende basicamente da aprovação dos credores, que não possuem qualquer obrigação de deliberar com vistas ao atendimento do interesse social.

Os credores não podem ser compelidos a votar contra o seu legítimo interesse de recebimento dos valores que lhes são devidos, ainda que, eventualmente, não se trate da melhor solução para os demais interesses que gravitam em torno da empresa. Parece inconsistente um modelo que consagra valores que podem ser desprezados por quem tem o poder quase que exclusivo de deliberar pela aprovação – o papel do magistrado em uma interpretação mais literal se restringe ao exame da legalidade do plano de recuperação e da assembleia que votou pela aprovação ou rejeição.

A ausência de legitimidade para outros atores proporem a demanda recuperacional também cria dificuldades, uma vez que muitas vezes o empresário protela o pedido até uma situação de crise irreversível. Do mesmo modo, a atribuição exclusiva do empresário de apresentar o plano ou de concordar com as alterações propostas dificulta a contribuição de credores com soluções viáveis.

Ressalte-se que, como o objetivo da lei é a preservação da empresa e a função social, a saída pode ser a alienação do estabelecimento empresarial para que outro empresário promova a manutenção das unidades produtivas, saída que, por vezes, encontra resistência no devedor. O mesmo ocorre com a alienação do controle societário ou com mudanças nos administradores.

Assim, o advento da Lei 11.101/2005 foi importante para superar as deficiências identificadas na vigência do Decreto-lei 7.661/45. Contudo, novos desafios se apresentam e exigem do jurista a capacidade de oferecer soluções criativas com o condão de estabelecer coerência entre os princípios da função social e da preservação da empresa e o rito estipulado no atual diploma. Tudo isso, sem comprometer a segurança jurídica, imprescindível para a manutenção dos investimentos que alavancam a economia.

Atualmente, há um cenário de insegurança jurídica nos processos de recuperação de empresas em decorrência da ausência de um modelo satisfatório de racionalidade jurídica. Isso porque, afastando-se da interpretação formal, os Tribunais vêm caminhando para interpretações mais afinadas com os valores da função social e da preservação da empresa. Entretanto, para justificar a interpretação teleológica, os Tribunais utilizam a ponderação dos valores constantes no próprio ordenamento jurídico.

Essa forma de resposta, malgrado apresente algumas vantagens em relação à interpretação formal, não parece alcançar os melhores resultados, tendo em vista que realiza uma avaliação abstrata dos interesses em conflito<sup>155</sup>, resultando em subjetivismo, o que prejudica a segurança jurídica e o mercado de crédito no Brasil. Desse modo, faz-se mister a busca por um novo modelo.

Digno de registro que a avaliação dos dados econômicos nos processos de recuperação de empresas por si só não representa nenhuma novidade. Com efeito, nos Estados Unidos há a previsão do apoio técnico da *Securities and Exchange Commission* (SEC) nas demandas de reorganização empresarial<sup>156</sup>. No Brasil, entretanto, nenhum órgão administrativo possui atribuição para oferecer pareceres nos processos de recuperação de empresas, salvo quando as soluções adotadas para superação da crise invadem áreas distintas, como, por exemplo, quando há um ato de concentração (que pode exigir a aprovação do Conselho Administrativo de Defesa Econômico – CADE) ou uma emissão de novos valores mobiliários (com participação da Comissão de Valores Mobiliários – CVM). Não obstante, o levantamento dos dados socioeconômicos pode ser proporcionado por peritos que forneçam ao magistrado o substrato necessário para que a decisão esteja afinada com o desenvolvimento nacional.

Para viabilizar essa postura mais ativa do magistrado de forma afinada com os dados socioeconômicos, duas questões demandam aprofundamento. A primeira alude à perspectiva do processo de recuperação como demanda de interesse público. O exame desse tema permite a contextualização e a influência do

---

<sup>155</sup> CASTRO, Marcus Faro de. Análise Jurídica da Política Econômica. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, v. 3, n. 1, p. 17–70, 2009.

<sup>156</sup> ESTADOS UNIDOS, U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). **Securities and Exchange Commission**. Disponível em: <<http://www.sec.gov/investor/pubs/bankrupt.htm>>. Acesso em: 9 fev. 2015.

desenvolvimento da política de recuperação de empresas no âmbito dos processos judiciais. Com isso, analisa-se a relevância da participação do Judiciário na implementação dessa política pública. Este é o tema do segundo capítulo.

A segunda questão remonta a um mecanismo específico que pode facilitar a correção das deficiências da nossa legislação, levando em consideração o cenário da política e a participação do Judiciário. Deveras, há um instituto denominado nos Estados Unidos de “*cram down*” que é capaz de promover ajustes importantes no sistema de recuperação de empresas brasileiro. Isso porque permite que o magistrado derrube o veto dos credores e aprove uma recuperação judicial quando vislumbrar o preenchimento de determinados pressupostos aptos a sinalizar o interesse público. Imprescindível, portanto, o aprofundamento da viabilidade de aplicação do *cram down* no Direito brasileiro, bem como dos critérios consentâneos com a realidade nacional. Tratar-se-á deste tema no terceiro capítulo.

## 2 O PROCESSO DE RECUPERAÇÃO COMO DEMANDA DE INTERESSE PÚBLICO

A política de recuperação de empresas possui uma série de particularidades relacionadas com os seus próprios atores, idéias e instituições, que demandam uma avaliação específica<sup>157</sup>. Trata-se de política que ocorre de forma preponderante no bojo de um processo judicial. Diferentemente das políticas de saúde e educação, por exemplo, cuja participação do Judiciário ocorre a partir do descumprimento das promessas constitucionais por parte dos Poderes Executivo e Legislativo, a arena adequada para o exercício dos direitos subjetivos relacionados com a política de recuperação de empresas consiste em uma Vara Empresarial.

A despeito de naturalmente haver participação do Executivo e do Legislativo no sistema recuperacional, tais como nos casos de oferta de crédito, treinamento de profissionais, aquisição de participações acionárias (nas hipóteses de graves crises financeiras nacionais), diplomas legais que visem o combate às crises econômicas, entre outros, diversos benefícios ao devedor se restringem ao âmbito judicial, como o trespasse sem que o adquirente assuma a responsabilidade pelos débitos do alienante, a suspensão das ações e execuções contra o empresário por 180 dias etc. Assim, o Judiciário participa ativamente da execução da política pública, independentemente de qualquer omissão dos outros Poderes.

Nesse contexto, vem à baila a discussão acerca da construção da decisão no processo de recuperação judicial. Ao longo da história, percebe-se na legislação brasileira uma alternância entre os credores e o magistrado na palavra final acerca da aprovação da reorganização empresarial. Propõe-se este trabalho a buscar um novo modelo capaz de conciliar todos os interesses na reorganização empresarial com segurança jurídica.

Essa perspectiva, entretanto, exige adaptações no processo de recuperação de empresas. Em primeiro lugar, o regime jurídico que deve incidir sobre esse tipo de demanda se afina com as características próprias da ação coletiva. Tratando-se de implementação de uma política pública, com diversos interesses em litígio, os

---

<sup>157</sup> HOWLETT, Michael; RAMESH, M.; PERL, Anthony. **Política pública: seus ciclos e subsistemas: uma abordagem integradora**. Trad. Francisco G. Heidemann. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013, p. 55.

institutos do processo civil individual não se mostram adequados. Evidentemente, cuida-se de processo de interesse público, razão pela qual o tratamento precisa ser distinto. Deveras, o magistrado precisa de mais flexibilidade para construir de forma criativa a solução ótima para a política pública. Não se pode olvidar, outrossim, da necessidade de permitir a participação de todos os interessados no procedimento.

Este capítulo, então, tratará do novo modelo de racionalidade jurídica sob o viés processual. Nesse sentido, serão discutidos os desafios impostos para transformar o rito estipulado pelo legislador em um caminho propício para a implementação da política de recuperação de empresas. Inicialmente, então, haverá a análise da escolha do Judiciário como local próprio para a implementação da política de recuperação de empresas. Posteriormente, cuidar-se-á da verificação da utilidade da aplicação no sistema recuperacional do método aplicado no controle de estruturas do Direito Concorrencial.

## 2.1 O JUDICIÁRIO ENQUANTO ARENA ELEITA PELO LEGISLADOR PARA A EXECUÇÃO JUDICIAL DA POLÍTICA

O atual sistema de recuperação de empresas no Brasil foi instaurado com o advento da LREF. Realmente, após a constatação da decrepitude da antiga Lei de Falências (DL 7.661/45), com os seus institutos da falência e da concordata (preventiva e suspensiva), no bojo de uma série de mudanças ocorridas no plano macroeconômico nacional no início da década de 90, houve a instituição de uma Comissão no Ministério da Justiça, que elaborou um anteprojeto em 1992, transformado no Projeto de Lei 4.376/1993. Após mais de uma década de intensos debates, veio a lume a Lei 11.101/2005, com os institutos da recuperação judicial, recuperação extrajudicial, recuperação especial para microempresas e empresas de pequeno porte e da falência.

A distinção mais relevante entre as duas leis se refere ao objetivo precipuamente liquidatário no DL 7.661/45 e o foco essencialmente recuperatório no novel diploma. Deveras, toda a estrutura da legislação atual gira em torno dos princípios da preservação da empresa e da função social. Mesmo na hipótese da falência, a idéia da preservação da empresa é protegida, tendo em vista que o art. 140, I, da LREF, estabelece a preferência pela alienação em bloco do

estabelecimento empresarial<sup>158</sup> (complexo organizado de bens que o empresário destina ao exercício da empresa<sup>159</sup>)<sup>160</sup>. Avulta de grande relevância, nessa toada, a separação evidente entre a sorte do empresário (sujeito que explora a empresa assumindo os seus riscos<sup>161</sup>) e a empresa (atividade econômica organizada voltada para a produção ou circulação de bens ou serviços dirigidos para o mercado<sup>162</sup>). Portanto, a falência é do empresário e não da empresa, que, na medida do possível, será assumida por outro empresário, adquirente do estabelecimento.

Nesse cenário, uma questão extremamente relevante que se extrai da análise do paradigma atual de recuperação de empresas consiste na escolha do Judiciário enquanto arena adequada para a execução da política de recuperação de empresas. Abaixo serão examinadas as principais conseqüências dessa constatação.

Em primeiro lugar, tratar-se-á dos regimes desenvolvidos para o enfrentamento da insolvência no Brasil. Posteriormente, o foco de observação será voltado para os benefícios exclusivos que a legislação confere ao empresário em recuperação sob o crivo judicial. Em seguida, será examinada a ausência de qualquer órgão gerencial que coordene a política de recuperação de empresas. Por fim, haverá o estudo da natureza coletiva da demanda recuperacional.

### 2.1.1 O sistema processual de enfrentamento das insolvências no Brasil

Para a adequada análise dos desafios que se apresentam ao nosso modelo de combate às crises empresariais, faz-se mister a compreensão do panorama de

<sup>158</sup> “Art. 140. A alienação dos bens será realizada de uma das seguintes formas, observada a seguinte ordem de preferência:

I – alienação da empresa, com a venda de seus estabelecimentos em bloco;

II – alienação da empresa, com a venda de suas filiais ou unidades produtivas isoladamente;

III – alienação em bloco dos bens que integram cada um dos estabelecimentos do devedor;

IV – alienação dos bens individualmente considerados.”

<sup>159</sup> FERRAZ, Daniel Amin. **Grupo de sociedades: instrumento jurídico de organização da empresa plurissocietária**. Revista de Direito Internacional. Brasília, v. 12, n. 2, 2014, p. 494-510, p. 494 (nota de rodapé nº 6).

<sup>160</sup> PUGLIESI, Adriana Valéria. **Direito Falimentar e Preservação da Empresa**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 281.

<sup>161</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial. Volume 1: Teoria Geral e Direito Societário**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 43/47.

<sup>162</sup> VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Direito Comercial: teoria geral**. 4ª ed. rev., atual. E ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais; 2014, p. 116/141.

enfrentamento estatal da insolvência no direito brasileiro. Com efeito, há basicamente três regimes distintos para situações em que o patrimônio do devedor não se mostra suficiente para a satisfação dos credores: insolvência civil; recuperação de empresas e falência; e intervenção e liquidação administrativas.

A primeira modalidade é destinada aos não empresários (pessoas naturais que não exploram empresa e sociedades simples) e tratada nos arts. 748 a 786-A do CPC<sup>163</sup>, recebendo o rótulo de insolvência civil. No Brasil, ainda não é tão comum essa providência<sup>164</sup>, a despeito da elevação do número de casos em decorrência do fenômeno do superendividamento de consumidores<sup>165</sup>. Para os empreendedores, a regulação adequada da insolvência seria muito relevante por proporcionar uma segunda chance, uma vez que os sócios de sociedades com responsabilidade limitada acabam sendo responsabilizados por dívidas da pessoa jurídica nas diversas hipóteses de desconsideração da personalidade jurídica sem a necessidade de abuso de direito previstas no ordenamento jurídico pátrio ou construídas pelos Tribunais, como no Direito do Trabalho, no Direito do Consumidor, no Direito Tributário, entre outros<sup>166</sup>.

Nesse sentido, o art. 778<sup>167</sup> do CPC prevê a extinção das obrigações do devedor após o decurso do prazo de cinco anos do encerramento do processo. Entretanto, o fato de o termo *a quo* da contagem desse lapso temporal apenas se iniciar após o encerramento do processo de insolvência gera desestímulo para a sua utilização, já que se entende que o processo apenas pode ser finalizado após o

---

<sup>163</sup> “Art. 748. Dá-se a insolvência toda vez que as dívidas excederem à importância dos bens do devedor.”

(...)

“Art. 786. As disposições deste Título aplicam-se às sociedades civis, qualquer que seja a sua forma.”

<sup>164</sup> PORTO, Antônio José M.; SAMPAIO, Patrícia. **O Superendividamento e o Direito**. Valor Econômico. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/legislacao/4246356/o-superendividamento-e-o-direito>>. Acesso em: 03 nov. 2015.

<sup>165</sup> BACELO, Joice. **TJ-DF registrou 21 pedidos de insolvência civil**. Valor Econômico. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/legislacao/4138622/tj-df-registrou-21-pedidos-de-insolvencia-civil>>. Acesso em: 03 nov. 2015.

<sup>166</sup> Naturalmente, se o sócio for um empresário individual, uma EIRELI ou uma sociedade empresária, esse problema não existe, já que serão submetidos ao regime próprio da Lei nº 11.101/2005. No entanto, caso o sócio seja uma pessoa natural não empresária ou uma sociedade simples, as crises econômicas serão solucionadas no campo da insolvência civil.

<sup>167</sup> “Art. 778. Consideram-se extintas todas as obrigações do devedor, decorrido o prazo de 5 (cinco) anos, contados da data do encerramento do processo de insolvência.”

término das ações em que for réu, inclusive tributárias e trabalhistas. Na prática, isso implica em sérias restrições ao devedor, que, por vezes, duram décadas<sup>168</sup>.

A esse respeito, dois casos chamam a atenção. O primeiro se refere aos produtores rurais. Com efeito, nos termos dos arts. 971 e 984 do Código Civil<sup>169</sup>, o produtor rural será empresário e, portanto, sujeito ao seu regime jurídico, inclusive à recuperação judicial, caso opte por se registrar na Junta Comercial. Na ausência de registro, entretanto, independentemente se pessoa natural ou jurídica, não será empresário e o seu regime de enfrentamento de crises consistirá na insolvência civil prevista no CPC. Portanto, ao revés do que ocorre com os demais empresários, o seu registro possui natureza facultativa e a sua condição de empresário depende do registro.

Entretanto, essa distinção de regime hoje não mais se justifica, mormente em face do potencial econômico do agronegócio, que possui grande representatividade na balança comercial brasileira (46,2% do valor exportado pelo Brasil em 2015 decorreu de produtos do agronegócio<sup>170</sup>). Esses relevantes agentes econômicos acabam se vendo destituídos de instrumentos eficazes de combate à insolvência em um momento de dificuldade<sup>171</sup>. Mesmo sendo o registro facultativo, o art. 48 da Lei nº 11.101/2005 apenas autoriza a utilização da recuperação judicial após dois anos de atividade empresarial regular, ou seja, no mínimo dois anos após o registro.

---

<sup>168</sup> SCOCUGLIA, Livia. **Entrevista de Thomas Felsberg, especialista em recuperação de empresas**. Consultor Jurídico. Disponível em: <http://www.conjur.com.br/2014-dez-07/entrevista-thomas-felsberg-especialista-recuperacao-empresas>. Acesso em: 08 nov. 2015.

<sup>169</sup> “Art. 971. O empresário, cuja atividade rural constitua sua principal profissão, pode, observadas as formalidades de que tratam o art. 968 e seus parágrafos, requerer inscrição no Registro Público de Empresas Mercantis da respectiva sede, caso em que, depois de inscrito, ficará equiparado, para todos os efeitos, ao empresário sujeito a registro.

(...)

Art. 984. A sociedade que tenha por objeto o exercício de atividade própria de empresário rural e seja constituída, ou transformada, de acordo com um dos tipos de sociedade empresária, pode, com as formalidades do art. 968, requerer inscrição no Registro Público de Empresas Mercantis da sua sede, caso em que, depois de inscrita, ficará equiparada, para todos os efeitos, à sociedade empresária.”

<sup>170</sup> DEPARTAMENTO DO AGRONEGÓCIO – DEAGRO/FIESP. **Informativo DEAGRO. Janeiro de 2016. Balança Comercial do Agronegócio – Consolidado 2015**. Disponível em: <http://www.fiesp.com.br/indices-pesquisas-e-publicacoes/balanca-comercial/>. Acesso em: 31 jan. 2016.

<sup>171</sup> CAVALLI, Cássio. **Por que produtores rurais não podem pedir recuperação judicial?** Blog do Prof. Dr. Cássio Cavalli. Disponível em: <http://www.cassiocavalli.com.br/?p=534>. Acesso em: 10 dez 2016.

O cumprimento desse prazo de dois foi facilitado no caso das pessoas jurídicas pela inserção do § 2º no art. 48 da Lei nº 11.101/2005 pela Lei nº 12.873/2013, autorizando que houvesse a comprovação por meio da Declaração de Informações Econômico-fiscais da Pessoa Jurídica (DIPJ)<sup>172</sup>. Para corrigir essa distorção no que tange às pessoas naturais, tramita no Congresso Nacional o Projeto de Lei nº 6.279/2013, proposto pelo Deputado Federal Jerônimo Gorgen.

O segundo caso que demanda aprofundamento diz respeito às cooperativas. Isso porque, nos termos do parágrafo único do art. 982 do Código Civil, as cooperativas sempre são consideradas sociedades simples<sup>173</sup>. Assim, não se submetem às disposições da Lei nº 11.101/2005, seguindo um regime próprio previsto na Lei nº 5.764/1.971 (diante da lei específica, elas também não seguem o regime do CPC). Não obstante, a lei do cooperativismo apenas prevê medidas liquidatárias.

Nesse sentido, os arts. 63 a 78 da Lei das Cooperativas tratam da dissolução e da liquidação das cooperativas. Assim, o art. 63 estabelece as hipóteses de dissolução da sociedade cooperativa<sup>174</sup>. De outro lado, o art. 76 prevê o prazo de um ano para a sustação de qualquer medida judicial contra a cooperativa, que pode ser prorrogado por mais um ano<sup>175</sup>. Não obstante, esse regime não se mostra benéfico

<sup>172</sup> A DIPJ foi substituída em 2015 pela Escrituração Contábil Fiscal (ECF), nos termos da Instrução Normativa da Receita Federal nº 1.422/2013, contudo o prazo deve continuar a poder ser contado com a nova declaração dos registros contábeis.

<sup>173</sup> “Art. 982. Salvo as exceções expressas, considera-se empresária a sociedade que tem por objeto o exercício de atividade própria de empresário sujeito a registro (art. 967); e, simples, as demais.

Parágrafo único. Independentemente de seu objeto, considera-se empresária a sociedade por ações; e, simples, a cooperativa.”

<sup>174</sup> “Art. 63. As sociedades cooperativas se dissolvem de pleno direito:

I - quando assim deliberar a Assembleia Geral, desde que os associados, totalizando o número mínimo exigido por esta Lei, não se disponham a assegurar a sua continuidade;

II - pelo decurso do prazo de duração;

III - pela consecução dos objetivos predeterminados;

IV - devido à alteração de sua forma jurídica;

V - pela redução do número mínimo de associados ou do capital social mínimo se, até a Assembleia Geral subsequente, realizada em prazo não inferior a 6 (seis) meses, eles não forem restabelecidos;

VI - pelo cancelamento da autorização para funcionar;

VII - pela paralisação de suas atividades por mais de 120 (cento e vinte) dias.

Parágrafo único. A dissolução da sociedade importará no cancelamento da autorização para funcionar e do registro.

<sup>175</sup> Art. 76. A publicação no Diário Oficial, da ata da Assembleia Geral da sociedade, que deliberou sua liquidação, ou da decisão do órgão executivo federal quando a medida for de

para os credores, que não podem lançar mão de medidas expropriatórias e, via de regra, não participam das deliberações de reestruturação.

Também, a sistemática não favorece a recuperação da entidade, demonstrando-se ser negativa para os cooperados. Do mesmo modo, a sociedade fica prejudicada pela dissolução e liquidação de uma cooperativa que poderia voltar a produzir bens e serviços. Ressalte-se que hoje é indiscutível a relevância do cooperativismo para a economia nacional, com diversas cooperativas superando o faturamento de 1 bilhão ao ano<sup>176</sup>. Assim, seria relevante que passasse a se submeter ao regime da Lei nº 11.101/2005, que oferece mecanismos efetivos de reestruturação.

O segundo regime, regulado na Lei nº 11.101/2005, se dirige aos empresários<sup>177</sup> e pode ser dividida em um processo de liquidação de bens do falido (falência) e de reorganização empresarial (recuperação judicial ordinária, regulada nos arts. 47 a 69; recuperação judicial especial, voltada para microempresas e empresas de pequeno porte, conforme arts. 70 a 72; e recuperação extrajudicial, destinada a estimular um acordo direto entre devedor e credores, com a possibilidade de homologação judicial para a produção de efeitos relevantes, nos termos dos arts. 161 a 167).

A falência consiste em um processo de execução coletiva movida contra o devedor empresário com o objetivo de realizar o ativo, apurar o passivo, liquidar o patrimônio, punir os responsáveis e efetuar o pagamento dos credores de acordo

---

sua iniciativa, implicará a sustação de qualquer ação judicial contra a cooperativa, pelo prazo de 1 (um) ano, sem prejuízo, entretanto, da fluência dos juros legais ou pactuados e seus acessórios.

Parágrafo único. Decorrido o prazo previsto neste artigo, sem que, por motivo relevante, esteja encerrada a liquidação, poderá ser o mesmo prorrogado, no máximo por mais 1 (um) ano, mediante decisão do órgão citado no artigo, publicada, com os mesmos efeitos, no Diário Oficial.”

<sup>176</sup> Por exemplo, no Estado do Paraná, há a Coamo com faturamento de 8,1 bilhões, a C. Vale com receita bruta de 4,6 bilhões, a Lar, com 3 bilhões, a Cocamar, com 2,7 bilhões, a Copacol, com 2,3 bilhões, a Agrária, com 2,1 bilhões, a Castrolanda, com 1,88 bilhão, a Cooperativa Integrada, com 1,88 bilhão, a Frimesa, com 1,7 bilhão, a Coopavel, com 1,6 bilhão, entre outras. (ORGIS, Guido. **Paraná tem 10 cooperativas entre as maiores empresas**. Jornal Gazeta do Povo. Reportagem de 26/08/2015. Disponível em: <<http://www.gazetadopovo.com.br/economia/parana-tem-10-cooperativas-entre-as-maiores-empresas-bbsstue3teke22wapfzh4tg6z>>. Acesso em: 31 jan. 2016).

<sup>177</sup> “Art. 1º Esta Lei disciplina a recuperação judicial, a recuperação extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária, doravante referidos simplesmente como devedor.”

com a ordem de prioridades estabelecida pelo legislador<sup>178</sup>. Em geral, o pedido de falência é apresentado por um credor contra o empresário<sup>179</sup>, que possui a possibilidade de contestar, realizar o depósito elisivo<sup>180</sup> ou apresentar um pedido de recuperação judicial incidental (podendo optar pelas três providências, inclusive).

Após a instrução processual, na hipótese de procedência do pedido, o juiz decretará a falência, com a instauração de um estado próprio para o falido. A sentença falimentar produz uma série de efeitos em relação à pessoa do falido (inabilitação empresarial<sup>181</sup>, limitação da capacidade processual<sup>182</sup>, dever de prestar informações<sup>183</sup> etc.), aos seus bens (arrecadação e custódia<sup>184</sup>, perda do poder de administração e disposição<sup>185</sup>, entre outros), às suas obrigações (vencimento

---

<sup>178</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial. Volume 3: Falência e Recuperação de Empresas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 8 e 271/273.

<sup>179</sup> “Art. 97. Podem requerer a falência do devedor:

I – o próprio devedor, na forma do disposto nos arts. 105 a 107 desta Lei;

II – o cônjuge sobrevivente, qualquer herdeiro do devedor ou o inventariante;

III – o cotista ou o acionista do devedor na forma da lei ou do ato constitutivo da sociedade;

IV – qualquer credor.”

<sup>180</sup> “Art. 98. Citado, o devedor poderá apresentar contestação no prazo de 10 (dez) dias.

Parágrafo único. Nos pedidos baseados nos incisos I e II do caput do art. 94 desta Lei, o devedor poderá, no prazo da contestação, depositar o valor correspondente ao total do crédito, acrescido de correção monetária, juros e honorários advocatícios, hipótese em que a falência não será decretada e, caso julgado procedente o pedido de falência, o juiz ordenará o levantamento do valor pelo autor.

(...)

Art. 95. Dentro do prazo de contestação, o devedor poderá pleitear sua recuperação judicial.”

<sup>181</sup> “Art. 102. O falido fica inabilitado para exercer qualquer atividade empresarial a partir da decretação da falência e até a sentença que extingue suas obrigações, respeitado o disposto no § 1º do art. 181 desta Lei.”

<sup>182</sup> “Art. 76. O juízo da falência é indivisível e competente para conhecer todas as ações sobre bens, interesses e negócios do falido, ressalvadas as causas trabalhistas, fiscais e aquelas não reguladas nesta Lei em que o falido figurar como autor ou litisconsorte ativo.

Parágrafo único. Todas as ações, inclusive as excetuadas no caput deste artigo, terão prosseguimento com o administrador judicial, que deverá ser intimado para representar a massa falida, sob pena de nulidade do processo.”

<sup>183</sup> “Art. 104. A decretação da falência impõe ao falido os seguintes deveres:

(...)

VI – prestar as informações reclamadas pelo juiz, administrador judicial, credor ou Ministério Público sobre circunstâncias e fatos que interessem à falência;”

<sup>184</sup> “Art. 108. Ato contínuo à assinatura do termo de compromisso, o administrador judicial efetuará a arrecadação dos bens e documentos e a avaliação dos bens, separadamente ou em bloco, no local em que se encontrem, requerendo ao juiz, para esses fins, as medidas necessárias.”

<sup>185</sup> “Art. 103. Desde a decretação da falência ou do seqüestro, o devedor perde o direito de administrar os seus bens ou deles dispor.”

antecipado das dívidas<sup>186</sup>, instauração do juízo falimentar universal, nos termos do art. 76 da LREF já transcrito abaixo, suspensão da prescrição<sup>187</sup> até o encerramento da falência<sup>188</sup>) e aos seus contratos (que poderão ser resolvidos ou não, a depender de fatores como unilateralidade<sup>189</sup> ou bilateralidade<sup>190</sup>, o falido ser credor ou devedor, entre outras).

Com a juntada ao processo do Auto de Arrecadação, iniciam-se os procedimentos de realização do ativo<sup>191</sup>. A legislação estabelece a preferência de alienação dos bens em bloco, de maneira a viabilizar a preservação da empresa<sup>192</sup>. Levantados os valores, ocorre o pagamento de acordo com a seguinte ordem: 1) créditos trabalhistas salariais vencidos nos três meses anteriores à decretação da falência, limitados a cinco salários-mínimos por credor<sup>193</sup>; 2) despesas indispensáveis à administração da falência<sup>194</sup>; 3) restituições em dinheiro<sup>195</sup>; 4)

---

<sup>186</sup> “Art. 77. A decretação da falência determina o vencimento antecipado das dívidas do devedor e dos sócios ilimitada e solidariamente responsáveis, com o abatimento proporcional dos juros, e converte todos os créditos em moeda estrangeira para a moeda do País, pelo câmbio do dia da decisão judicial, para todos os efeitos desta Lei.”

<sup>187</sup> “Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário.”

<sup>188</sup> “Art. 157. O prazo prescricional relativo às obrigações do falido recomeça a correr a partir do dia em que transitar em julgado a sentença do encerramento da falência.”

<sup>189</sup> “Art. 118. O administrador judicial, mediante autorização do Comitê, poderá dar cumprimento a contrato unilateral se esse fato reduzir ou evitar o aumento do passivo da massa falida ou for necessário à manutenção e preservação de seus ativos, realizando o pagamento da prestação pela qual está obrigada.”

<sup>190</sup> “Art. 117. Os contratos bilaterais não se resolvem pela falência e podem ser cumpridos pelo administrador judicial se o cumprimento reduzir ou evitar o aumento do passivo da massa falida ou for necessário à manutenção e preservação de seus ativos, mediante autorização do Comitê.”

<sup>191</sup> “Art. 139. Logo após a arrecadação dos bens, com a juntada do respectivo auto ao processo de falência, será iniciada a realização do ativo.”

<sup>192</sup> “Art. 140. A alienação dos bens será realizada de uma das seguintes formas, observada a seguinte ordem de preferência:

I – alienação da empresa, com a venda de seus estabelecimentos em bloco;

II – alienação da empresa, com a venda de suas filiais ou unidades produtivas isoladamente;

III – alienação em bloco dos bens que integram cada um dos estabelecimentos do devedor;

IV – alienação dos bens individualmente considerados.”

<sup>193</sup> “Art. 151. Os créditos trabalhistas de natureza estritamente salarial vencidos nos 3 (três) meses anteriores à decretação da falência, até o limite de 5 (cinco) salários-mínimos por trabalhador, serão pagos tão logo haja disponibilidade em caixa.”

<sup>194</sup> “Art. 150. As despesas cujo pagamento antecipado seja indispensável à administração da falência, inclusive na hipótese de continuação provisória das atividades previstas no inciso XI do **caput** do art. 99 desta Lei, serão pagas pelo administrador judicial com os recursos disponíveis em caixa.”

remuneração do administrador judicial e créditos trabalhistas referentes a serviços prestados após a decretação da falência<sup>196</sup>; 5) quantias fornecidas à massa falida pelos credores; 6) despesas da administração da falência e custas do processo falimentar; 7) custas judiciais de ações e execuções em que a massa seja vencida; 8) obrigações de atos praticados durante a recuperação ou após a decretação da falência, bem como tributos relativos a fatos geradores que ocorreram após a decretação da falência; 9) créditos trabalhistas, limitados a 150 salários-mínimos por credor, e créditos decorrentes de acidente de trabalho<sup>197</sup>; 10) créditos com garantia

---

<sup>195</sup> “Art. 149. Realizadas as restituições, pagos os créditos extraconcursais, na forma do art. 84 desta Lei, e consolidado o quadro-geral de credores, as importâncias recebidas com a realização do ativo serão destinadas ao pagamento dos credores, atendendo à classificação prevista no art. 83 desta Lei, respeitados os demais dispositivos desta Lei e as decisões judiciais que determinam reserva de importâncias.”

<sup>196</sup> “Art. 84. Serão considerados créditos extraconcursais e serão pagos com precedência sobre os mencionados no art. 83 desta Lei, na ordem a seguir, os relativos a:

I – remunerações devidas ao administrador judicial e seus auxiliares, e créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho relativos a serviços prestados após a decretação da falência;

II – quantias fornecidas à massa pelos credores;

III – despesas com arrecadação, administração, realização do ativo e distribuição do seu produto, bem como custas do processo de falência;

IV – custas judiciais relativas às ações e execuções em que a massa falida tenha sido vencida;

V – obrigações resultantes de atos jurídicos válidos praticados durante a recuperação judicial, nos termos do art. 67 desta Lei, ou após a decretação da falência, e tributos relativos a fatos geradores ocorridos após a decretação da falência, respeitada a ordem estabelecida no art. 83 desta Lei.”

<sup>197</sup> “Art. 83. A classificação dos créditos na falência obedece à seguinte ordem:

I – os créditos derivados da legislação do trabalho, limitados a 150 (cento e cinquenta) salários-mínimos por credor, e os decorrentes de acidentes de trabalho;

II - créditos com garantia real até o limite do valor do bem gravado;

III – créditos tributários, independentemente da sua natureza e tempo de constituição, excetuadas as multas tributárias;

IV – créditos com privilégio especial, a saber:

a) os previstos no art. 964 da Lei no 10.406, de 10 de janeiro de 2002;

b) os assim definidos em outras leis civis e comerciais, salvo disposição contrária desta Lei;

c) aqueles a cujos titulares a lei confira o direito de retenção sobre a coisa dada em garantia;

d) aqueles em favor dos microempreendedores individuais e das microempresas e empresas de pequeno porte de que trata a Lei Complementar no 123, de 14 de dezembro de 2006 (Incluído pela Lei Complementar nº 147, de 2014)

V – créditos com privilégio geral, a saber:

a) os previstos no art. 965 da Lei no 10.406, de 10 de janeiro de 2002;

b) os previstos no parágrafo único do art. 67 desta Lei;

c) os assim definidos em outras leis civis e comerciais, salvo disposição contrária desta Lei;

VI – créditos quirografários, a saber:

a) aqueles não previstos nos demais incisos deste artigo;

b) os saldos dos créditos não cobertos pelo produto da alienação dos bens vinculados ao seu pagamento;

real, até o limite do bem gravado; 11) créditos tributários, com exceção das multas; 12) créditos com privilégio especial; 13) créditos com privilégio geral; 14) créditos quirografários; 15) créditos subordinados; 16) devolução do saldo remanescente para o falido a fim de retomar a atividade ou efetuar o pagamento das quotas dos sócios na hipótese de dissolução.

Entretanto, a falência, ainda que também preocupada atualmente com a preservação da empresa, deve ser reservada para os casos extremos. Demonstrando-se a viabilidade econômica da empresa, três possibilidades são abertas para o empresário: recuperação judicial, recuperação judicial especial (no caso das microempresas e empresas de pequeno porte) e a recuperação extrajudicial.

Na recuperação judicial, o devedor empresário ingressa com uma demanda objetivando celebrar um acordo em juízo com os credores para viabilizar a implementação de um plano de recuperação contendo um complexo de providências de naturezas administrativa, societária, financeira e jurídica, de forma a conseguir a reestruturação de uma empresa viável. A petição inicial do pedido de recuperação judicial deve ser instruída com diversos documentos que ensejarão o conhecimento acerca da real situação econômico-financeira do empresário.

Caso a documentação esteja regular, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial. A partir desse momento, o empresário passa a usufruir da dispensa da certidão negativa para a prática de alguns atos, obtém a suspensão das ações e execuções, entre outros efeitos. Ademais, assume deveres, como a apresentação de contas demonstrativas e se submete à fiscalização do administrador judicial<sup>198</sup>.

---

c) os saldos dos créditos derivados da legislação do trabalho que excederem o limite estabelecido no inciso I do caput deste artigo;

VII – as multas contratuais e as penas pecuniárias por infração das leis penais ou administrativas, inclusive as multas tributárias;

VIII – créditos subordinados, a saber:

a) os assim previstos em lei ou em contrato;

b) os créditos dos sócios e dos administradores sem vínculo empregatício.”

<sup>198</sup> “Art. 52. Estando em termos a documentação exigida no art. 51 desta Lei, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial e, no mesmo ato:

I – nomeará o administrador judicial, observado o disposto no art. 21 desta Lei;

Sessenta dias após o deferimento do processamento da recuperação judicial, o empresário deve apresentar o plano de recuperação<sup>199</sup>. Com isso, os credores poderão apresentar objeções ao plano no prazo de trinta dias<sup>200</sup>. A ausência de manifestação implica aprovação tácita. Caso haja objeção, o juiz convoca uma assembleia geral, em que os credores são divididos em quatro classes: 1) credores trabalhistas; 2) credores com garantia real; 3) demais credores (com privilégio geral, com privilégio especial, quirografários, entre outros); 4) credores enquadrados como microempresa ou como empresa de pequeno porte<sup>201</sup>.

O plano é considerado aprovado quando todas as classes anuem com ele, sendo que nas classes dos credores trabalhistas e daqueles enquadrados como

---

II – determinará a dispensa da apresentação de certidões negativas para que o devedor exerça suas atividades, exceto para contratação com o Poder Público ou para recebimento de benefícios ou incentivos fiscais ou creditícios, observando o disposto no art. 69 desta Lei;  
 III – ordenará a suspensão de todas as ações ou execuções contra o devedor, na forma do art. 6o desta Lei, permanecendo os respectivos autos no juízo onde se processam, ressalvadas as ações previstas nos §§ 1o, 2o e 7o do art. 6o desta Lei e as relativas a créditos excetuados na forma dos §§ 3o e 4o do art. 49 desta Lei;

IV – determinará ao devedor a apresentação de contas demonstrativas mensais enquanto perdurar a recuperação judicial, sob pena de destituição de seus administradores;

V – ordenará a intimação do Ministério Público e a comunicação por carta às Fazendas Públicas Federal e de todos os Estados e Municípios em que o devedor tiver estabelecimento.”

<sup>199</sup> “Art. 53. O plano de recuperação será apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena de convalidação em falência, e deverá conter:

I – discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50 desta Lei, e seu resumo;

II – demonstração de sua viabilidade econômica; e

III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.

Parágrafo único. O juiz ordenará a publicação de edital contendo aviso aos credores sobre o recebimento do plano de recuperação e fixando o prazo para a manifestação de eventuais objeções, observado o art. 55 desta Lei.”

<sup>200</sup> “Art. 55. Qualquer credor poderá manifestar ao juiz sua objeção ao plano de recuperação judicial no prazo de 30 (trinta) dias contado da publicação da relação de credores de que trata o § 2o do art. 7o desta Lei.

Parágrafo único. Caso, na data da publicação da relação de que trata o caput deste artigo, não tenha sido publicado o aviso previsto no art. 53, parágrafo único, desta Lei, contar-se-á da publicação deste o prazo para as objeções.”

<sup>201</sup> “Art. 41. A assembleia geral será composta pelas seguintes classes de credores:

I – titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho;

II – titulares de créditos com garantia real;

III – titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinados.

IV - titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte. (Incluído pela Lei Complementar nº 147, de 2014)”

microempresa ou empresa de pequeno porte basta a maioria simples dos presentes (independentemente do valor), ao passo que nas outras duas, torna-se necessária, além da aprovação da maioria simples, a concordância dos credores representativos da maior parte dos créditos<sup>202</sup>. Essa forma de aprovação é denominada de ordinária.

De outro lado, é possível que, malgrado não alcance a aprovação de todas as classes, o plano obtenha anuência expressiva dos credores. Para essa situação, o art. 58, § 1º criou uma forma de aprovação alternativa do plano, desde que haja o preenchimento dos seguintes critérios: voto favorável de credores representativos de mais da metade dos créditos presentes à assembleia; aprovação de pelo menos metade das classes presentes à assembleia; voto favorável de mais de 1/3 na classe que houver rejeitado o plano; e ausência de tratamento diferenciado na classe que rejeito o plano<sup>203</sup>.

Em qualquer das formas de aprovação, o juiz concede a recuperação judicial. A partir daí, o devedor permanece em recuperação até o cumprimento das obrigações que se vencerem em até dois anos depois da concessão da recuperação (esse cumprimento pode ocorrer antes; o que a lei exige é o pagamento das prestações que vencerem em até dois anos e não o efetivo transcurso do referido

---

<sup>202</sup> “Art. 45. Nas deliberações sobre o plano de recuperação judicial, todas as classes de credores referidas no art. 41 desta Lei deverão aprovar a proposta.

§ 1o Em cada uma das classes referidas nos incisos II e III do art. 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada por credores que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembleia e, cumulativamente, pela maioria simples dos credores presentes.

§ 2o Nas classes previstas nos incisos I e IV do art. 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada pela maioria simples dos credores presentes, independentemente do valor de seu crédito. (Redação dada pela Lei Complementar nº 147, de 2014)”

<sup>203</sup> “Art. 58. Cumpridas as exigências desta Lei, o juiz concederá a recuperação judicial do devedor cujo plano não tenha sofrido objeção de credor nos termos do art. 55 desta Lei ou tenha sido aprovado pela assembleia geral de credores na forma do art. 45 desta Lei.

§ 1o O juiz poderá conceder a recuperação judicial com base em plano que não obteve aprovação na forma do art. 45 desta Lei, desde que, na mesma assembleia, tenha obtido, de forma cumulativa:

I – o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, independentemente de classes;

II – a aprovação de 2 (duas) das classes de credores nos termos do art. 45 desta Lei ou, caso haja somente 2 (duas) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 1 (uma) delas;

III – na classe que o houver rejeitado, o voto favorável de mais de 1/3 (um terço) dos credores, computados na forma dos §§ 1o e 2o do art. 45 desta Lei.

§ 2o A recuperação judicial somente poderá ser concedida com base no § 1o deste artigo se o plano não implicar tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado.”

lapso temporal)<sup>204</sup>. Após o cumprimento dessas obrigações, o juiz encerra por sentença o processo de recuperação judicial<sup>205</sup>. Na hipótese de o plano haver estipulado obrigações com prazo superior a dois anos (o que é muito comum), o devedor continuará cumprindo com o acordado, contudo sem a fiscalização próxima do administrador judicial, do juiz e do Ministério Público.

A seu turno, o processo de recuperação judicial especial é facultado às microempresas e empresas de pequeno porte. Diante de diversas críticas doutrinárias para as suas restrições, ele foi ampliado com o advento da Lei Complementar nº 147/2014, que alterou alguns de seus dispositivos. Em síntese, o plano especial de recuperação judicial segue a sistemática do ordinário, contudo é mais restrito.

Assim, o parcelamento não pode exceder o número de 36 parcelas mensais, iguais e sucessivas, o pagamento da primeira parcela ocorrerá no prazo máximo de 180 dias a contar da distribuição do pedido e deve estabelecer autorização judicial para aumento de despesas ou contratação de empregados<sup>206</sup>. Outrossim, não

<sup>204</sup> “Art. 61. Proferida a decisão prevista no art. 58 desta Lei, o devedor permanecerá em recuperação judicial até que se cumpram todas as obrigações previstas no plano que se vencerem até 2 (dois) anos depois da concessão da recuperação judicial.”

<sup>205</sup> “Art. 63. Cumpridas as obrigações vencidas no prazo previsto no **caput** do art. 61 desta Lei, o juiz decretará por sentença o encerramento da recuperação judicial e determinará:”

<sup>206</sup> “Art. 70. As pessoas de que trata o art. 1o desta Lei e que se incluam nos conceitos de microempresa ou empresa de pequeno porte, nos termos da legislação vigente, sujeitam-se às normas deste Capítulo.

§ 1o As microempresas e as empresas de pequeno porte, conforme definidas em lei, poderão apresentar plano especial de recuperação judicial, desde que afirmem sua intenção de fazê-lo na petição inicial de que trata o art. 51 desta Lei.

§ 2o Os credores não atingidos pelo plano especial não terão seus créditos habilitados na recuperação judicial.

Art. 71. O plano especial de recuperação judicial será apresentado no prazo previsto no art. 53 desta Lei e limitar-se á às seguintes condições:

I - abrangerá todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos, excetuados os decorrentes de repasse de recursos oficiais, os fiscais e os previstos nos §§ 3o e 4o do art. 49; (Redação dada pela Lei Complementar nº 147, de 2014)

II - preverá parcelamento em até 36 (trinta e seis) parcelas mensais, iguais e sucessivas, acrescidas de juros equivalentes à taxa Sistema Especial de Liquidação e de Custódia - SELIC, podendo conter ainda a proposta de abatimento do valor das dívidas; (Redação dada pela Lei Complementar nº 147, de 2014)

III – preverá o pagamento da 1a (primeira) parcela no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias, contado da distribuição do pedido de recuperação judicial;

IV – estabelecerá a necessidade de autorização do juiz, após ouvido o administrador judicial e o Comitê de Credores, para o devedor aumentar despesas ou contratar empregados.

haverá convocação de assembleia geral de credores para deliberação acerca do plano.

Entretanto, caso haja apresentação de objeções de credores titulares de mais da metade de qualquer das classes de crédito previstas no art. 83 da LREF, o juiz convocará a recuperação em falência. Esse risco de convalidação em falência, o prazo reduzido de parcelamento e a restrição aos mecanismos de recuperação, como a alienação de ativos, ainda retiram a atratividade desse procedimento<sup>207</sup>.

Por derradeiro, a recuperação extrajudicial também oferece saídas para a crise empresarial, porém evitando os custos de um processo de recuperação judicial e a perda de reputação decorrente da propositura de uma demanda dessa natureza. Os requisitos exigidos são os mesmos impostos para a propositura da recuperação judicial, contudo o plano de recuperação extrajudicial não pode englobar os créditos trabalhistas<sup>208</sup>.

A vantagem da recuperação extrajudicial consiste no fato de que a homologação do plano constitui um título executivo judicial<sup>209</sup>. Outrossim, a homologação implica na vinculação até mesmo dos credores dissidentes, desde que

Parágrafo único. O pedido de recuperação judicial com base em plano especial não acarreta a suspensão do curso da prescrição nem das ações e execuções por créditos não abrangidos pelo plano.

Art. 72. Caso o devedor de que trata o art. 70 desta Lei opte pelo pedido de recuperação judicial com base no plano especial disciplinado nesta Seção, não será convocada assembleia geral de credores para deliberar sobre o plano, e o juiz concederá a recuperação judicial se atendidas as demais exigências desta Lei.

Parágrafo único. O juiz também julgará improcedente o pedido de recuperação judicial e decretará a falência do devedor se houver objeções, nos termos do art. 55, de credores titulares de mais da metade de qualquer uma das classes de créditos previstos no art. 83, computados na forma do art. 45, todos desta Lei. (Redação dada pela Lei Complementar nº 147, de 2014)”

<sup>207</sup> CAVALLI, Cássio. **Impactos da Lei Complementar 147/14 no Direito Concursal Brasileiro**. Blog do Prof. Dr. Cássio Cavalli. Disponível em: <http://www.cassiocavalli.com.br/?p=515>. Acesso em: 11 dez. 2016.

<sup>208</sup> “Art. 161. O devedor que preencher os requisitos do art. 48 desta Lei poderá propor e negociar com credores plano de recuperação extrajudicial.

§ 1º Não se aplica o disposto neste Capítulo a titulares de créditos de natureza tributária, derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidente de trabalho, assim como àqueles previstos nos arts. 49, § 3º, e 86, inciso II do caput, desta Lei.”

<sup>209</sup> “Art. 161 (...)

§ 6º A sentença de homologação do plano de recuperação extrajudicial constituirá título executivo judicial, nos termos do art. 584, inciso III do caput, da Lei nº 5.869, de 11 de janeiro de 1973 - Código de Processo Civil.”

o plano tenha sido aprovado por mais de 3/5 dos créditos de uma espécie<sup>210</sup>. Ressalte-se ainda que na hipótese de não homologação, o devedor poderá apresentar novo pedido<sup>211</sup>, já que a Lei nº 11.101/2005 não elenca como hipótese de convalidação em falência o indeferimento da recuperação extrajudicial<sup>212</sup>.

O último regime foi desenvolvido para as peculiaridades de setores estratégicos, que merecem um tratamento diferenciado. Assim, é o caso das instituições financeiras, que podem ter decretadas pelo Banco Central a liquidação extrajudicial, a intervenção ou o Regime de Administração Especial Temporária (RAET), conforme Lei 6.024/74 e Decreto-lei nº 2.321/87. O mesmo ocorre com as seguradoras, que, nos termos do Decreto-lei 73/87 e da Lei nº 10.190/2001, podem sofrer intervenção ou regime de administração especial pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP). A sistemática das seguradoras também se estende para as sociedades de capitalização, por força da determinação prevista no Decreto-lei nº 261/67, em seu art. 4º<sup>213</sup>. Esse regime especial utiliza subsidiariamente a legislação falimentar.<sup>214</sup>

Digno de registro nesse regime ainda os casos das operadoras de planos de saúde, cuja insolvência é tratada na Lei nº 9.656/98. De acordo com esse diploma legal, a Agência Nacional de Saúde (ANS) poderá impor a alienação da carteira,

---

<sup>210</sup> “Art. 163. O devedor poderá, também, requerer a homologação de plano de recuperação extrajudicial que obriga a todos os credores por ele abrangidos, desde que assinado por credores que representem mais de 3/5 (três quintos) de todos os créditos de cada espécie por ele abrangidos.” As espécies são: créditos com garantia real; créditos com privilégio especial; créditos com privilégio geral; créditos quirografários; e créditos subordinados; tudo conforme o art. 163, § 1, combinado com o art. 83, II, IV, V, VI e VIII, ambos da LREF.

<sup>211</sup> “Art. 164. Recebido o pedido de homologação do plano de recuperação extrajudicial previsto nos arts. 162 e 163 desta Lei, o juiz ordenará a publicação de edital no órgão oficial e em jornal de grande circulação nacional ou das localidades da sede e das filiais do devedor, convocando todos os credores do devedor para apresentação de suas impugnações ao plano de recuperação extrajudicial, observado o § 3º deste artigo.

(...)

§ 8º Na hipótese de não homologação do plano o devedor poderá, cumpridas as formalidades, apresentar novo pedido de homologação de plano de recuperação extrajudicial.”

<sup>212</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial. Volume 3: Falência e Recuperação de Empresas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 268.

<sup>213</sup> “Art. 4º As sociedades de capitalização estão sujeitas a disposições idênticas às estabelecidas nos seguintes artigos do Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966, e, quando fôr o caso, seus incisos, alíneas e parágrafos: 7º, 25 a 31, 74 a 77, 84, 87 a 111, 113, 114, 116 a 121.”

<sup>214</sup> SOUZA, Bernardo Pimentel. **Direito Processual Empresarial: títulos de crédito, ações cambiais, recuperações empresariais e falências**. Salvador: JusPodivm, 2008, p. 122.

regime de direção fiscal ou técnica ou liquidação extrajudicial, nos termos do art. 24<sup>215</sup>. Outrossim, as entidades de previdência complementar seguem uma disciplina específica no combate às crises, dividido da seguinte forma: entidades abertas – aplicação das regras referentes às instituições financeiras (art. 62 da Lei nº 109/2001<sup>216</sup>); entidades fechadas – administração especial de plano de benefícios específico, intervenção e liquidação extrajudicial – art. 2º, VII, da Lei nº 12.154/2009<sup>217</sup>, com a fiscalização da Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC).

Ainda há aplicação de regras diferenciadas para as sociedades empresárias de aviação comercial, a despeito da incidência do regime integral da Lei nº 11.101/2005. Isso porque o art. 188 do Código Brasileiro de Aeronáutica (Lei nº 7.565/86) estabelece a possibilidade de intervenção do Poder Executivo na hipótese de dificuldades financeiras dessas empresas<sup>218</sup>. Do mesmo modo, as concessionárias de energia elétrica podem sofrer um procedimento administrativo de tratamento das crises empresariais, sob a responsabilidade da Agência Nacional de

---

<sup>215</sup> “Art. 24. Sempre que detectadas nas operadoras sujeitas à disciplina desta Lei insuficiência das garantias do equilíbrio financeiro, anormalidades econômico-financeiras ou administrativas graves que coloquem em risco a continuidade ou a qualidade do atendimento à saúde, a ANS poderá determinar a alienação da carteira, o regime de direção fiscal ou técnica, por prazo não superior a trezentos e sessenta e cinco dias, ou a liquidação extrajudicial, conforme a gravidade do caso. (Redação dada pela Medida Provisória nº 2.177-44, de 2001)”

<sup>216</sup> “Art. 62. Aplicam-se à intervenção e à liquidação das entidades de previdência complementar, no que couber, os dispositivos da legislação sobre a intervenção e liquidação extrajudicial das instituições financeiras, cabendo ao órgão regulador e fiscalizador as funções atribuídas ao Banco Central do Brasil.”

<sup>217</sup> Art. 2º Compete à Previc:

(...)

VII - nomear administrador especial de plano de benefícios específico, podendo atribuir-lhe poderes de intervenção e liquidação extrajudicial, na forma da lei;”

<sup>218</sup> “Art. 188. O Poder Executivo poderá intervir nas empresas concessionárias ou autorizadas, cuja situação operacional, financeira ou econômica ameace a continuidade dos serviços, a eficiência ou a segurança do transporte aéreo.

§ 1º A intervenção visará ao restabelecimento da normalidade dos serviços e durará enquanto necessária à consecução do objetivo.

§ 2º Na hipótese de ser apurada, por perícia técnica, antes ou depois da intervenção, a impossibilidade do restabelecimento da normalidade dos serviços:

I - será determinada a liquidação extrajudicial, quando, com a realização do ativo puder ser atendida pelo menos a metade dos créditos;

II - será requerida a falência, quando o ativo não for suficiente para atender pelo menos à metade dos créditos, ou quando houver fundados indícios de crimes falenciais.”

Energia Elétrica (ANEEL). Nesse sentido, o art. 12 da Lei nº 12.767/2012 estabelece até mesmo a apresentação de um plano de recuperação<sup>219</sup>.

Enfim, o regime especial aplicável para setores estratégicos se caracteriza por peculiaridades próprias de cada setor. No entanto, dois fatores estão presentes nesses regimes: a atuação do Poder Executivo; e a fiscalização por um órgão regulador. Como nesses casos, o interesse público se apresenta de maneira ainda mais evidente, o tratamento distinto se justifica<sup>220</sup>.

Diante desse panorama do sistema de enfrentamento da insolvência no Brasil, percebe-se que boa parte dele é implementado diretamente nas Varas Empresariais. Excluindo-se a situação das cooperativas e dos setores estratégicos, o processo de resolução da insolvência civil e empresarial possui natureza judicial, isto é, na ausência de acordo entre as partes, há a propositura de uma ação para a construção de soluções, com a outorga de benefícios exclusivos dessa demanda, conforme se examinará abaixo.

### **2.1.2 Os benefícios legais exclusivos do empresário em recuperação**

Geralmente, na análise da participação do Judiciário na avaliação de políticas públicas, a doutrina faz referência ao princípio da subsidiariedade, isto é, o Judiciário atua na hipótese de descumprimento de concretização dos direitos fundamentais sociais por parte do Executivo e do Legislativo. Na política pública de recuperação de empresas, entretanto, não há espaço para a aplicação desse princípio. Isso porque diversos benefícios para um empresário em dificuldade apenas são alcançados no bojo de um processo judicial, ou seja, a despeito da conveniência de negociação direta entre o devedor empresário e seus credores pela preservação da

<sup>219</sup> “Art. 12. Os acionistas da concessionária de serviço público de energia elétrica sob intervenção terão o prazo de 60 (sessenta) dias, contado do ato que a determinou, para apresentar à Aneel um plano de recuperação e correção das falhas e transgressões que ensejaram a intervenção, contendo, no mínimo:

I - discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a serem empregados;

II - demonstração de sua viabilidade econômico-financeira;

III - proposta de regime excepcional de sanções regulatórias para o período de recuperação;

e

IV - prazo necessário para o alcance dos objetivos, que não poderá ultrapassar o termo final da concessão.”

<sup>220</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial. Volume 3: Falência e Recuperação de Empresas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 572.

reputação, o legislador apresenta benefícios para o acordo celebrado com o acompanhamento judicial.

À guisa de ilustração, pode-se fazer referência à suspensão das ações e execuções contra o empresário pelo prazo de 180 dias a contar do deferimento do processamento da recuperação judicial (art. 6º, § 4º, LREF<sup>221</sup>), de grande relevância para o titular da atividade reorganizar o seu negócio e buscar a superação da crise econômico-financeira. Muitos autores denominam essa suspensão de *automatic stay*, valendo-se da nomenclatura consagrada no direito norte-americano. No entanto, tecnicamente, a legislação nacional não estabelece um *automatic stay*, já que no Brasil, diferentemente do que ocorre nos Estados Unidos, a suspensão não ocorre com o protocolo da distribuição da recuperação, mas apenas no momento em que for deferido o processamento da recuperação. Por isso, o mais correto é o rótulo de *conditional stay* para esse fenômeno<sup>222</sup>.

Importante sublinhar que, mesmo nas hipóteses em que o legislador excepcionou a incidência da suspensão das ações e execuções contra o devedor, vedou a retirada de bens essenciais à continuidade do negócio. Essa proibição se aplica aos casos em que o credor ocupa a posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, arrendador mercantil, entre outros. Isso porque como regra geral esses credores não se sujeitam aos efeitos da recuperação judicial, no entanto o exercício de seus direitos de propriedade poderia colocar em risco a preservação da empresa<sup>223</sup>.

---

<sup>221</sup> “Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário.

(...)

§ 4º Na recuperação judicial, a suspensão de que trata o **caput** deste artigo em hipótese nenhuma excederá o prazo improrrogável de 180 (cento e oitenta) dias contado do deferimento do processamento da recuperação, restabelecendo-se, após o decurso do prazo, o direito dos credores de iniciar ou continuar suas ações e execuções, independentemente de pronunciamento judicial.”

<sup>222</sup> CAVALLI, Cássio. **Uma Empresa precisa ser economicamente viável para pedir recuperação judicial?** Blog do Prof. Dr. Cássio Cavalli. Disponível em: <http://www.cassiocavalli.com.br/?p=515>. Acesso em: 9 dez. 2016.

<sup>223</sup> “Art. 49. Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos.

(...)

§ 3º Tratando-se de credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, de arrendador mercantil, de proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos

Na mesma linha, a alienação judicial de unidades produtivas isoladas com base no plano de recuperação judicial isenta o adquirente de responsabilidade pelos débitos do alienante, inclusive os de natureza tributária e trabalhista (art. 60, parágrafo único, LREF<sup>224</sup>). Vale ressaltar que fora do processo de recuperação, o adquirente do estabelecimento responde pelos débitos gerais anteriores regularmente escriturados (art. 1.146, Código Civil<sup>225</sup>), pelos débitos trabalhistas (art. 448, CLT<sup>226</sup>) e pelos débitos tributários (art. 133, CTN<sup>227</sup>). Quanto a esse ponto específico, inclusive, o STF declarou a constitucionalidade do dispositivo no julgamento da ADI 3.934<sup>228</sup>. Atentou-se na hipótese para a engenharia institucional

---

respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio, seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais, observada a legislação respectiva, não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 6º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial.”

<sup>224</sup> “Art. 60. Se o plano de recuperação judicial aprovado envolver alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor, o juiz ordenará a sua realização, observado o disposto no art. 142 desta Lei.

Parágrafo único. O objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, inclusive as de natureza tributária, observado o disposto no § 1º do art. 141 desta Lei.”

<sup>225</sup> “Art. 1.146. O adquirente do estabelecimento responde pelo pagamento dos débitos anteriores à transferência, desde que regularmente contabilizados, continuando o devedor primitivo solidariamente obrigado pelo prazo de um ano, a partir, quanto aos créditos vencidos, da publicação, e, quanto aos outros, da data do vencimento.”

<sup>226</sup> “Art. 448 - A mudança na propriedade ou na estrutura jurídica da empresa não afetará os contratos de trabalho dos respectivos empregados.”

<sup>227</sup> Art. 133. A pessoa natural ou jurídica de direito privado que adquirir de outra, por qualquer título, fundo de comércio ou estabelecimento comercial, industrial ou profissional, e continuar a respectiva exploração, sob a mesma ou outra razão social ou sob firma ou nome individual, responde pelos tributos, relativos ao fundo ou estabelecimento adquirido, devidos até à data do ato:

I - integralmente, se o alienante cessar a exploração do comércio, indústria ou atividade;

II - subsidiariamente com o alienante, se este prosseguir na exploração ou iniciar dentro de seis meses a contar da data da alienação, nova atividade no mesmo ou em outro ramo de comércio, indústria ou profissão.

§ 1º O disposto no caput deste artigo não se aplica na hipótese de alienação judicial: (Incluído pela Lcp nº 118, de 2005)

I – em processo de falência; (Incluído pela Lcp nº 118, de 2005)

II – de filial ou unidade produtiva isolada, em processo de recuperação judicial. (Incluído pela Lcp nº 118, de 2005)

<sup>228</sup> “EMENTA: AÇÃO DIRETA DE INCONSTITUCIONALIDADE. ARTIGOS 60, PARÁGRAFO ÚNICO, 83, I E IV, c, E 141, II, DA LEI 11.101/2005. FALÊNCIA E RECUPERAÇÃO JUDICIAL. INEXISTÊNCIA DE OFENSA AOS ARTIGOS 1º, III E IV, 6º, 7º, I, E 170, DA CONSTITUIÇÃO FEDERAL de 1988. ADI JULGADA IMPROCEDENTE. I - Inexiste reserva constitucional de lei complementar para a execução dos créditos trabalhistas decorrente de falência ou recuperação judicial. II - Não há, também,

criada com o objetivo de adaptação do sistema produtivo nacional às necessidades do mundo globalizado.

Esse benefício se mostra muito relevante nas operações de reestruturação com alienação de segmentos que não estão oferecendo um retorno adequado. Realiza-se uma alienação com muita segurança para o adquirente, facilitando a geração de caixa para o empresário em crise, ao mesmo tempo em que permite a este a oportunidade de se concentrar no setor que mais lhe interessa.

Outrossim, como benefício decorrente da propositura da demanda recuperacional se afigura a prioridade dos créditos oriundos de obrigações contraídas durante o processo de recuperação, conforme os arts. 67<sup>229</sup> e 84, V, da LREF<sup>230</sup>. Esses créditos serão considerados extraconcursais, possuindo privilégio, por exemplo, em relação aos credores trabalhistas concursais, o que facilita a obtenção de crédito. Inclusive, no mesmo art. 84, II, há a previsão do privilégio extraconcursal para o credor que oferecer quantia à massa falida, objetivando o estímulo à geração de caixa<sup>231</sup>.

---

inconstitucionalidade quanto à ausência de sucessão de créditos trabalhistas. III - Igualmente não existe ofensa à Constituição no tocante ao limite de conversão de créditos trabalhistas em quirografários. IV - Diploma legal que objetiva prestigiar a função social da empresa e assegurar, tanto quanto possível, a preservação dos postos de trabalho. V - Ação direta julgada improcedente.”

(BRASIL, Supremo Tribunal Federal. Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 3.934-2/DF. Tribunal Pleno. Julgamento em 27/5/2009. Relator Ministro Ricardo Lewandowski. Disponível em: <www.stf.jus.br>. Acesso em: 15 fev. 2015).

<sup>229</sup> “Art. 67. Os créditos decorrentes de obrigações contraídas pelo devedor durante a recuperação judicial, inclusive aqueles relativos a despesas com fornecedores de bens ou serviços e contratos de mútuo, serão considerados extraconcursais, em caso de decretação de falência, respeitada, no que couber, a ordem estabelecida no art. 83 desta Lei.

Parágrafo único. Os créditos quirografários sujeitos à recuperação judicial pertencentes a fornecedores de bens ou serviços que continuarem a provê-los normalmente após o pedido de recuperação judicial terão privilégio geral de recebimento em caso de decretação de falência, no limite do valor dos bens ou serviços fornecidos durante o período da recuperação.”

<sup>230</sup> “Art. 84. Serão considerados créditos extraconcursais e serão pagos com precedência sobre os mencionados no art. 83 desta Lei, na ordem a seguir, os relativos a:”

(...)

V – obrigações resultantes de atos jurídicos válidos praticados durante a recuperação judicial, nos termos do art. 67 desta Lei, ou após a decretação da falência, e tributos relativos a fatos geradores ocorridos após a decretação da falência, respeitada a ordem estabelecida no art. 83 desta Lei.”

<sup>231</sup> “II – quantias fornecidas à massa pelos credores;”

No mesmo sentido, o art. 67, parágrafo único, estabelece que os créditos quirografários dos fornecedores de bens e serviços que permaneceram a provê-los durante o processo de recuperação judicial serão alçados a créditos com privilégio geral no caso de falência. Esse benefício, entretanto, é limitado ao valor dos bens oferecidos durante a recuperação<sup>232</sup>.

Acrescente-se, outrossim, a previsão de um parcelamento especial tributário mais benéfico para devedores em recuperação judicial (art. 68<sup>233</sup>, LREF; §§ 3º e 4º, art. 155-A, CTN<sup>234</sup>). Esse parcelamento foi criado recentemente com a inserção do art. 10-A na Lei nº 10.522/2002 pela Lei nº 13.043, de 13 de novembro de 2014. Ressalte-se que, enquanto o parcelamento geral oferece pagamento em 60 parcelas, o especial para empresários em recuperação autoriza 84 parcelas e com aumento gradativo (da 1ª à 12ª, 0,666%; da 13ª à 24ª, 1%; da 25ª à 83ª, 1,333%; e na 84ª o saldo devedor remanescente)<sup>235</sup>. A esse respeito, faz-se mister salientar

---

<sup>232</sup> “Art. 67 (...)

Parágrafo único. Os créditos quirografários sujeitos à recuperação judicial pertencentes a fornecedores de bens ou serviços que continuarem a provê-los normalmente após o pedido de recuperação judicial terão privilégio geral de recebimento em caso de decretação de falência, no limite do valor dos bens ou serviços fornecidos durante o período da recuperação.”

<sup>233</sup> “Art. 68. As Fazendas Públicas e o Instituto Nacional do Seguro Social – INSS poderão deferir, nos termos da legislação específica, parcelamento de seus créditos, em sede de recuperação judicial, de acordo com os parâmetros estabelecidos na Lei no 5.172, de 25 de outubro de 1966 - Código Tributário Nacional.

Parágrafo único. As microempresas e empresas de pequeno porte farão jus a prazos 20% (vinte por cento) superiores àqueles regularmente concedidos às demais empresas. (Incluído pela Lei Complementar nº 147, de 2014)”

<sup>234</sup> “Art. 155-A. O parcelamento será concedido na forma e condição estabelecidas em lei específica. (Incluído pela Lcp nº 104, de 2001)

(...)

§ 3º Lei específica disporá sobre as condições de parcelamento dos créditos tributários do devedor em recuperação judicial. (Incluído pela Lcp nº 118, de 2005)

§ 4º A inexistência da lei específica a que se refere o § 3º deste artigo importa na aplicação das leis gerais de parcelamento do ente da Federação ao devedor em recuperação judicial, não podendo, neste caso, ser o prazo de parcelamento inferior ao concedido pela lei federal específica. (Incluído pela Lcp nº 118, de 2005)”

<sup>235</sup> “Art. 10-A. O empresário ou a sociedade empresária que pleitear ou tiver deferido o processamento da recuperação judicial, nos termos dos arts. 51, 52 e 70 da Lei no 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, poderão parcelar seus débitos com a Fazenda Nacional, em 84 (oitenta e quatro) parcelas mensais e consecutivas, calculadas observando-se os seguintes percentuais mínimos, aplicados sobre o valor da dívida consolidada: (Incluído pela Lei nº 13.043, de 2014)

I - da 1ª à 12ª prestação: 0,666% (seiscentos e sessenta e seis milésimos por cento); (Incluído pela Lei nº 13.043, de 2014)

II - da 13ª à 24ª prestação: 1% (um por cento); (Incluído pela Lei nº 13.043, de 2014)

que o parágrafo único do art. 68 da Lei nº 11.101/2005 (inserido pela Lei Complementar 147, de 7/8/2014) estabeleceu que as microempresas e empresas de pequeno porte em recuperação judicial farão jus a prazos 20% superiores aos atribuídos aos demais devedores empresário sujeitos a esse procedimento.

Digno de registro ainda que cada Ente da Federação deve editar sua própria lei, estabelecendo o parcelamento especial para que haja realmente o benefício tributário consentâneo com o intuito da preservação da empresa. Nesse sentido, o Estado de Minas Gerais já tomou a dianteira, com o advento da Lei nº 21.794, de 16 de outubro de 2015. Esse diploma legal engloba créditos tributários e não tributários e fixa o prazo de 120 meses para microempresas e empresas de pequeno porte, desde que enquadradas no SIMPLES Nacional – Regime Especial Unificado de Arrecadação de Tributos e Contribuições – e 100 meses para as demais sociedades empresárias, ambos com prestações progressivas, ou seja, com valores menores no início do parcelamento. Ressalte-se ainda que o indeferimento do processamento da recuperação judicial implica na revogação do parcelamento<sup>236</sup>.

---

III - da 25ª à 83ª prestação: 1,333% (um inteiro e trezentos e trinta e três milésimos por cento); e (Incluído pela Lei nº 13.043, de 2014)

IV – 84ª prestação: saldo devedor remanescente. (Incluído pela Lei nº 13.043, de 2014)

<sup>236</sup> “Art. 1º Os créditos tributários e não tributários dos quais o Estado de Minas Gerais seja titular, de responsabilidade do devedor que pleitear ou tiver deferido o processamento da recuperação judicial, nos termos dos arts. 51 e 52 da Lei federal nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, poderão ser parcelados nos termos desta Lei, observada a regulamentação do Poder Executivo.

Art. 2º O parcelamento abrangerá todos os créditos tributários e não tributários existentes em nome do devedor, na condição de contribuinte ou responsável, constituídos ou não, inscritos ou não em dívida ativa, ajuizados ou não, ressalvados os parcelamentos em curso.

(...)

§ 2º Os créditos consolidados na data do requerimento do parcelamento, incluindo juros, multas e demais acréscimos legais, poderão ser pagos:

I – tratando-se de microempresas e empresas de pequeno porte, regularmente enquadradas no Regime Especial Unificado de Arrecadação de Tributos e Contribuições – Simples Nacional –, instituído pela Lei Complementar federal nº 123, de 14 de dezembro de 2006, em até cento e vinte parcelas, calculadas observando-se os seguintes percentuais mínimos, aplicados sobre o valor da dívida consolidada:

- a) da 1ª à 12ª parcela: 0,30% (zero vírgula trinta por cento);
- b) da 13ª à 24ª parcela: 0,40% (zero vírgula quarenta por cento);
- c) da 25ª à 36ª parcela: 0,60% (zero vírgula sessenta por cento);
- d) da 37ª à 119ª parcela: 1% (um por cento);
- e) 120ª parcela: saldo devedor remanescente;

II – nos demais casos, em até cem parcelas, calculadas observando-se os seguintes percentuais mínimos, aplicados sobre o valor da dívida consolidada:

- a) da 1ª à 12ª parcela: 0,30% (zero vírgula trinta por cento);
- b) da 13ª à 24ª parcela: 0,40% (zero vírgula quarenta por cento);

Outro benefício relevante exclusivo dos empresários em recuperação judicial diz respeito à dispensa de certidões negativas para o exercício das suas atividades, salvo no que tange à contratação com o Poder Público ou aos benefícios ou incentivos fiscais ou creditícios<sup>237</sup>. Apesar da criticável restrição (mesmo porque há empresas que sobrevivem de contratos com órgãos públicos), a dispensa das certidões negativas pode ser necessária para a alienação de bens do empresário no bojo das medidas de reorganização de suas atividades.

Igualmente, a vinculação de todos os credores ao plano de recuperação judicial se mostra de grande importância para o empresário. Caso logre a aprovação do plano de recuperação, mesmo as obrigações dos credores dissidentes sofrem a novação, nos termos propostos, mesmo que haja remissão parcial, por exemplo<sup>238</sup>. Isso naturalmente não ocorre fora do processo de recuperação, uma vez que cada credor pode negociar sua dívida como bem entender.

- 
- c) da 25ª à 36ª parcela: 0,60% (zero vírgula sessenta por cento);
  - d) da 37ª à 99ª parcela: 1,30% (um vírgula trinta por cento);
  - e) 100ª parcela: saldo devedor remanescente.

(...)

Art. 6º Implicará imediata revogação do parcelamento, independentemente de comunicação prévia, ficando o saldo devedor automaticamente vencido, qualquer das seguintes hipóteses:

- I – a desistência do pedido de recuperação judicial de que trata o art. 51 da Lei federal nº 11.101, de 2005;
- II – o indeferimento do processamento da recuperação judicial de que trata o art. 52 da Lei federal nº 11.101, de 2005;
- III – a não concessão da recuperação judicial de que trata o art. 58 da Lei federal nº 11.101, de 2005;
- IV – o não pagamento de duas parcelas consecutivas ou cinco alternadas, ou o não pagamento de uma parcela, estando pagas todas as demais;
- V – a inadimplência relativa a mais de um crédito tributário exigível;
- VI – a decretação da falência.” (MINAS GERAIS. Lei nº 21.794, de 16 de outubro de 2015.

Disponível

em:

<http://www.almg.gov.br/consulte/legislacao/completa/completa.html?tipo=LEI&num=21794&comp=&ano=2015>. Acesso em: 10 jan. 2016)

<sup>237</sup> “Art. 52. Estando em termos a documentação exigida no art. 51 desta Lei, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial e, no mesmo ato:

(...)

II – determinará a dispensa da apresentação de certidões negativas para que o devedor exerça suas atividades, exceto para contratação com o Poder Público ou para recebimento de benefícios ou incentivos fiscais ou creditícios, observando o disposto no art. 69 desta Lei;”

<sup>238</sup> “Art. 59. O plano de recuperação judicial implica novação dos créditos anteriores ao pedido, e obriga o devedor e todos os credores a ele sujeitos, sem prejuízo das garantias, observado o disposto no § 1º do art. 50 desta Lei.”

Enfim, diversos benefícios apenas são ofertados com a propositura da demanda de recuperação judicial. Desse modo, parte relevante da política pública se realiza dentro de um processo sob a supervisão do magistrado. Contudo, esse juiz não possui os dados sistemáticos da política pública de recuperação de empresas no Brasil, de modo que a sua análise acabará se restringindo ao caso individual. Com isso, a falta de um órgão gerencial prejudica a gestão da política pública de recuperação de empresas.

### **2.1.3 A ausência de órgão gerencial para a implementação da política**

Percebe-se, desse modo, que o Judiciário representa um dos locais próprios para a execução da política pública de recuperação de empresas. Não se pode olvidar nesse sentido que não há sequer um órgão do Estado que gerencie a política de recuperação de empresas. Dessarte, indubitável o papel do Judiciário no atual sistema enquanto arena adequada para a concretização da política de recuperação de empresas. A ausência de um órgão de coordenação da política, entretanto, implica em dificuldades relevantes.

Com efeito, para que seja possível a construção de decisões judiciais alinhadas com a política pública, faz-se mister uma avaliação adequada do êxito do sistema recuperacional. A legislação não impõe e o Judiciário não mantém sequer dados estatísticos organizados para fins de análise. A sistematização das informações gerais é realizada por empresas privadas de proteção do crédito para fins de orientação dos agentes privados. Diante do papel do Judiciário de local próprio para a implementação da política pública, seria de grande relevância a criação de alguma comissão para tratar esses dados e fornecer aos magistrados recuperacionais subsídios sobre o funcionamento atual da política. Essas informações permitiriam decisões conscientes do seu impacto econômico e social.

Ressalte-se, ademais, que, nos últimos anos, um dos temas mais debatidos pelos juristas consiste na forma de implementação das políticas públicas necessárias para a garantia dos direitos fundamentais previstos na Constituição

Federal de 1988, bem como na participação do Judiciário nesse processo<sup>239</sup>. Nesse contexto, levando-se em consideração o fato de que a efetividade desses direitos interfere inexoravelmente no desenvolvimento da política econômica nacional, distintos modelos de racionalidade jurisdicional têm sido apresentados como adequados.

Em apertada síntese, é possível fazer referência a quatro abordagens distintas para a resolução das demandas: interpretação formal; interpretação substantiva; ponderação de valores; e Análise Econômica do Direito (AED). Apesar da existência de diversos aspectos relevantes em cada um desses modelos, entende-se, de uma forma geral, que nenhum deles logrou efeitos plenamente satisfatórios para viabilizar a harmonia entre a segurança jurídica, a fruição dos direitos fundamentais, o desenvolvimento nacional e a construção de uma sociedade em bases mais equitativas<sup>240</sup>.

Com efeito, os defensores da interpretação formalista concentram seus esforços na análise dos dispositivos constantes na Constituição e na lei, não atribuindo grande relevância para as peculiaridades fáticas, mormente no que tange à construção da norma. Interessante observar a utilização nessa linha argumentativa do princípio da reserva do possível, fundado na distinção consagrada na Alemanha de direitos negativos ou de defesa e positivos ou prestacionais. Contudo, essa separação é passível de críticas, tendo em vista que a fruição dos direitos negativos também exige prestações estatais. A rigor, todos os direitos envolvem atuação estatal e custos elevados, inclusive os tradicionalmente denominados de negativos, uma vez que exigem o funcionamento adequado de sistemas políticos, judiciais e de segurança<sup>241</sup>.

---

<sup>239</sup> Aqui será utilizada a expressão “participação do Judiciário nas Políticas Públicas” ao invés da consagrada “controle de Políticas Públicas” por se considerar a primeira mais afinada com um discurso democrático e com capacidade de retratar melhor a realidade. O Judiciário não controla qualquer política pública, mas apenas participa (de forma relevante) juntamente com os demais atores sociais.

<sup>240</sup> CASTRO, Marcus Faro de. Análise Jurídica da Política Econômica. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, v. 3, n. 1, p. 17–70, 2009, p. 20/21.

<sup>241</sup> SILVA, Virgílio Afonso da. O Judiciário e as Políticas Públicas: entre transformação social e obstáculo à realização dos direitos sociais. In: SOUZA NETO, Cláudio Pereira de; SARMENTO, Daniel (Orgs.). **Direitos sociais: fundamentação, judicialização e direitos sociais em espécie**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2008, p. 587–599, p. 591.

A seu turno, a interpretação substantiva almeja a proteção dos grupos vulneráveis. Seus corifeus se dividem entre os que adotam uma linha finalista e os que seguem abordagem procedimentalista. O maior problema dessa teoria consiste na desconsideração das implicações de suas escolhas para a ordem econômica. Na prática, é possível que haja perda de competitividade dos empresários brasileiros no cenário internacional ou criação de insegurança decorrente do subjetivismo<sup>242</sup>.

A interpretação baseada na ponderação de valores, de outro lado, analisa abstratamente os valores em questão. Não obstante, esse cálculo prudencial abstrato não é capaz de vislumbrar as dificuldades da realidade fenomênica. Ademais, evidente a dificuldade na construção de soluções capazes de conciliar os interesses em jogo sem que se verifiquem os problemas concretos<sup>243</sup>.

Por derradeiro, a AED se baseia no exame do custo-benefício em busca da eficiência econômica, desprezando os interesses e valores não econômicos. Nesse cálculo, não entram, contudo, alguns valores consagrados pela Constituição como orientadores da ordem econômica, tal como a promoção da justiça social<sup>244</sup>. Naturalmente, cada um desses modelos sustentado por estudos aprofundados contribui com a evolução da análise jurídica, contudo o que se observa é a insuficiência de cada um deles isoladamente resolver os conflitos decorrentes da convivência social.

Esse cenário se aplica para os processos de recuperação de empresas. Atualmente, percebe-se que uma série de divergências doutrinárias e jurisprudenciais decorre do embate entre as aplicações dos modelos descritos acima. Inclusive, constata-se com facilidade a construção pelos Tribunais de uma interpretação teleológica que se afasta do sentido admitido pelos dispositivos legais, como são exemplos a dispensa de certidões negativas de débitos tributários para a concessão da recuperação, a prorrogação do prazo de 180 dias para a suspensão das ações e execuções contra o devedor, a ilegitimidade ativa do Fisco para ajuizar ação de falência e a aplicação do *cram down* para aprovação dos planos de

---

<sup>242</sup> CASTRO, Marcus Faro de. Análise Jurídica da Política Econômica. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, v. 3, n. 1, p. 17–70, 2009, p. 21.

<sup>243</sup> CASTRO, Marcus Faro de. Análise Jurídica da Política Econômica. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, v. 3, n. 1, p. 17–70, 2009, p. 21.

<sup>244</sup> CASTRO, Marcus Faro de. Análise Jurídica da Política Econômica. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, v. 3, n. 1, p. 17–70, 2009, p. 21.

recuperação rejeitados pelos credores, nos moldes norte-americanos, examinados com mais profundidade em outros pontos deste trabalho.

Ademais, para justificar a interpretação teleológica, os Tribunais utilizam a ponderação dos valores constantes no próprio ordenamento jurídico. Essa forma de resposta, malgrado apresente diversas vantagens em relação à interpretação formal, não parece alcançar os melhores resultados, tendo em vista que realiza uma avaliação abstrata dos interesses em conflito, resultando em subjetivismo, o que prejudica a segurança jurídica e o mercado de crédito no Brasil. Desse modo, faz-se mister a busca por um novo modelo.

Com esse desiderato, torna-se necessário aprofundar o gerenciamento da política pública. Todavia, como visto, não há um órgão que realize estudos nesse sentido ou pelo menos com capacidade de interferir imediatamente na própria execução da política. Além das empresas ligadas à proteção do crédito<sup>245</sup>, entidades como o Banco Mundial<sup>246</sup>, a Fundação Dom Cabral<sup>247</sup> e o Fórum Econômico Mundial<sup>248</sup> realizam levantamentos com a finalidade de mensurar a competitividade e o ambiente de negócios de cada país, ressaltando números relativos à aplicação da legislação de enfrentamento de crises empresariais. Da mesma forma, instituições de pesquisa, como o IPEA – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada<sup>249</sup> e até mesmo o governo<sup>250</sup> – vêm realizando estudos acerca do impacto da nova lei de falências no Brasil.

---

<sup>245</sup> SERASA EXPERIAN. Serasa Experian - Indicador Serasa Experian - Falências e Recuperações. Disponível em: <[http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias\\_concordatas.htm](http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias_concordatas.htm)>. Acesso em: 09 jan. 2016.

<sup>246</sup> BANCO MUNDIAL. **Relatório Doing Business 2014**. Disponível em: <<http://portugues.doingbusiness.org/>>. Acesso em: 15 ago. 2014.

<sup>247</sup> INTERNATIONAL INSTITUTE FOR MANAGEMENT DEVELOPMENT (IMD); FUNDAÇÃO DOM CABRAL. **Índice de Competitividade Mundial 2014**. Disponível em: <[http://www.fdc.org.br/blogespacodialogo/Documents/indice\\_competitividade\\_mundial2014.pdf](http://www.fdc.org.br/blogespacodialogo/Documents/indice_competitividade_mundial2014.pdf)>. Acesso em: 23 ago. 2014.

<sup>248</sup> WORLD ECONOMIC FORUM; FUNDAÇÃO DOM CABRAL; MOVIMENTO BRASIL COMPETITIVO. **The Global Competitiveness Report 2013-2014**. Disponível em: <[http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_GlobalCompetitivenessReport\\_2013-14.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2013-14.pdf)>. Acesso em: 23 ago. 2014.

<sup>249</sup> ARAUJO, Aloisio; FUNCHAL, Bruno. A Nova Lei de Falências Brasileira e seu Papel no Desenvolvimento do Mercado de Crédito. **Pesquisa e Planejamento Econômica. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada**, v. 36, n. 2, p. 209–254, 2006. Disponível em: <<http://ppe.ipea.gov.br/index.php/ppe/article/viewFile/28/8>>. Acesso em: 31 maio 2015.

Entretanto, nenhum órgão ou instituição realiza estudos que ofereçam substrato para que o magistrado decida à luz da política pública. Essa lacuna institucional dificulta muito a percepção do sucesso do novo sistema de recuperação de empresas, já que faltam elementos para uma integração dos aspectos econômicos, sociais e ambientais<sup>251</sup> e não se consegue distinguir com clareza os reais motivos do sucesso ou insucesso da política de recuperação de empresas, principalmente de cada um dos seus aspectos. Torna-se tarefa quase impossível também prever com alguma segurança as conseqüências de uma alteração legislativa no processo judicial.

Ressalte-se que se a falta de um órgão prejudica a avaliação da política pública sob o prisma macroeconômico, na análise microeconômica ela praticamente retira a chance de se afirmar com um mínimo de segurança se o deferimento de determinada recuperação é relevante ou não para uma comunidade específica e qual o grau de sacrifício máximo que se pode impor aos credores de forma a não impactar o mercado de crédito. Portanto, os magistrados acabam analisando o caso sem a base necessária para decidir à luz da função social e da preservação da empresa.

Nesse momento, o objetivo era demonstrar a inadequação da ausência de um órgão gerencial, contudo mais à frente a questão avançará para possíveis formas de avaliação da política. Dentro dessa perspectiva, todavia, uma questão vem à baila de forma muito clara. A demanda recuperacional possui natureza coletiva e, portanto, deve receber um tratamento diferenciado, multidisciplinar e com maior liberdade do magistrado. Esse é o tema do próximo tópico.

---

<sup>250</sup> Na Série Pensando o Direito, a Secretaria de Assuntos Legislativos do Ministério da Justiça celebrou uma parceria com a Fundação Getúlio Vargas do Rio de Janeiro para a avaliação da Nova Lei de Falências (MINISTÉRIO DA JUSTIÇA, Secretaria de Assuntos Legislativos. **Série Pensando o Direito – Análise da Nova Lei de Falências**. Coord. da pesquisa: FGV DIREITO RIO, Maio/2010, nº 22. Disponível em: <http://portal.mj.gov.br>. Acesso em 11 jan. 2016)

<sup>251</sup> XUN, Wu; RAMESH, M.; HOWLETT, Michael; FRITZEN, Scott. Tradução de Ricardo Avelar de Souza. **Guia de Políticas Públicas: gerenciando processos**. Brasília, ENAP, 2014, 160 p. Disponível em: <http://www.enap.gov.br>. Acesso em: 11 jan. 2016.

#### 2.1.4 A natureza coletiva da demanda recuperacional

Nesse contexto, atuando o Judiciário como arena política, deve ser garantida a participação dos demais atores. Inclusive, não há qualquer dúvida de que a recuperação de empresas trata de direitos coletivos. A rigor, o processo de recuperação de empresas representa uma ação coletiva passiva, o que poderia atrair os métodos e regras relativos a esse tipo de demanda. Sublinhe-se ainda que o processo coletivo implica no reconhecimento de maiores poderes ao juiz, ampliação da relevância da argumentação metajurídica, compatibilização do interesse das partes com o interesse coletivo e publicização do processo<sup>252</sup>.

Trata-se de um processo civil de interesse público em que o objeto da lide não se restringe aos interesses privados dos indivíduos, mas à operação de uma política pública. Nesse sentido, o processo civil de interesse público funciona não apenas como mecanismo de resolução de conflitos sociais por intermédio da atuação jurisdicional, mas também como instrumento de tutela de interesses coletivos (ainda que privados). Com as transformações sofridas pelo papel do direito nas últimas décadas, o processo passou a ser compreendido em uma perspectiva funcional, de modo a melhor esclarecer as relações da atividade jurisdicional com os sistemas político, econômico e social. Com efeito, o surgimento do processo no Direito moderno ocorreu como instrumento de contenção dos poderes estatais. Tratava-se, portanto, de conjunto de regras que estabeleciam as condições a serem observadas pelo magistrado no cumprimento do direito material<sup>253</sup>.

Entretanto, o Direito processual contemporâneo alterou significativamente a concepção das relações entre direito e processo, uma vez que, a despeito da manutenção da autonomia do Direito processual, assumiu uma postura que atribui ao processo civil natureza instrumental. Isso porque a preocupação dos processualistas se voltou para a construção de um corpo de normas capaz de assegurar a efetivação dos direitos. Essa abordagem, entretanto, exige do

---

<sup>252</sup> CUNHA, Marcelo Garcia da. **Processos coletivos: caracterização e marcos elementares**. Processos Coletivos. Disponível em: <<http://www.processoscoletivos.net/revista-eletronica/61-volume-5-numero-1-trimestre-01-01-2014-a-31-01-2014/1431-processos-coletivos-caracterizacao-e-marcos-elementares>>. Acesso em: 13 set. 2014.

<sup>253</sup> SALLES, Carlos Alberto de. Processo Civil de Interesse Público. *In*: **Processo civil e interesse público: o processo como instrumento de defesa social**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2003, p. 39–78, p. 41/42.

processualista a capacidade de desenvolvimento de mecanismos que viabilizem o adequado equacionamento das situações materiais, o que demanda um estudo abrangente de natureza multidisciplinar. Ademais, utiliza-se como novo pólo metodológico a noção de tutela jurisdicional, que almeja a efetividade tanto no que diz respeito aos interesses dos litigantes quanto aos objetivos sociais. A complexidade decorrente dessa concepção, mormente quando trata de direitos coletivos, requer uma abordagem específica para cada lide, abandonando a natureza transubstancial do processo civil<sup>254</sup>.

A ação de recuperação judicial não diz respeito somente às relações entre o devedor e os credores, que inclusive já recebem um tratamento coletivo na tomada de decisões. Possuem também interesse na resolução da insolvência os trabalhadores (que possuam ou não créditos), os consumidores, o Fisco (que também pode não ser credor), os investidores, a própria comunidade e o governo. O tema já foi amplamente debatido no sistema norte-americano, apesar de ainda não se haver chegado a um consenso sobre a sua forma de utilização pelo Poder Judiciário<sup>255</sup>.

No Brasil, os valores do atual sistema de recuperação de empresas apontam para a necessária participação mesmo dos grupos de interesse não pecuniários. Nesse sentido, mostra-se de extrema relevância a participação do Ministério Público, a tutelar a ordem jurídica e os interesses sociais. Ademais, imprescindível a oitiva dos diversos grupos de interesse, que poderão oferecer luzes no sentido do esclarecimento dos credores acerca dos desdobramentos da recuperação. Acrescente-se ainda a conveniência de se permitir o debate acerca de interesses transindividuais dentro do próprio processo de recuperação judicial<sup>256</sup>.

Isso porque a doutrina aponta, dentre outros, os seguintes princípios do processo coletivo: princípio da universalidade da jurisdição (objetiva alcançar o

---

<sup>254</sup> SALLES, Carlos Alberto de. Processo Civil de Interesse Público. *In: Processo civil e interesse público: o processo como instrumento de defesa social*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2003, p. 39–78, p. 45/47.

<sup>255</sup> CEREZETTI, Sheila Christina Neder. **A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 329/334.

<sup>256</sup> CEREZETTI, Sheila Christina Neder. **A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 336/357.

máximo de pessoas); primazia da tutela coletiva adequada (busca-se a melhor solução coletiva para o litígio, com a possibilidade, inclusive, de adequação do procedimento); princípio da participação no processo coletivo (incentivo da colaboração das entidades da sociedade civil, estímulo à intervenção do *amicus curiae* e realização de audiências públicas); princípio do ativismo judicial (com uma maior participação dos magistrados); princípio da economia processual (redução de custos e julgamentos uniformes); e princípio da ampla divulgação da demanda e da informação aos órgãos competentes (visa o conhecimento do processo pela comunidade); flexibilização da técnica processual (a finalidade precípua do processo consiste na máxima efetividade do direito material)<sup>257</sup>.

Assim, percebe-se que o processo de recuperação judicial requer um tratamento diverso daquele aplicado para as demandas individuais. A desconsideração aos demais interesses envolvidos na reorganização empresarial implicaria fazer letra morta os princípios da função social e da preservação da empresa. Por essa razão, reconhecida a natureza de demanda coletiva, os princípios inerentes a esse sistema processual devem ser aplicados *mutatis mutandis* para o processo de recuperação de empresas.

A ênfase nesses aspectos se mostra necessária em decorrência da violação do procedimento de recuperação a esses valores. Com efeito, falhou o legislador ao restringir a legitimidade ativa da recuperação judicial ao empresário, ao cônjuge sobrevivente, aos herdeiros e ao sócio remanescente<sup>258</sup>. Da mesma forma, criou óbice desnecessário para a participação dos interessados na construção do plano de recuperação, ao condicionar as alterações à vontade do empresário<sup>259</sup>. Também

---

<sup>257</sup> DIDIER JR.; Fredie; ZANETI JR.; Hermes. **Curso de Direito Processual Civil: Processo Coletivo**. Vol. 4. Salvador: Podivm, 2008. 3ª ed. ampl. e atual, p. 112/145.

<sup>258</sup> “Art. 48. Poderá requerer recuperação judicial o devedor que, no momento do pedido, exerça regularmente suas atividades há mais de 2 (dois) anos e que atenda aos seguintes requisitos, cumulativamente:

(...)

§ 1º A recuperação judicial também poderá ser requerida pelo cônjuge sobrevivente, herdeiros do devedor, inventariante ou sócio remanescente. (Renumerado pela Lei nº 12.873, de 2013)”

<sup>259</sup> “Art. 56. Havendo objeção de qualquer credor ao plano de recuperação judicial, o juiz convocará a assembleia geral de credores para deliberar sobre o plano de recuperação.

(...)

§ 3º O plano de recuperação judicial poderá sofrer alterações na assembleia geral, desde que haja expressa concordância do devedor e em termos que não impliquem diminuição dos direitos exclusivamente dos credores ausentes.”

se afastou da abordagem de natureza coletiva quando não previu formas de participação processual dos interessados que não ostentam a natureza de credores do empresário.

Nesse contexto, faz-se mister a busca por modelos que possam inspirar as mudanças necessárias no âmbito do sistema de recuperação de empresas. Optou-se, com esse objetivo, neste trabalho, pelo aprofundamento do estudo do controle de estruturas no Direito Concorrencial, exatamente por trabalhar com a implementação de políticas públicas a partir do estudo de dados econômicos. Analisemos a proximidade entre os dois ramos.

## 2.2 A METODOLOGIA DO DIREITO CONCORRENCIAL NO CONTROLE DE ESTRUTURAS COMO INSTRUMENTO ÚTIL PARA PLANOS DE RECUPERAÇÃO REPROVADOS PELOS CREDORES

A descrição dos princípios norteadores da recuperação de empresas no art. 47 da LREF evidencia que o novo sistema recuperacional brasileiro persegue valores que extrapolam os interesses do devedor e dos credores. Ao lado do interesse dos credores, o dispositivo legal cita a manutenção da fonte produtora e dos empregos, preservação da empresa, função social e estímulo à atividade econômica. Trata-se evidentemente da adoção da perspectiva institucionalista<sup>260</sup>, uma vez que a lei tutela, a rigor, os interesses de toda a coletividade, o que justifica a abordagem enquanto política pública.

Nesse sentido, como visto anteriormente, percebe-se que o fato de haver uma política pública de recuperação de empresas faz com que os Tribunais adotem uma forma de interpretação que se afasta da literalidade da LREF. Entretanto, essa interpretação utiliza o mecanismo da ponderação sem levar em consideração estudos econômicos, o que traz insegurança jurídica, uma vez que o ordenamento jurídico isolado não oferece respostas adequadas para a implementação da política. Importante, então, o exame de outras metodologias capazes de oferecer maior segurança jurídica para os agentes econômicos.

---

<sup>260</sup> CEREZETTI, Sheila Christina Neder. **A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 207.

Sob essa perspectiva, torna-se recomendável a incorporação, com adaptações, da metodologia empregada para a verificação de atos de concentração no Direito Concorrencial, uma vez que esta também busca o atendimento dos interesses de toda a coletividade. Isso especialmente em se tratando de planos reprovados pelos credores, já que nos aprovados, o próprio mercado já construiu uma solução diversa da falência.

As decisões prolatadas pelo CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) seguem um procedimento que oferece maior possibilidade de implementação de uma política pública de forma ótima, tendo em vista que fundamentadas em dados socioeconômicos. Ademais, há ampla possibilidade de manifestação de interessados no processo administrativo (art. 50, Lei 12.529/2011<sup>261</sup>).

Com efeito, para verificar se determinada operação prejudica a concorrência, o CADE realiza aprofundado exame do mercado em que os atores estão inseridos. Acrescente-se que o Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal (Portaria Conjunta SEAE/SDE 50/2001) fixa cinco etapas: 1) definição do mercado relevante; 2) determinação da parcela de mercado sob comando das requerentes; 3) exame das possibilidades de exercício de poder de mercado; 4) verificação das eficiências econômicas; 5) comparação entre custos e benefícios com elaboração do parecer final<sup>262</sup>.

---

<sup>261</sup> “Art. 50. A Superintendência-Geral ou o Conselheiro-Relator poderá admitir a intervenção no processo administrativo de:

I - terceiros titulares de direitos ou interesses que possam ser afetados pela decisão a ser adotada; ou

II - legitimados à propositura de ação civil pública pelos incisos III e IV do art. 82 da Lei no 8.078, de 11 de setembro de 1990.”

<sup>262</sup> “25. O procedimento adotado pela SEAE e SDE para a análise das concentrações constará, de cinco etapas principais:

Etapa I : Definição de mercado relevante.

Etapa II: Determinação da parcela de mercado sob controle das empresas requerentes. Os atos que não gerarem o controle de uma parcela de mercado suficientemente alta obterão parecer favorável das Secretarias, sendo dispensável a continuação da análise. Os demais serão objeto de análise nas etapas subsequentes.

Etapa III: Exame da probabilidade de exercício de poder de mercado. Quando não for provável o exercício do poder de mercado, a concentração receberá parecer favorável. Quando for provável o exercício do poder de mercado, a concentração será objeto de investigação na Etapa IV.

Etapa IV: Exame das eficiências econômicas gerados pelo ato.

Para buscar a construção do diálogo entre o Direito Recuperacional e o Concorrencial, primeiro se cuidará do viés institucionalista de ambos. Em seguida, será examinada a transparência constante nas decisões do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) em decorrência da utilização de dados econômicos. Posteriormente, haverá o estudo das decisões de natureza consequencialista. Por fim, cuidar-se-á do diálogo existente entre o Direito das Empresas em Crise e do Concorrencial na teoria conhecida como “*failing firm defense*”.

### 2.2.1 A comunhão na perspectiva institucionalista implementadora de políticas públicas

A primeira aproximação possível entre o Direito Recuperacional e o Concorrencial se refere à abordagem institucionalista. Com efeito, também o Direito Concorrencial protege os interesses da coletividade, inclusive se caracteriza como instrumento de implementação de políticas públicas (de combate ao abuso do poder econômico e promoção da livre concorrência) ou técnica estatal para conformar a política econômica de modo a beneficiar toda a coletividade<sup>263</sup>.

A Lei 12.529/2011 representou marco fundamental na adoção da perspectiva institucional no Direito Concorrencial do Brasil, fazendo com que o Direito encare o desafio de recuperar a capacidade de organizar de forma mais justa e equitativa as relações sociais, a partir de uma análise estrutural da dinâmica econômica. Assim, o Direito Concorrencial também deve avaliar o impacto social e econômico das decisões em todos os setores direta ou indiretamente afetados<sup>264</sup>.

É bem verdade que o Brasil sofre influência do debate norte-americano entre as Escolas de Harvard (estruturalista) e de Chicago. De acordo com a primeira, a

---

Etapa V: Avaliação da relação entre custos e benefícios derivados da concentração e emissão de parecer final. Quando as eficiências forem iguais ou superiores aos custos (efeito líquido não-negativo), as Secretarias emitirão parecer favorável à concentração. Quando as eficiências forem inferiores aos custos, a concentração será proibida ou terá condicionada a sua aprovação à adoção de medidas consideradas necessárias.” CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. Portaria Conjunta SEAE/SDE 50/2001. Disponível em: [http://www.cade.gov.br/upload/2001portariaConjunta50-1\\_guia\\_para\\_analise\\_economica\\_de\\_atos\\_de\\_concentracao.pdf](http://www.cade.gov.br/upload/2001portariaConjunta50-1_guia_para_analise_economica_de_atos_de_concentracao.pdf). Acesso em: 12 jan. 2016.

<sup>263</sup> FORGIONI, Paula A. **Os Fundamentos do Antitruste**. 7. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 189/191.

<sup>264</sup> SALOMÃO FILHO, Calixto. **Direito Concorrencial**. São Paulo: Malheiros, 2013, p. 98/99.

principal preocupação do Direito Concorrencial remete à estrutura desconcentrada do mercado, bem como à inexistência de barreiras à entrada. Assim, devem ser implementadas políticas públicas para evitar a concentração. Neste caso, o foco está na estrutura do mercado e não na eficiência para o consumidor. A probabilidade de aumento significativo da concentração do mercado demanda atuação da autoridade antitruste, independentemente da produção de provas dos efeitos anticoncorrenciais<sup>265</sup>.

De outro lado, a Escola de Chicago, hoje predominante nos Estados Unidos, defende a possibilidade de atos de concentração que, malgrado represente alguns riscos anticompetitivos, produza eficiência alocativa. Isso porque o benefício ao consumidor seria o valor pinacular da política legislativa norte-americana. Com base nesse entendimento, seria possível até mesmo a existência de monopólios, desde que não implicasse em aumento de preços ao consumidor<sup>266</sup>. Não obstante a relevância das contribuições das duas Escolas, no Direito brasileiro, a Lei nº 12.529/2011 deixa evidente a existência de outros valores igualmente relevantes à proteção do consumidor, como a liberdade de iniciativa, a livre concorrência, a função social da propriedade e a repressão ao abuso do poder econômico, atribuindo à coletividade a titularidade dos bens protegidos naquele diploma legal (art. 1º, caput e parágrafo único<sup>267</sup>).

Importante ainda destacar que já existem experiências relativas à utilização de dados econômicos nos processos de recuperação de empresas. Deveras, nos Estados Unidos há a previsão do apoio técnico da *Securities and Exchange Commission* (SEC) nas demandas de reorganização empresarial<sup>268</sup>. No Brasil,

---

<sup>265</sup> FERRAZ, Daniel Amin, **La Concentración Empresarial en el Comercio Internacional: el control de los grupos de sociedades en los EE.UU., la UE y Mercosur: un análisis comparado**, Tesis Doctoral, Universitat de Valencia, València, 2004, p. 322/323.

<sup>266</sup> FERRAZ, Daniel Amin, **La Concentración Empresarial en el Comercio Internacional: el control de los grupos de sociedades en los EE.UU., la UE y Mercosur: un análisis comparado**, Tesis Doctoral, Universitat de Valencia, València, 2004, p. 322/323.

<sup>267</sup> “Art. 1º Esta Lei estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência - SBDC e dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica, orientada pelos ditames constitucionais de liberdade de iniciativa, livre concorrência, função social da propriedade, defesa dos consumidores e repressão ao abuso do poder econômico.

Parágrafo único. A coletividade é a titular dos bens jurídicos protegidos por esta Lei.”

<sup>268</sup> ESTADOS UNIDOS, U.S. Securities and Exchange Commission (SEC), **Securities and Exchange Commission**, disponível em: <<http://www.sec.gov/investor/pubs/bankrupt.htm>>, acesso em: 9 fev. 2015.

entretanto, as únicas hipóteses em que um órgão administrativo se manifesta nos processos recuperacionais dizem respeito ao ingresso em outras áreas, que impõem o exame do Conselho Administrativo de Defesa Econômica ou da Comissão de Valores Mobiliários, por exemplo. Não obstante, o levantamento dos dados socioeconômicos pode ser viabilizada por uma comissão pericial que atue em juízo em formato semelhante ao adotado no procedimento do controle de estruturas realizado pelo CADE.

Desse modo, percebe-se que, diante da necessidade de tutelar uma gama de interesses, os métodos do Direito Concorrencial parecem oferecer luzes para novas perspectivas na análise da política pública de recuperação de empresas. Na hipótese de um plano de recuperação reprovado pelos credores, por exemplo, antes da convolação em falência, imprescindível a elaboração de estudos econômicos para avaliar quais as conseqüências da retirada da empresa da cadeia produtiva, com prejuízos para credores, trabalhadores, Fisco, fornecedores, consumidores etc.

Evidentemente, essa análise não implica na submissão dos credores a prejuízos desproporcionais, mesmo porque eles compõem o mercado de crédito, de natureza coletiva. Perdas substanciais implicariam no aumento de juros nas próximas operações para compensar o risco. A idéia remete muito mais à tentativa de conciliar de forma equilibrada os interesses em jogo. Conforme será examinado mais à frente, diversas soluções poderiam ser ofertadas para evitar uma falência danosa para a economia.

Isso porque para o exame dos objetivos da defesa da concorrência no Brasil se deve partir da formação histórica de nossa sociedade, levando-se em consideração a necessidade de superação do subdesenvolvimento. Ademais, importante observar que há um caráter sistemático na ordem econômica. Na Constituição Federal, por exemplo, a ordem econômica não se encontra restrita nos arts. 170 a 192, espraiando-se pelos objetivos fundamentais, pelo sistema tributário, pelo capítulo da ordem social, entre outros. Ressaltem-se ainda os elementos do valor social do trabalho e da livre-iniciativa que devem ser compatibilizados com base no texto constitucional<sup>269</sup>.

---

<sup>269</sup> ANDRADE, José Maria Arruda de. **Economicização do Direito Concorrencial**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 170/172.

Nesse sentido, o estudo da defesa da Concorrência deve considerar o exame da ordem econômica e da teleologia para aplicação da política econômica estabelecida pela Assembleia Nacional Constituinte. Isso fica evidente quando a Lei nº 12.529/2011 expressamente destaca os princípios constitucionais em seu art. 1º. Desta forma, os objetivos do sistema de defesa da Concorrência no Brasil devem ser aqueles positivados, malgrado haja a necessidade de construção da norma por parte dos intérpretes. Não se pode desprezar a economia política positivada na Constituição de 1988, o que atrai a consideração de seus objetivos para o intérprete que lida com o Direito da Concorrência. Devem ser refutados, portanto, valores que não estejam previstos no corpo constitucional<sup>270</sup>.

Uma questão interessante levantada concerne à discussão se a concorrência no Direito brasileiro seria garantia institucional<sup>271</sup> ou instrumento de política pública<sup>272</sup>. Ainda há autor que opta por uma abordagem que concilia as duas linhas, já que a defesa da concorrência possui função de concretização da ordem econômica como um todo. Nesse sentido, a concorrência tanto pode ser utilizada como instrumento para a persecução dos demais objetivos constitucionais quanto como próprio objeto passível de proteção (com o reforço de outras finalidades constitucionais), a depender da situação<sup>273</sup>.

Naturalmente que as decisões prolatadas nos processos relativos à defesa da concorrência, judiciais e administrativos, devem ser fundamentadas com base no ordenamento jurídico. Inadmissível, nesse contexto, a tese de que as decisões do Conselho Administrativo de Defesa Econômica são discricionárias. Tratando-se de um processo administrativo, essa exigência está prevista em diversos dispositivos da Constituição e da legislação infraconstitucional. Mesmo quando da utilização de um modelo econômico, há a necessidade de esclarecer aquela escolha. Outra observação interessante alude à necessidade de aperfeiçoamento contínuo dos

---

<sup>270</sup> ANDRADE, José Maria Arruda de. **Economicização do Direito Concorrencial**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 170/172.

<sup>271</sup> SALOMÃO FILHO, Calixto. **Direito Concorrencial**. São Paulo: Malheiros, 2013, p. 60/61.

<sup>272</sup> FORGIONI, Paula A. **Os Fundamentos do Antitruste**. 7. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 189/191.

<sup>273</sup> ANDRADE, José Maria Arruda de. **Economicização do Direito Concorrencial**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 175/181.

modelos econômicos, mormente cuidando da realidade brasileira, bem como a conveniência de estudos empíricos a verificar os acertos e erros das simulações<sup>274</sup>.

Outrossim, importante realizar a distinção entre uma argumentação teleológica e o consequencialismo jurídico ou mesmo o ativismo judicial. Admissível uma teleologia da ordem econômica constitucional e, malgrado haja dificuldades para a implementação, é possível o reconhecimento de uma “política econômica positiva e vinculante”. Essa compreensão se afasta do consequencialismo, muitas vezes ligado a um elemento extranormativo ou mesmo a moralismos morais e procedimentais. Desta forma, há a proposição de uma Análise Jurídico-Econômica da Análise Econômica do Direito, no sentido de maior transparência, amadurecimento dos modelos, respeito ao ordenamento e menor consequencialismo ideológico. A eficiência deverá ser utilizada, assim, apenas quando determinado pela lei, tal como no exame do art. 88<sup>275</sup> da Lei nº 12.529/2011<sup>276</sup>.

Enfim, da mesma maneira que ocorre no Direito Concorrencial, as decisões relativas ao Direito Recuperacional devem se alinhar com as diretrizes da política econômica, bem como se integrar no conjunto das políticas públicas com as quais mantém relações. O objetivo maior da política de recuperação de empresas aponta para a superação dos entraves ao pleno desenvolvimento da economia brasileira, minimizando situações temporárias de insolvência.

Assim, o seu contexto de aplicação se insere na implementação de uma política pública, aproximando-se da abordagem do controle de estruturas do Direito Concorrencial. Nesse raciocínio, a fundamentação em dados socioeconômicos se

---

<sup>274</sup> ANDRADE, José Maria Arruda de. **Economicização do Direito Concorrencial**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 175/181.

<sup>275</sup> “Art. 88. Serão submetidos ao Cade pelas partes envolvidas na operação os atos de concentração econômica em que, cumulativamente:

(...)

§ 6o Os atos a que se refere o § 5o deste artigo poderão ser autorizados, desde que sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os seguintes objetivos:

I - cumulada ou alternativamente:

- a) aumentar a produtividade ou a competitividade;
- b) melhorar a qualidade de bens ou serviços; ou
- c) propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico; e

II - sejam repassados aos consumidores parte relevante dos benefícios decorrentes.”

<sup>276</sup> ANDRADE, José Maria Arruda de. **Economicização do Direito Concorrencial**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 188.

apresenta de grande relevância para conferir maior segurança aos agentes econômicos.

### 2.2.2 A construção de decisões fundamentadas em dados socioeconômicos como fator de transparência

Após a avaliação dos dados socioeconômicos da forma proposta, o magistrado poderia decidir de maneira fundamentada e transparente, compatibilizando os interesses em litígio. O reconhecimento de que determinada falência seria danosa à sociedade implicaria na construção de um complexo de medidas que viabilizassem a retomada da atividade. Podem ser pensados em diversos mecanismos nesse sentido: estímulo para os Fundos de Investimento em Participações (instrumento do mercado de capitais para a recuperação judicial – art. 2º, § 1º, Instrução CVM 391/2003<sup>277</sup>)<sup>278</sup>; criação de uma linha de crédito especial, bem como a constituição de um fundo específico, com subvenção pública e privada<sup>279</sup>; incentivos fiscais<sup>280</sup>; treinamento profissional, inclusive de gestão empresarial, melhoria da infraestrutura, entre outros.

A história da legislação brasileira intercala períodos com soberania do magistrado e outros com prevalência da vontade dos credores. A abordagem da

---

<sup>277</sup> “Art. 2º O Fundo de Investimento em Participações (fundo), constituído sob a forma de condomínio fechado, é uma comunhão de recursos destinados à aquisição de ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas, participando do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, notadamente através da indicação de membros do Conselho de Administração.

§1º Sempre que o fundo decidir aplicar recursos em companhias que estejam, ou possam estar, envolvidas em processo de recuperação e reestruturação, será admitida a integralização de cotas em bens ou direitos, inclusive créditos, desde que tais bens e direitos estejam vinculados ao processo de recuperação da sociedade investida e desde que o valor dos mesmos esteja respaldado em laudo de avaliação elaborado por empresa especializada.” BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Instrução CVM 391, de 16/07/2003. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst391.html>>, acesso em 27 jul 2015.

<sup>278</sup> LANCELLOTTI, Renata Weingrill. **Governança corporativa na recuperação judicial: lei nº 11.101/2005**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010, p. 145/157.

<sup>279</sup> SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. **Tratado de Direito Falimentar**. Rio de Janeiro: Forense, 2008, p. 24/25.

<sup>280</sup> RAMMÊ, Adriana Santos. **Recuperação judicial & dívidas tributárias: a preservação da empresa como fundamento constitucional de ajuda fiscal**. Curitiba: Juruá, 2013, p. 133.

análise jurídica da política pública, contudo, pode apresentar resposta mais completa, evitando a unilateralidade preponderante das soluções consagradas na legislação. Indubitavelmente, não se cuida de uma solução pronta e acabada para toda a complexidade que envolve uma situação de insolvência.

Não obstante, cuida-se de procedimento mais transparente e democrático com vistas à construção de soluções capazes de conciliar os diversos interesses envolvidos. Com isso, valoriza-se o mercado de crédito, ao tempo em que evita que decisões relevantes para toda a sociedade sejam deixadas ao alvedrio dos credores. Observe-se, como visto anteriormente, que nos Estados Unidos a *Securities and Exchange Commission (SEC)* oferece apoio técnico nos processos de reorganização empresarial<sup>281</sup>.

Nesse sentido, poderiam inclusive ser utilizados como auxílio para mensurar o grau de sacrifício suportado pelos credores os dados do Relatório *Doing Business* do Banco Mundial<sup>282</sup>, do Índice de Competitividade Mundial (World Competitiveness Yearbook – WCY) da Fundação Dom Cabral<sup>283</sup> e do Relatório Mundial de Competitividade do Fórum Econômico Mundial<sup>284</sup>. Como exemplo, no Relatório *Doing Business* de 2016 que trata da facilidade de fazer negócios, o Brasil, no que tange à resolução da insolvência, aparece ocupando a 62ª posição (de um total de 189 países). Em São Paulo, a resolução da insolvência apresenta no referido Relatório um prazo médio de 4 anos para o procedimento de insolvência, custo de 12% do patrimônio do devedor, taxa de recuperação de 19,5 centavos por dólar e um índice de eficiência de regime da insolvência com pontuação de 13, em uma margem de 0 a 16.

---

<sup>281</sup> ESTADOS UNIDOS, U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). **Securities and Exchange Commission**. Disponível em: <<http://www.sec.gov/investor/pubs/bankrupt.htm>>. Acesso em: 9 fev. 2015.

<sup>282</sup> BANCO MUNDIAL. **Relatório Doing Business 2016**. Disponível em: <<http://portugues.doingbusiness.org/>>. Acesso em: 12 jan. 2016.

<sup>283</sup> INTERNATIONAL INSTITUTE FOR MANAGEMENT DEVELOPMENT (IMD); FUNDAÇÃO DOM CABRAL. **Índice de Competitividade Mundial 2014**. Disponível em: <[http://www.fdc.org.br/blogespacodialogo/Documents/indice\\_competitividade\\_mundial2014.pdf](http://www.fdc.org.br/blogespacodialogo/Documents/indice_competitividade_mundial2014.pdf)>. Acesso em: 23 ago. 2014.

<sup>284</sup> WORLD ECONOMIC FORUM; FUNDAÇÃO DOM CABRAL; MOVIMENTO BRASIL COMPETITIVO. **The Global Competitiveness Report 2013-2014**. Disponível em: <[http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_GlobalCompetitivenessReport\\_2013-14.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2013-14.pdf)>. Acesso em: 23 ago. 2014.

Malgrado ainda precise melhorar muito, pode-se considerar a Lei nº 11.101/2005 um sucesso, já que no ano de 2004, o prazo da insolvência era de 10 anos, com custo de 9% do patrimônio e taxa de recuperação de 0,2 centavos por dólar. Pela similaridade dos desafios experimentados pelas respectivas economias, poderia se adotar como parâmetro, por exemplo, a média dos BRICS como objetivo imediato a ser perseguido.

O auxílio desses elementos se torna imprescindível para equilibrar todos os interesses que devem ser considerados na análise da função social da empresa no âmbito da Lei nº 11.101/2005. Tratando-se de conceito jurídico indeterminado, a sua interpretação adequada impõe a necessidade de compatibilizar os direitos dos credores, com os dos trabalhadores, fornecedores etc. A genuína função social da empresa, portanto, encontra *habitat* no estímulo à atividade econômica, razão pela qual se mostra de grande relevância a viabilidade do empreendimento<sup>285</sup>.

Digno de registro que amiúde o Judiciário se utiliza de argumentos de ordem econômica sem desenvolver os estudos necessários para tanto. Um caso emblemático consiste na decisão do Supremo Tribunal Federal no julgamento do Recurso Extraordinário nº 407.688-8<sup>286</sup>, em que se entendeu pela constitucionalidade do art. 3º, VII, da Lei nº 8.245/91 que autoriza a penhora do fiador em um contrato de locação. Um dos argumentos apresentados pela linha vencedora foi a de que um dos fatores que mais prejudica o mercado imobiliário é a insuficiência ou onerosidade das garantias, o que, certamente, deve ser levado em consideração, contudo não foram realizados estudos para confirmar a veracidade dessa assertiva. A ausência de base empírica acaba tornando o argumento frágil,

---

<sup>285</sup> FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. **Recuperação e Função Social da Empresa: reavaliando antigos temas**. Revista dos Tribunais: ano 100, vol. 913, Nov. 2011. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p. 177-191, p. 188/189.

<sup>286</sup> “A respeito, não precisaria advertir que um dos fatores mais agudos de retração e de dificuldades de acesso do mercado de locação predial está, por parte dos candidatos à locatários, na falta absoluta, na insuficiência ou na onerosidade de garantias contratuais licitamente exigíveis pelos proprietários ou possuidores de imóveis de aluguel”. BRASIL, Supremo Tribunal Federal. Recurso Extraordinário nº 407.688-8/AC. Tribunal Pleno. Julgamento em 08/02/2006. Relator Ministro Cezar Peluso. Disponível em: [www.stf.jus.br](http://www.stf.jus.br). acesso em 26 jul 2015.

uma vez que permite afirmações diametralmente opostas sem que se possa afirmar com convicção qual será a decisão mais adequada<sup>287</sup>.

O fato é que em se tratando de implementação de políticas públicas se torna imprescindível realizar estudos socioeconômicos para que todos os atores possam compreender o sentido da decisão. Desse modo, a análise da função social apenas pode ser investigada à luz de projeções relativas às conseqüências de uma falência para a comunidade e o mercado de crédito. A tentativa de construção de uma decisão apenas com base na ponderação dos princípios jurídicos em abstrato retiraria a segurança jurídica necessária no tema.

A esse respeito, digno de registro que o Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal da Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda e da Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça, citado anteriormente, arrola na sua ementa exatamente os objetivos de oferecer segurança jurídica, transparência e celeridade nos procedimentos administrativos<sup>288</sup>. Com isso, as decisões do CADE permitem que todos compreendam as razões que as fundamentaram, o que viabiliza, inclusive, o recurso adequado com a apresentação de contralaudos. As decisões inseridas no contexto de uma política pública precisam levar em consideração as suas conseqüências, dentro do que se denomina de interpretação “consequencialista”.

---

<sup>287</sup> SANTOS, Wagner Mello dos. **O Poder Judiciário como instrumento para a realização dos direitos sociais: utilização de um caso concreto como paradigma**. CONPEDI (Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-graduação em Direito). Artigos publicados nos Anais de Salvador/BA do XVII Encontro Preparatório para o Congresso Nacional do CONPEDI/UFBA, p. 2.445. p. 2.437-2.456. Disponível em: <[http://www.conpedi.org.br/manaus/arquivos/anais/salvador/wagner\\_mello\\_dos\\_santos.pdf](http://www.conpedi.org.br/manaus/arquivos/anais/salvador/wagner_mello_dos_santos.pdf)> . Acesso em: 26 jul 2015.

<sup>288</sup> “O Secretário de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda e o Secretário de Direito Econômico do Ministério da Justiça, no uso de suas atribuições decorrentes, respectivamente, dos arts. 18 c.c. 39, “caput”, do Anexo I do Decreto nº 3.698, de 21 de dezembro de 2000 e dos arts. 10, II, “a”, e 33, “caput”, do Anexo I, do Decreto nº 3.782, de 5 de abril de 2001 e considerando o disposto nos §§ 4º e 6º do art. 54 da Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994; e a necessidade de serem estabelecidos princípios comuns, para a sistematização e o aprofundamento da análise de atos de concentração econômica horizontal, de forma a proporcionar maior segurança jurídica aos agentes privados, bem como transparência e celeridade aos respectivos procedimentos administrativos.” CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. **Portaria Conjunta SEAE/SDE 50/2001**. Disponível em: [http://www.cade.gov.br/upload/2001portariaConjunta50-1\\_guia\\_para\\_analise\\_economica\\_de\\_atos\\_de\\_concentracao.pdf](http://www.cade.gov.br/upload/2001portariaConjunta50-1_guia_para_analise_economica_de_atos_de_concentracao.pdf). Acesso em: 12 jan. 2016.

### 2.2.3 A adequação da interpretação de viés consequencialista

Nos últimos anos, o Judiciário tem sido acionado, com freqüência, para o cumprimento das Políticas Públicas previstas na Constituição Federal de 1988. Essas demandas desafiaram os juristas a buscar soluções aptas a atender às demandas sociais. Modalidades diversas de respostas foram apresentadas sem que nenhuma delas lograsse efeitos satisfatórios, inclusive no âmbito do sistema de recuperação de empresas.

Ao longo deste trabalho, foram analisadas diversas decisões que se valeram dos princípios da função social e da preservação da empresa para afastar a aplicação de regras constantes na mesma Lei nº 11.101/2005. Contudo, essas interpretações foram realizadas de maneira abstrata, sem a base empírica que fornecesse subsídios robustos para verificar se a decisão foi adotada de forma compatível com a política pública. Como ressaltado, não há mecanismo seguro para preencher o conteúdo dos princípios sem levar em conta a realidade social, razão pela qual a interpretação aduzida fica carente de fundamentação nos termos aqui defendidos. Propõe-se, portanto, uma interpretação teleológico-empírica como apropriada a capturar os fins da política pública, consagrados no plano legislativo, com base em dados econômicos.

Sublinhe-se que o ordenamento jurídico brasileiro ampara de forma ampla a interpretação teleológica quando no art. 5º da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro<sup>289</sup> (Decreto-lei nº 4.657/42) impõe que o juiz aplique a lei atendendo aos seus fins sociais e às exigências do bem comum. Esta modalidade interpretativa atribui ao magistrado genuína missão política. Destaque-se que a previsão da função social (da empresa, dos contratos, da propriedade) apenas reforça esse caráter finalístico, tendo em vista que a legitimidade do Direito repousa no cumprimento de seu desiderato.

Em um Estado Democrático promotor de políticas públicas, imprescindível que a decisão judicial leve em consideração o seu impacto social e econômico, mesmo porque o Judiciário possui participação, juntamente com outros vários atores

---

<sup>289</sup> “Art. 5º Na aplicação da lei, o juiz atenderá aos fins sociais a que ela se dirige e às exigências do bem comum.”

sociais, na construção das políticas. Aliás, esse tipo de análise permite uma avaliação da relação de cada agente social dentro da ordem macroeconômica.

Um critério dessa natureza, desde que utilizado de maneira transparente, permitiria uma maior articulação dos órgãos estatais na implementação de políticas públicas. Ressalte-se também que o próprio ordenamento jurídico nacional impõe a apreciação pelo magistrado das conseqüências das decisões judiciais, como já referido no art. 5º da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro. Ademais, no art. 2º, XIII, da Lei do Processo Administrativo Federal (Lei nº 9.784/99<sup>290</sup>), faz-se referência expressa à interpretação que melhor atenda o fim público a que se dirige. Também a suspensão da segurança do art. 15 da Lei do Mandado de Segurança traz a obrigatoriedade de análise consequencialista, quando faz remissão à grave lesão à ordem, à saúde, à segurança e à economia públicas<sup>291</sup>.

Do mesmo modo, a modulação dos efeitos da Ação Direta de Inconstitucionalidade do art. 27 da Lei nº 9.868/99 leva em consideração as conseqüências da decisão<sup>292</sup>. Desta forma, entende-se que a análise consequencialista, desde que naturalmente respeitando os objetivos expressos da política econômica da Constituição, pode trazer grandes benefícios para a interpretação jurídica. Na ausência de um critério metafísico capaz de trazer respostas adequadas, a análise empírica e consequencialista em conformidade com

---

<sup>290</sup> “Art. 2º A Administração Pública obedecerá, dentre outros, aos princípios da legalidade, finalidade, motivação, razoabilidade, proporcionalidade, moralidade, ampla defesa, contraditório, segurança jurídica, interesse público e eficiência.

(...)

XIII - interpretação da norma administrativa da forma que melhor garanta o atendimento do fim público a que se dirige, vedada aplicação retroativa de nova interpretação.”

<sup>291</sup> “Art. 15. Quando, a requerimento de pessoa jurídica de direito público interessada ou do Ministério Público e para evitar grave lesão à ordem, à saúde, à segurança e à economia públicas, o presidente do tribunal ao qual couber o conhecimento do respectivo recurso suspender, em decisão fundamentada, a execução da liminar e da sentença, dessa decisão caberá agravo, sem efeito suspensivo, no prazo de 5 (cinco) dias, que será levado a julgamento na sessão seguinte à sua interposição.”

<sup>292</sup> “Art. 27. Ao declarar a inconstitucionalidade de lei ou ato normativo, e tendo em vista razões de segurança jurídica ou de excepcional interesse social, poderá o Supremo Tribunal Federal, por maioria de dois terços de seus membros, restringir os efeitos daquela declaração ou decidir que ela só tenha eficácia a partir de seu trânsito em julgado ou de outro momento que venha a ser fixado.”

a política pública pode iluminar a compreensão do Direito de modo a viabilizar os objetivos da República Federativa do Brasil, estipulados no art. 3º da CF<sup>293</sup>.

Desta forma, percebe-se que a análise consequencialista com base empírica pode trazer grandes benefícios para a interpretação jurídica. Deveras, o núcleo axiológico da Lei nº 11.101/2005 (arts. 47 e 75) estabelece uma série de princípios e objetivos inseridos na política pública de recuperação de empresas. Para a densificação do conteúdo e compatibilização de todos esses valores com as demais regras e princípios, inclusive com eventuais políticas conflitantes (tributária, de crédito, industrial etc), mister a utilização de dados empíricos. Para tanto, imprescindível o desenvolvimento de um instrumental analítico que ofereça coerência e consistência na interpretação, bem como transparência na fundamentação das decisões.

Nesse diapasão, impende salientar que o Teleologismo Jurídico constituiu uma escola de hermenêutica, fundada por Rudolph Von Ihering na Alemanha no século XIX. Referido juriconsulto criticou a jurisprudência conceitualista e a aplicação da lógica formal, sustentando uma interpretação movida pelos resultados, com base no caráter finalístico do Direito. Dessarte, as regras jurídicas são determinadas pelo fim prático e social das instituições jurídicas. Assim, há certa liberdade do intérprete vinculada à consecução dos interesses sociais. Indubitavelmente, a grande contribuição dessa Escola consiste na finalidade prática e social a moldar a interpretação jurídica<sup>294</sup>.

De outro lado, o método empírico (ou sociológico) emprega técnica compatível com o atendimento das necessidades sociais, levando em consideração os efeitos reais da legislação. Trata-se de abordagem prospectiva com base nas conseqüências econômicas, políticas, culturais e sociais da aplicação do Direito.

---

<sup>293</sup> “Art. 3º Constituem objetivos fundamentais da República Federativa do Brasil:

I - construir uma sociedade livre, justa e solidária;

II - garantir o desenvolvimento nacional;

III - erradicar a pobreza e a marginalização e reduzir as desigualdades sociais e regionais;

IV - promover o bem de todos, sem preconceitos de origem, raça, sexo, cor, idade e quaisquer outras formas de discriminação.”

<sup>294</sup> HERKENHOFF, João Baptista. **Como aplicar o direito (à luz de uma perspectiva axiológica, fenomenológica e sociológico-política)**. 9. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2004, p. 27/28.

Nesse sentido, imprescindível o auxílio de outros campos, tais como a Economia, a Ciência Política, a Sociologia etc.

O processo sociológico com viés político deve ser o principal na aplicação do Direito. Nesse contexto, importante a referência à Escola Sociológica Americana surgida na primeira metade do século XX, com os nomes de Roscoe Pound, Oliver Wendel Holmes, Benjamim Nathan Cardozo e Louis Brandeis<sup>295</sup>. Carlos Maximiliano também sustentou entendimento de que o verdadeiro sentido do texto deve ser compatível com o bem social, bem como que o bom intérprete é um sociólogo do Direito<sup>296</sup>.

Com a perspectiva de contextualização do sistema de recuperação de empresas enquanto política pública, torna-se natural a construção de decisões que levem em consideração as conseqüências. Isso porque a análise jurídica de políticas públicas possui uma orientação geral de natureza consequencialista<sup>297</sup>. Almejando-se o atingimento de determinados fins, a preocupação com as conseqüências se apresenta como corolário.

Ao longo deste subcapítulo, buscou-se avaliar a conveniência de se incorporar ao Direito Recuperacional, com adaptações, a metodologia própria do Direito Concorrencial, especialmente no que diz respeito aos atos de concentração. Para demonstrar a proximidade dos ramos na prática, mister trazer ao lume um exemplo de diálogo bem-sucedido: a *failing firm defense*.

#### **2.2.4 Um exemplo de diálogo bem-sucedido: a *failing firm defense***

Um grande exemplo da proximidade entre o Direito Recuperacional e o Concorrencial repousa na *failing firm defense*. Com efeito, a teoria da *failing firm defense* (teoria da empresa insolvente) surgiu na década de 1930 nos Estados

---

<sup>295</sup> HERKENHOFF, João Baptista. **Como aplicar o direito (à luz de uma perspectiva axiológica, fenomenológica e sociológico-política)**. 9. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2004, p. 18/20 e 34/36.

<sup>296</sup> MAXIMILIANO, Carlos. **Hermenêutica e aplicação do direito**. 20. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2011, p. 130.

<sup>297</sup> CASTRO, Marcus Faro de. **Formas Jurídicas e Mudança Social: interações entre o direito, a filosofia, a política e a economia**. São Paulo: Saraiva, 2012. (Coleção direito, desenvolvimento e justiça), p. 206.

Unidos no julgamento do caso *International Shoes Co. versus FTC*. A Suprema Corte Americana excepcionou a seção 7 do *Clayton Act* em virtude de a empresa se encontrar em crise. Nesse caso, pela primeira vez, foram aceitos argumentos relativos à análise diferenciada de uma empresa em crise. Com isso, a Suprema Corte considerou legítima a aquisição da maior parte do capital social da W. H. Mc Elwain Company pela International Shoe Co, com risco de efeitos anticoncorrenciais no mercado de fabricação de sapatos<sup>298</sup>.

Um maior delineamento da tese, entretanto, apenas apareceu em 1969 no caso *Citizen Publishin Co. versus United States*. Entendeu-se que seriam requisitos para a aplicação da teoria: o risco iminente de falência; a ausência de perspectiva de reorganização; e a inexistência de alternativa com menores efeitos anticompetitivos. Nesse julgado, houve a negativa da *joint venture*, com duração de 25 anos e efeitos prejudiciais ao ambiente concorrencial, entre os jornais Citizen e The Star, os maiores de Tucson, exatamente em razão da ausência de preenchimento dos pressupostos para a aplicação da teoria<sup>299</sup>.

Atualmente nos Estados Unidos, o *Horizontal Merger Guidelines* de 2010 estabelece como requisitos para aplicação da teoria os seguintes requisitos: impossibilidade de cumprimento das obrigações financeiras em um futuro próximo; incapacidade de reorganização; e demonstração de esforços no sentido de buscar alternativas com menores efeitos anticompetitivos<sup>300</sup>. Acrescente-se que essa teoria tem sido fundamental para viabilizar juridicamente atos de concentração de empresas em crise, como ocorreu nos casos de *Granader v. Public Bank*<sup>301</sup>, *United*

---

<sup>298</sup> ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, Supreme Court. *International Shoe Co. v. FTC*, 280 U.S. 291 (1930). Julgamento em 06/01/1930. Disponível em: <<https://supreme.justia.com/cases/federal/us/280/291/>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

<sup>299</sup> ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, Supreme Court. *Citizen Publishing Co. v. United States*, 394 U.S. 131 (1969). Julgamento em 10/03/1969. Disponível em: <<https://supreme.justia.com/cases/federal/us/394/131/>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

<sup>300</sup> ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, U. S. Department of Justice. *Horizontal Merger Guidelines 2010*. Disponível em: <<http://www.justice.gov/atr/public/guidelines/hmg-2010.html>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

<sup>301</sup> ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, United States Court of Appeals Sixth Circuit. *Granader v. Public Bank*. 417 F.2d 75 (1969). Julgamento em 15/10/1969. Disponível em: <[http://www.leagle.com/decision/1969492417F2d75\\_1481.xml/GRANADER%20v.%20PUBLI%20BANK](http://www.leagle.com/decision/1969492417F2d75_1481.xml/GRANADER%20v.%20PUBLI%20BANK)>. Acesso em: 25 jan. 2015.

States v. M.P.M Inc.<sup>302</sup> e FTC v. Great Lakes Chemical Corp<sup>303</sup>.

Essa teoria se espalhou, com algumas alterações, para diversos outros países. A relevância do tema é tão grande, que já ensejou duas conferências específicas do Comitê de Concorrência da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), uma em 1995<sup>304</sup> e outra em 2009<sup>305</sup>, com participação ativa dos principais *players* econômicos mundiais. O tema ainda vem recebendo grande atenção da ICN (*International Competition Network*)<sup>306</sup> e da GCR (*Global Competition Review*)<sup>307</sup>.

No que tange à União Européia, a teoria da *failing firm*, naquele continente, também denominada de *rescue merger*, encontra previsão no Guia de Concentrações Horizontais de 2004, com requisitos muito semelhantes aos consagrados na legislação norte-americana, como impossibilidade de honrar com as obrigações financeiras, inexistência de alternativa que não represente prejuízo ao ambiente concorrencial e a provável saída dos ativos do mercado na hipótese de negativa da operação<sup>308</sup>.

<sup>302</sup> ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, United States District Court, D. Colorado. UNITED STATES v. M.P.M., INC. 397 F.Supp. 78 (1975). Julgamento em 25/04/1975. Disponível em: <[http://www.leagle.com/decision/1975475397FSupp78\\_1465.xml/UNITED%20STATES%20v.%20M.P.M.,%20INC.](http://www.leagle.com/decision/1975475397FSupp78_1465.xml/UNITED%20STATES%20v.%20M.P.M.,%20INC.)>. Acesso em: 25 jan. 2015.

<sup>303</sup> ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, United States District Court, N. D. Illinois, E. D. F. T. C. v. GREAT LAKES CHEMICAL CORP. 528 F.Supp. 84 (1981). Julgamento em 23/07/1981. Disponível em: <[http://www.leagle.com/decision/1981612528FSupp84\\_1598.xml/F.%20T.%20C.%20v.%20GREAT%20LAKES%20CHEMICAL%20CORP.](http://www.leagle.com/decision/1981612528FSupp84_1598.xml/F.%20T.%20C.%20v.%20GREAT%20LAKES%20CHEMICAL%20CORP.)>. Acesso em: 25 jan. 2015.

<sup>304</sup> ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE), Competition Committee. Policy Roundtables - The Failing Firm Defence - 1995. 1996. Disponível em: <<http://www.oecd.org/competition/mergers/1920253.pdf>>. Acesso em: 25 jan. 2015.

<sup>305</sup> ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE), Competition Committee. Policy Roundtables - Failing Firm Defence - 2009. 2010. Disponível em: <<http://www.oecd.org/competition/mergers/45810821.pdf>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

<sup>306</sup> INTERNATIONAL COMPETITION NETWORK (ICN). ICN MERGER GUIDELINES WORKBOOK. 2006. Disponível em: <<http://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc321.pdf>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

<sup>307</sup> GLOBAL COMPETITION REVIEW (GCR). The European Antitrust Review 2015. 2015. Disponível em: <<http://globalcompetitionreview.com/reviews/62/sections/208/chapters/2464/merger-control/>>. Acesso em: 25 jan. 2015.

<sup>308</sup> UNIÃO EUROPÉIA, European Commission Competition. EU Competition Law. Rules Applicable to Merger Control. Situation as at 1st July 2013. Disponível em:

A primeira aplicação da *failing firm* na Europa se deu em 1993 no caso Kali & Salz<sup>309</sup>, em que a Kali & Salz (subsidiária da BASF) alcançou o monopólio no mercado de carbonato de potássio, em decorrência da aquisição da MdK. A operação foi autorizada por força do preenchimento dos pressupostos da FFD, já que a ausência do ato de concentração implicaria na falência da MdK<sup>310</sup>. Nos últimos anos, essa teoria tem sido de grande relevância para evitar o agravamento de crises empresariais no bojo de um ambiente de evidente dificuldade das economias nacionais, tais como nos casos da aquisição da Vatan Newspapers pelo Dogan Group, em 2008, na Turquia<sup>311</sup> e na aquisição das lojas Zavvi pela HMV, em 2009, no Reino Unido<sup>312</sup>.

No ordenamento jurídico pátrio, não há qualquer dispositivo, de natureza legal ou infralegal, que faça referência à *failing company defense*. Não obstante, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica já se valeu dos fundamentos consagrados na experiência norte-americana para aplicar os requisitos daquela construção teórica. Importante examinar, nesse contexto, se o sistema jurídico do Brasil autoriza a recepção da *failing firm*.

A esse respeito, faz-se mister salientar que o art. 88, § 5º, da Lei nº 12.529/2011 proíbe a realização de atos de concentração que provoquem eliminação da concorrência em parcela significativa de mercado relevante, criem ou reforcem posição dominante ou impliquem na dominação de mercado relevante. Não obstante, o § 6º autoriza a exceção a essas situações dentro dos limites estritamente necessários, desde que os consumidores recebam parte relevante dos benefícios

---

<[http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/merger\\_law\\_2013\\_web.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/merger_law_2013_web.pdf)>. Acesso em: 24 jan. 2015.

<sup>309</sup> ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE), Competition Committee. Policy Roundtables - Failing Firm Defence - 2009. 2010. Disponível em: <<http://www.oecd.org/competition/mergers/45810821.pdf>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

<sup>310</sup> UNIÃO EUROPÉIA, COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS. Processo nº IV/M308 — Kali + Salz/MdK/Treuhand (94/449/CE). Julgamento em 14/12/1993. Jornal Oficial das Comunidades Europeias nº L 186/38, de 21/7/1994. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:31994D0449>>. Acesso em: 26 jan. 2015.

<sup>311</sup> ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE), Competition Committee. Policy Roundtables - Failing Firm Defence - 2009. 2010. Disponível em: <<http://www.oecd.org/competition/mergers/45810821.pdf>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

<sup>312</sup> REINO UNIDO, Office of Fair Trading. Anticipated acquisition by HMV of 15 Zavvi stores (ME/4036/09). Julgamento em 28/04/2009. Disponível em: <<http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20140402142426/http://www.offt.gov.uk/OFTwork/mergers/decisions/2009/hmv>>. Acesso em: 25 jan. 2015.

decorrentes de uma das seguintes hipóteses: aumento de produtividade ou competitividade; melhoria de qualidade de bens ou serviços; ou melhoria de eficiência, bem como desenvolvimento tecnológico ou econômico. Dessarte, a teoria da empresa insolvente pode ser aplicada no Brasil desde que se enquadre em alguma dessas hipóteses<sup>313</sup>.

Acrescente-se, outrossim, que, além da Resolução nº 2, de 29 de maio de 2012, do CADE, que cuida da notificação e do procedimento sumário dos Atos de Concentração, a Portaria Conjunta SEAE/SDE nº 50, de 1º de agosto de 2001, prevê o Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal. De acordo com esse manual detalhado, conforme visto anteriormente, há cinco etapas para o exame da conveniência de uma junção de duas empresas: 1) definição do mercado relevante; 2) determinação da parcela de mercado detida pelas empresas requerentes; 3) verificação da probabilidade do exercício de poder de mercado; 4) exame das eficiências econômicas geradas; 5) avaliação da relação dos custos e benefícios, com elaboração do parecer final<sup>314</sup>.

Com base nesse procedimento, a avaliação da aplicação da *failing firm* perpassa pela identificação de eficiências econômicas oriundas da manutenção dos ativos no mercado relevante. Ademais, essas eficiências econômicas devem superar os malefícios causados à concorrência. A dificuldade de se projetar os cenários decorrentes do ato de concentração aliada à falta de previsão legal da referida teoria tem levado o CADE a adotar uma posição cautelosa acerca do tema.

---

<sup>313</sup> “Art. 88. Serão submetidos ao Cade pelas partes envolvidas na operação os atos de concentração econômica em que, cumulativamente:

(...)

§ 5º Serão proibidos os atos de concentração que impliquem eliminação da concorrência em parte substancial de mercado relevante, que possam criar ou reforçar uma posição dominante ou que possam resultar na dominação de mercado relevante de bens ou serviços, ressalvado o disposto no § 6º deste artigo.

§ 6º Os atos a que se refere o § 5º deste artigo poderão ser autorizados, desde que sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os seguintes objetivos:

I - cumulada ou alternativamente:

- a) aumentar a produtividade ou a competitividade;
- b) melhorar a qualidade de bens ou serviços; ou
- c) propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico; e

II - sejam repassados aos consumidores parte relevante dos benefícios decorrentes.”

<sup>314</sup> CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. **Portaria Conjunta SEAE/SDE 50/2001**. Disponível em: [http://www.cade.gov.br/upload/2001portariaConjunta50-1\\_guia\\_para\\_analise\\_economica\\_de\\_atos\\_de\\_concentracao.pdf](http://www.cade.gov.br/upload/2001portariaConjunta50-1_guia_para_analise_economica_de_atos_de_concentracao.pdf). Acesso em: 12 jan. 2016.

A rigor, o único caso em que a aplicação da teoria foi aceita consistiu no Ato de Concentração nº 08012.014340/2007-75, em que a Votorantim Metais Zinco S/A adquiriu os direitos minerários detidos pela Massa Falida de Mineração Areiense. Neste julgado, o Presidente e os Conselheiros do CADE aprovaram, à unanimidade, sem restrições, a operação, nos termos do voto do relator Luis Fernando Rigato Vasconcellos. Os argumentos principais da decisão remontam para a baixa probabilidade do exercício de poder de mercado (em virtude das pequenas barreiras à entrada, da rivalidade entre os concorrentes, da ampla possibilidade de importação e do poder de barganha das siderúrgicas, com grande participação na absorção do zinco como matéria-prima), para a situação de liquidação judicial na falência e para a apresentação de proposta de aquisição no leilão judicial apenas pela Votorantim<sup>315</sup>.

No referido Ato de Concentração, o Parecer do Procurador-Geral do CADE, Arthur Badin, apontou no sentido da compatibilidade da teoria da *failing firm* com o sistema concorrencial brasileiro. Isso porque, a despeito da inexistência de previsão normativa, a finalidade precípua do Direito antitruste é a manutenção do bem-estar, razão pela qual imprescindível a ponderação entre as perdas provocadas pela concentração econômica e os benefícios decorrentes de manutenção de unidades produtivas<sup>316</sup>.

---

<sup>315</sup> “Considerando essas informações (baixas barreiras à entrada, rivalidade, possibilidade de importação e poder de barganha das siderúrgicas), somado ao fato de se tratar de aquisição de direitos minerários de uma empresa em fase de liquidação judicial (teoria da *failing company*), e, em especial, no qual houve leilão judicial com proposta apenas da VMZ (fl. 6), há de se considerar que é desnecessária a solicitação de maiores informações acerca do mercado, de modo que a operação deve ser aprovada sem restrições.” BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08012.014340/2007-75. CADE. Julgamento em 13/2/2008. Conselheiro Luis Fernando Rigato Vasconcellos. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?e142d522e036c85baf53f145>>. Acesso em: 15 jan. 2015.

<sup>316</sup> “O caso sob análise, todavia, merece a aprovação deste Conselho, pois se enquadra na teoria da *failing company*.

A teoria da *‘Failing Company Defense’* foi desenvolvida no direito norte-americano com o intuito de evitar que ativos produtivos fossem desperdiçados e perdidos. Isto porque, diante de uma situação em que uma empresa está falida ou reconhecidamente insolvente, permite-se que outra empresa adquira os ativos mesmo que se tenha como resultado uma expressiva concentração. Nota-se claramente que a referida teoria não visa primordialmente a eficiência, mas sim os outros fins, quais sejam, os empregos, os direitos dos acionistas e dos credores

Em diversos outros julgados, o CADE apenas não aceitou a aplicação da *failing firm* em virtude da ausência de preenchimento dos seus pressupostos. Um exemplo interessante diz respeito ao Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18, que tratou da incorporação das ações da Sadia S.A. pela Perdigão S.A., originando a BRF Brasil Foods S.A. Em seu voto, o Conselheiro-Relator Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo defendeu a aplicação restrita da teoria aos casos em que houver o criterioso preenchimento dos requisitos traçados na legislação norte-americana. Em outros termos, apenas seria possível a aplicação da FFD quando a ausência do ato de concentração implique em consequências mais gravosas para os consumidores<sup>317</sup>. De uma maneira geral, esse vem sendo o posicionamento daquela autarquia.

A doutrina acompanha o entendimento que vislumbra no ordenamento jurídico brasileiro, a possibilidade de aplicação da FFD. Há autor que sustenta que o art. 88, § 6º, da Lei nº 12.529/2011 autoriza a excepcionalidade da aprovação do ato de concentração em virtude do ganho líquido de eficiência e dos benefícios ao consumidor. Entende, ademais, que há ganho de eficiência produtiva, já que os ativos sairiam do mercado, e de escala produtiva. Ademais, argumenta que o poder de mercado das empresas remanescentes já aumentaria, pelo menos, proporcionalmente, ao volume de produção da empresa que saiu do mercado. Por essas razões, defende que nessas hipóteses haveria o preenchimento dos pressupostos do § 6º do art. 88 e que o CADE poderia autorizar esses atos de concentração levando em consideração a regra da razão<sup>318</sup>.

De outro lado, há quem ressalte que, como a teoria da FFD tem como base a

---

Desse modo, por meio da alegação da '*failing company defense*', faz-se possível, sob uma análise de ponderação, admitir-se uma operação que, à primeira vista, não seria admissível dentro padrões normais que guiam as análises de concentrações." BRASIL, Procuradoria-Geral do CADE. Despacho nº 09/2008/PG/CADE de 06/02/2008. Ato de Concentração nº 08012.014340/2007-75. CADE. Julgamento em 13/2/2008. Conselheiro Luis Fernando Rigato Vasconcellos. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?33f30711110618ec0718e5441c>>. Acesso em: 25 jan. 2015.

<sup>317</sup> BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18. CADE. Julgamento em 13/7/2011. Relator Conselheiro Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?d455a671b167bb48d84ad772c2>>. Acesso em: 25 jan. 2015.

<sup>318</sup> SALOMÃO FILHO, Calixto. **Direito Concorrencial**. São Paulo: Malheiros, 2013, p. 253/254.

proteção da livre concorrência e a preservação da empresa, valores consagrados pela ordem constitucional do Brasil, mesmo à míngua de previsão legal, ela deve ser aplicada no país. Sugere, então, nos casos concretos, a ponderação desses valores pelo CADE, de modo a se buscar os benefícios reais aos consumidores, devendo aquela autarquia impor as restrições necessárias para mitigar os prejuízos à concorrência<sup>319</sup>.

Outrossim, há doutrinar sustentando que os requisitos do art. 88, § 6º, da Lei nº 12.529/2011, autorizam a introdução da *failing firm* no Direito brasileiro. Isso porque os pressupostos de referida teoria evitam a produção de efeitos maléficos à concorrência. Desse modo, a FFD é perfeitamente aplicável ao arranjo jurídico-institucional nacional, a despeito da inexistência de previsão legal ou regulamentar<sup>320</sup>.

Percebe-se, portanto, um razoável consenso no sentido de que a teoria merece guarida no Direito brasileiro. Contudo, ela também apresenta riscos que não podem ser desprezados. Desta forma, faz-se mister a construção de requisitos que reduzam os prejuízos oriundos desses atos de concentração que podem ensejar poder de mercado. Para tanto, imprescindível o aprofundamento dos riscos e benefícios da referida construção teórica.

Com efeito, o exame da compatibilidade da teoria da *failing firm* com o arranjo jurídico brasileiro perpassa pelo aprofundamento dos seus benefícios e riscos. No que tange aos efeitos benéficos, impende destacar que eles remontam, em síntese, à tentativa de preservação da empresa. O encerramento das atividades de unidades produtivas tem como consequências a perda de empregos, a redução de tributos, a ruptura da cadeia produtiva, a deterioração do mercado de crédito, a redução da concorrência, a retirada de produtos do mercado, a retirada de ativos tangíveis e intangíveis do mercado, entre outros.

---

<sup>319</sup> OLIVEIRA JÚNIOR, Fernando Antônio Alves de. **A empresa em crise e o direito da concorrência: a aplicação da teoria da Failing Firm no controle brasileiro de estruturas e seus reflexos no processo de recuperação judicial e de falência.** Dissertação, Universidade de Brasília, Brasília, 2014, p. 132/134. Disponível em: <<http://repositorio.unb.br/handle/10482/16424>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

<sup>320</sup> ROMANIELO, Enrico Spini. **Direito antitruste e crise-perspectivas para a realidade brasileira.** Dissertação, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013, p. 242. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-17122013-082130/>>. Acesso em: 15 jan. 2015.

Por essa razão, a Lei nº 11.101/2005 instituiu uma verdadeira política pública de recuperação de empresas, estabelecendo, por exemplo, um regime jurídico específico para as empresas que se valerem do procedimento de recuperação judicial. Entre diversas medidas protetivas, pode-se citar a suspensão das ações e execuções contra o empresário pelo prazo de 180 dias (art. 6º, caput, e § 4º), a dispensa de apresentação de certidões negativas para o exercício da atividade (art. 52, II), a isenção do adquirente de unidades produtivas isoladas por quaisquer obrigações do devedor (art. 60, parágrafo único); a imposição das condições previstas no plano de recuperação para todos os credores, na hipótese de aprovação na assembleia nos termos da lei (art. 59); e o parcelamento tributário especial, conforme as condições do art. 10-A da Lei nº 10.522/2002 (inserido pela Lei nº 13.043, de 13 de novembro de 2014).

O tratamento diferenciado das empresas em crise almeja evitar todo o potencial maléfico de uma falência para trabalhadores, credores, Fisco, consumidores, fornecedores, e a própria economia. Naturalmente, a política de recuperação de empresas é muito mais ampla do que as medidas traçadas na Lei nº 11.101/2005. À guisa de ilustração, na grande crise que se iniciou em 2008, diversas medidas governamentais em todo o mundo foram adotadas com a finalidade de evitar o agravamento de crises empresariais, com aquisição de participações acionárias pelo governo, desonerações tributárias, oferta de crédito, entre outras providências de estímulo à economia.

Nesse cenário, a teoria da *failing firm* compatibiliza a necessidade de preservação da empresa com a de proteção da concorrência. Os efeitos benéficos, dessarte, apontam para a manutenção das unidades produtivas, do emprego, da renda, dos tributos etc. A saída dos ativos do mercado por si só representa ineficiência econômica. Desse modo, a análise do ato de concentração deve ponderar se esse efeito negativo supera ou não o prejuízo que advirá à concorrência na aquisição por um agente detentor de parcela substancial do mercado relevante.

Digno de registro que o art. 50 do citado diploma legal arrola um portfólio de soluções de natureza exemplificativa para a solução da crise por meio de um plano de recuperação. Entre as várias possibilidades, inclusive, há a previsão de atos de concentração, como incorporação, fusão, entre outros. Naturalmente, esses atos

devem passar pelo crivo do CADE, já que nem o magistrado e nem os credores avaliam os efeitos anticoncorrenciais do ato de concentração.

Ademais, o art. 88 da Lei nº 12.529/2011 não prevê qualquer exceção para a submissão ao CADE de atos de concentração quando uma empresa está em crise. Ressalte-se, entretanto, que a obrigatoriedade de submissão de atos de concentração no bojo de processos de recuperação judicial provoca profundas divergências na doutrina nacional<sup>321</sup>, razão pela qual demanda um maior aprofundamento de modo a evitar a morosidade no debate do tema, que pode comprometer a recuperação da empresa. Essa questão, também polêmica, no entanto, foge dos estreitos limites deste trabalho.

De outro lado, naturalmente, a *failing company defense* também apresenta riscos que não podem ser desconsiderados. Inicialmente, não se pode menosprezar a constituição de poder de mercado para um determinado agente de forma permanente. O prejuízo à concorrência pode implicar em efeitos nefastos para os consumidores. Lembre-se ainda a possibilidade de essa empresa elevar preços ou reduzir a quantidade de produtos ofertada aumentando seus lucros em detrimento do consumidor por um tempo razoável. Vale lembrar, nesse sentido, que as conseqüências previstas pela Teoria dos Monopólios são extensivas para as situações em que uma empresa alcança poder de mercado. Desse modo, pode ocorrer a transferência de riqueza do consumidor para o produtor e incidem os custos sociais do monopólio, tanto de natureza estática (peso morto) quanto de natureza dinâmica (com a tentativa de captura de renda do consumidor)<sup>322</sup>.

Também a FFD pode servir de justificativa para dois agentes alcançarem poder de mercado que ordinariamente não seria autorizado pelos órgãos de defesa da concorrência. Registre-se, outrossim, as dificuldades de projeção de cenários. Os possíveis equívocos podem constituir uma situação até mesmo de monopólio.

---

<sup>321</sup> CRAVO, Daniela Copetti. **Aplicação da Teoria da Failing Company Defense nos Atos de Concentração decorrentes da Recuperação Judicial: Atribuição do CADE ou Competência Exclusiva do Juízo Falimentar?**. Lex Magister. Disponível em: <[http://lex.com.br/doutrina\\_23129121\\_APLICACAO\\_DA\\_TEORIA\\_DA\\_FAILING\\_COMPANY\\_DEFENSE\\_NOS\\_ATOS\\_DE\\_CONCENTRACAO\\_DECORRENTES\\_DA\\_RECUPERACAO\\_JUDICIAL\\_ATRIBUICAO\\_DO\\_CADE\\_OU\\_COMPETENCIA\\_EXCLUSIVA\\_DO\\_JUIZO\\_FALLIMENTAR.aspx](http://lex.com.br/doutrina_23129121_APLICACAO_DA_TEORIA_DA_FAILING_COMPANY_DEFENSE_NOS_ATOS_DE_CONCENTRACAO_DECORRENTES_DA_RECUPERACAO_JUDICIAL_ATRIBUICAO_DO_CADE_OU_COMPETENCIA_EXCLUSIVA_DO_JUIZO_FALLIMENTAR.aspx)>. Acesso em: 15 jan. 2015.

<sup>322</sup> GICO JÚNIOR, Ivo Teixeira. **Cartel: teoria unificada da colusão**. São Paulo: Lex Editora, 2006, p. 78/89.

Percebe-se, então, a necessidade de adoção de uma interpretação cautelosa da FFD, sob pena de causar maiores danos ao consumidor.

Indubitavelmente, o desenvolvimento da FFD revela também alguma preocupação com outros valores de natureza não estritamente concorrencial tutelados pelo sistema de recuperação de empresas. Busca-se a manutenção dos empregos, a proteção do mercado de crédito (a liquidação dos ativos em uma falência normalmente acarreta grande prejuízo), a geração de tributos, entre outros. Não obstante, em que pese a relevância desses fatores, parecem extrapolar o campo de análise da autoridade antitruste.

Há outros mecanismos mais aptos a salvaguardar de maneira específica os outros interesses, como, por exemplo, oferta de linhas de financiamento para empresas em dificuldades, benefícios fiscais, treinamento de profissionais, estímulo para os Fundos de Investimento em Participações (instrumento do mercado de capitais para a recuperação judicial – art. 2º, § 1º, Instrução CVM 391/2003), entre outros. Naturalmente, essas medidas devem ser adotadas com cautela extrema para evitar a manutenção de empresas ineficientes. Todavia, sua análise pelo órgão de defesa da concorrência poderia tornar a decisão excessivamente subjetiva e, conseqüentemente, ensejar insegurança jurídica.

Entretanto, de uma forma geral, a despeito da gravidade dos riscos apontados, a teoria sob comento possui grande relevância. Desse modo, deve haver um filtro que permita a aplicação da tese apenas nos casos em que é realmente necessária e quando não implicar em efeitos mais gravosos à concorrência. Esse filtro, a rigor, foi construído com base em critérios consagrados, especialmente, na experiência norte-americana. A União Européia, não obstante, trouxe à baila, também algumas questões dignas de análise. O exame dos pressupostos dessas jurisdições viabilizará o amadurecimento dos parâmetros que podem ser utilizados no Brasil.

### **3 A RECEPÇÃO DO INSTITUTO NORTE-AMERICANO DO *CRAM DOWN* COMO RELEVANTE MECANISMO DA GUINADA METODOLÓGICA**

Ao longo do primeiro capítulo, realizou-se o delineamento da política pública de recuperação de empresas e a análise das suas conseqüências jurídicas mais relevantes. Assim, tratou-se do paradigma de recuperação de empresas no contexto de uma política pública, ressaltando-se os desafios ao princípio da preservação da empresa. No segundo, houve a análise das transformações necessárias para que o processo atinja os resultados almejados pela política pública. Discutiu-se sobre a escolha do Judiciário como órgão executor da política e acerca das possíveis contribuições oriundas de um diálogo com o Direito Concorrencial.

Nesta parte, haverá o exame do instituto mais relevante para promover essa guinada metodológica: o *cram down*. Esse instituto norte-americano consiste em um instrumento fundamental para permitir maiores poderes ao magistrado na apreciação de planos de recuperação reprovados pelos credores. O *cram down* se afina com os aspectos estudados anteriormente de construção de uma política pública e de atribuição de maiores poderes ao magistrado para que haja a adaptação do procedimento aos valores consagrados na legislação, senão vejamos.

Uma política pública de recuperação de empresas envolve uma gama de medidas de diversas ordens, como oferta de crédito por intermédio dos bancos públicos e privados, capacitação de profissionais, simplificação da questão tributária, definição de regras claras sobre trava bancária, sucessão das obrigações com relação aos ativos alienados, celeridade processual, entre outras. Tudo isso com o intuito de manter a atividade produtiva, os empregos e a arrecadação tributária, permitir o recebimento dos créditos, evitar desequilíbrios na cadeia produtiva, em síntese: conferir maior solidez à economia nacional.

A Lei nº 11.101/2005 foi editada com esse espírito, consagrando expressamente princípios como os da função social e da preservação da empresa e criando um sistema de negociação que estimula a celebração de acordo entre o devedor empresário e os credores em uma Assembleia Geral de Credores (AGC), por meio da apresentação de um plano de recuperação contendo um complexo de providências de ordem econômica, financeira, societária e administrativa capazes de

superar a crise. Ademais, inspirada na legislação norte-americana, a Lei de Recuperação e Falência previu a possibilidade de uma forma alternativa de aprovação do plano rejeitado na AGC.

Todavia, a Lei nº 11.101 se afastou do *Bankruptcy Code* de 1978 quando exigiu quóruns específicos, deixou de traçar critérios para a concessão da recuperação e retirou a prerrogativa de o juiz aprovar o plano caso tenha sido rejeitado pelos credores. Dessarte, o art. 58, § 1º, do referido diploma legal deu azo a uma acesa discussão a respeito da amplitude dos poderes jurisdicionais diante da negativa dos credores<sup>323</sup>.

Deveras, a doutrina e a jurisprudência se dividiram entre aqueles que negam qualquer possibilidade de o juiz conceder a recuperação judicial, tendo havido rejeição na assembleia geral, ao passo em que outros consideram juridicamente admissível a aplicação do *cram down*, nos moldes do Direito norte-americano. Ou seja, o magistrado, valendo-se dos critérios construídos naquele ordenamento, poderia impor a recuperação judicial, independentemente da existência de acordo por parte da maioria dos credores.

O *Bankruptcy Code* de 1978, especialmente no *Chapter 11*, § 1.129(b)(1), prevê que é possível a apreciação do juiz, mesmo em face da negativa dos credores, estabelecendo para tanto, contudo, alguns requisitos, conforme será examinado de forma mais aprofundada ao longo deste capítulo. A discricionariedade jurisdicional, neste caso, possibilita uma maior amplitude do instituto da recuperação

---

<sup>323</sup> “Art. 58. Cumpridas as exigências desta Lei, o juiz concederá a recuperação judicial do devedor cujo plano não tenha sofrido objeção de credor nos termos do art. 55 desta Lei ou tenha sido aprovado pela assembleia geral de credores na forma do art. 45 desta Lei.

§ 1º O juiz poderá conceder a recuperação judicial com base em plano que não obteve aprovação na forma do art. 45 desta Lei, desde que, na mesma assembleia, tenha obtido, de forma cumulativa:

I – o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, independentemente de classes;

II – a aprovação de 2 (duas) das classes de credores nos termos do art. 45 desta Lei ou, caso haja somente 2 (duas) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 1 (uma) delas;

III – na classe que o houver rejeitado, o voto favorável de mais de 1/3 (um terço) dos credores, computados na forma dos §§ 1º e 2º do art. 45 desta Lei.

§ 2º A recuperação judicial somente poderá ser concedida com base no § 1º deste artigo se o plano não implicar tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado.”

judicial, o que poderá contribuir de maneira relevante com a redução das falências no Brasil – com todos os seus prejuízos sociais e econômicos.

A título de ilustração, ressalte-se que nos últimos anos houve uma queda considerável no número de falências e, por outro lado, aumento substancial no número de recuperações judiciais. A média mensal de 165 falências decretadas em 2006 foi reduzida para 69 em 2015. No que tange aos pedidos de recuperação judicial, o número saltou de uma média de 21 ao mês em 2006 para 107 mensais em 2015. Ainda que todo o contexto econômico-nacional deva ser ponderado, os números apontam para uma melhora específica em matéria de recuperação de empresas. Para se ter uma noção da boa aceitação da nova lei de recuperação de empresas pelos empresários brasileiros, basta mencionar que da entrada em vigor em 2005 até o final de 2015 foram protocoladas 6.349 ações de recuperação judicial<sup>324</sup>.

A importância social da recuperação judicial também precisa ser considerada. Pode-se evitar a elevação do desemprego, bem como a redução de ativos produtivos, permitindo, também o estímulo à economia. Nesse sentido, digno de registro que no Brasil agentes econômicos com grande relevância na cadeia produtiva nacional e milhares de empregos já se valeram do portfólio de soluções da recuperação judicial<sup>325</sup>. Ressalte-se, entretanto, que na maior parte dos casos a

---

<sup>324</sup> SERASA EXPERIAN. Serasa Experian - Indicador Serasa Experian - Falências e Recuperações. Disponível em: <[http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias\\_concordatas.htm](http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias_concordatas.htm)>. Acesso em: 12 jul. 2015.

<sup>325</sup> Alumini Engenharia, Grupo Proema (fabricante de autopeças), Carvajal Informações (dona do portal Guiamais e das listas telefônicas Listel e Editel), Grupo Scahin (engenharia e óleo e gás), Amal Construções Metálicas, Construtora OAS, Galvão Participações e sua subsidiária Galvão Engenharia, Grupo Lupatech (equipamentos e serviços para o setor de óleo e gás), LBR (Grupo Lácteos Brasil), Mabe Brasil Eletrodomésticos, Celpa (Centrais Elétricas do Pará S/A), Grupo Rede Energia S/A, VARIG (Viação Aérea Rio-Grandense), Parmalat do Brasil, Eucatex S/A Indústria e Comércio (setor moveleiro e construção civil), Leon Heimer S/A (geradores e soluções em energia), Frigorífico Independência S/A, Grupo Infinity Bio-Energia, Casa & Vídeo, Grupo OGX (petróleo e gás), Grupo OSX (construção naval), Grupo Hermes (venda por catálogos e site “Comprafácil”), IMCOPA (Importação, Exportação e Indústria de Óleos S/A; processadora de soja convencional), Buettner S/A – Indústria e Comércio (fabricante de toalhas), Companhia Industrial Schlösser S/A (indústria de tecidos), Fiação e Tecelagem São José S/A, Grupo Teka (Teka – Tecelagem Kuehnrich S/A; Teka Têxtil S/A; Cerro Azul Participações e Administração Ltda; Teka Investimentos Ltda; FB Indústria e Comércio Têxtil Ltda); Cerâmica Chiarelli S/A, Clarion S/A Agroindustrial (processadora de grãos), Construtora Beter S/A, Tecnosolo Engenharia S/A (consultoria para projetos de engenharia), setor industrial do Grupo Peixoto de Castro (com a

recuperação não logra êxito, mormente em se tratando de microempresas e empresas de pequeno porte. Mesmo assim, alguns casos de falência com grande impacto social são facilmente lembrados desde a antiga Lei de Falências<sup>326</sup>.

Ainda que com legislação específica de liquidação extrajudicial, também houve casos emblemáticos de instituições financeiras, seguradoras e fundos de pensão<sup>327</sup>. O percentual de sucesso efetivo nas recuperações judiciais no Brasil gira em torno de 1%, muito baixo, principalmente se for comparado com os 30% alcançados pelo instituto similar nos Estados Unidos<sup>328</sup>. Indubitavelmente, portanto, ainda há enormes desafios para a melhoria do sistema de recuperação de empresas no Brasil e, nesse sentido, é de suma importância a construção da política pública

---

recuperação judicial da holding GPC Participações S/A e suas controladas GPC Química S/A e Apolo Tubos e Equipamentos S/A), Lark S/A Máquinas e Equipamentos (soluções logísticas e operações de movimentação), Mangels Industrial S/A (fornecedora de rodas de liga leve de alumínio para montadoras), Grupo Pet Manguinhos (Manguinhos Química S/A; Refinaria de Petróleo de Manguinhos S/A; Manguinhos Distribuidora S/A; e Gasdiesel Distribuidora de Petróleo Ltda), Sansuy S/A Indústria de Plásticos; H-Buster (H-Buster São Paulo Indústria e Comércio S/A e H-Buster da Amazônia Indústria e Comércio S/A; fabricante de televisores, notebooks e aparelhos de som automotivo), Livraria Laselva (Laselva Comércio de Livros de Artigos de Conveniência Ltda), Via Uno (AEB Comércio de Calçados Ltda; calçadista), Grupo Modelo (setor de alimentos, distribuição e transporte), IGB Eletrônica S/A (ex-gradiente; em recuperação extrajudicial); Delta Construções; Vietnam Massas Ltda; entre outros.

<sup>326</sup> VASP (Viação Aérea São Paulo S/A), Grupo Agreco (agronegócios e bioenergia), Natan Jóias Ltda, Fazendas Reunidas Boi Gordo S/A, Grupo Avestruz Master (Avestruz Master Agro-Comercial Importação e Exportação, Abatedouro Struthio Gold Importação-Exportação e Comércio, Masterbom Avestruz Criação e Comércio, JRF Avestruz, Struthio Master Avestruzes, Avestruz Master Agro-Comercial, Latruch-Ostrich Restaurante, Avestruz Master Hotelaria e Serviços, African Black Tecnologia em Criação de Avestruzes e Struthio Arts Artigos de Couro de Avestruz Ltda), Gazeta Mercantil, Transbrasil, Frigorífico Chapecó, Rio Sul Linhas Aéreas, Monkey (rede de lan house), Kolumbus (varejista de móveis populares), Mappin (Casa Anglo-Brasileira S/A; loja de departamentos), Mesbla S/A, G. Aronson (rede de varejo), Lojas Arapuã (varejista de eletrodomésticos), Grupo Manchete (Bloch Editores e TV Manchete Ltda), Gurgel Motores S/A, Encol S/A, Indústrias Químicas Melyane S/A (integrando do Consórcio Nasser), Grupo Mega Cred Administração de Bens, Tip Top Alimentos do Brasil Ltda, Indústrias Químicas Carbomafra S/A, Hermes Macedo S/A (comércio varejista), Etsul Transportes Ltda, Disapel Eletrodomésticos Ltda (varejista), Indústria Trevo Ltda, Fábrica de Tecidos Carlos Renaux S/A, Laginha Agro Industrial S/A e SATA – Serviços Auxiliares de Transportes Aéreos etc.

<sup>327</sup> Falência do Banco Santos e do Banco Crefisul, liquidação extrajudicial do Banco Cruzeiro do Sul, do Banco Prosper, do Banco Rural, do Banco BVA, do Banco Bamerindus, do Banco Nacional e do Banco Econômico e a liquidação do Grupo Sulina (Sulina Seguradora, APS Seguradora e SDB Companhia de Seguros Gerais), da Motorauto Ltda (AF Administradora de Consórcios Ltda) e do fundo de pensão Aerus (previdência privada dos funcionários de empresas como Varig e Transbrasil), entre outros.

<sup>328</sup> BAUTZER, Tatiana. Poucas empresas em recuperação judicial se salvam no Brasil. **Exame.com**, n. 1056, 2013. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/1056/noticias/a-intencao-era-boa>>. Acesso em: 3 mar. 2014.

específica, extraindo-se da novel legislação todo o seu potencial de transformação social.

Assim, faz-se mister o aprofundamento do tema concernente à possibilidade de aplicação do *cram down* no Brasil. Com esse desiderato, o caminho a ser trilhado, inicialmente, passará pela análise da compatibilidade do referido instituto com o ordenamento jurídico pátrio. Posteriormente, haverá o aprofundamento dos critérios que podem ser utilizados para viabilizar a transformação proposta neste trabalho.

### 3.1 COMPATIBILIDADE DA CONSTRUÇÃO TEÓRICA COM O DIREITO BRASILEIRO

Antes da verificação da forma de incorporação de um instituto estrangeiro, torna-se necessária a análise da sua compatibilidade com o sistema jurídico nacional. Importações acríicas ensejam um cenário de insegurança jurídica prejudicial ao desenvolvimento econômico. Desse modo, cumpre investigar se o *cram down* pode ser utilizado, levando-se em consideração a legislação de recuperação de empresas adotada no Brasil. De qualquer forma, vale ressaltar que o debate relativo à utilização do *cram down* no Brasil já se encontra aceso.

Conforme será demonstrado mais à frente, a doutrina e os Tribunais não formaram qualquer consenso com relação à aplicação do referido instituto, contudo algumas decisões já concederam a recuperação se valendo do *cram down* norte-americano, recebendo o aplauso de parte dos especialistas no tema. Outros estudiosos, entretanto, criticam veementemente essa interpretação, em decorrência do tratamento concedido pela Lei nº 11.101/2005. Observe-se que em muitos Tribunais essa temática ainda não foi apreciada. O fato é que, tendo completado seus dez anos de existência, os intérpretes do Direito ainda buscam extrair o complexo normativo da lei de recuperação de empresas, mormente guiando-se pelo seu núcleo axiológico.

O primeiro passo para examinar o instituto do *cram down* consistirá na análise da sistemática de recuperação judicial de empresas no Brasil. Posteriormente, estudar-se-ão os critérios utilizados para a aplicação desse instituto nos sistemas

norte-americano, alemão e português. Em seguida, o estudo perscrutará os riscos e benefícios decorrentes da atribuição do poder de derrubar o veto dos credores ao magistrado.

### **3.1.1 Sistemática de recuperação judicial de empresas no Brasil**

Uma das mais relevantes alterações promovidas pelo advento da Lei nº 11.101/2005 no Direito Falimentar do Brasil consistiu na criação da recuperação judicial, com distinções marcantes em relação à antiga concordata do Decreto-lei nº 7.661/1945. Deveras, este instituto viabiliza a construção de soluções negociadas para as crises econômico-financeiras experimentadas pela sociedade empresária, permitindo a preservação da empresa, de modo a evitar os perniciosos efeitos de uma falência.

Imbuído deste propósito, o legislador instituiu a possibilidade de o devedor empresário em crise, desde que preenchidos os pressupostos descritos no art. 48 daquele diploma legal, ingressar com uma demanda, no juízo do seu principal estabelecimento, com o pedido de recuperação judicial. Trata-se de um negócio jurídico celebrado entre os credores e o devedor empresário, no bojo de um processo judicial, com o intuito de permitir a adoção de uma série de providências de ordem administrativa, financeira e societária para possibilitar a superação de uma crise por uma empresa viável<sup>329</sup>.

Dessarte, nos termos do art. 51 da Lei de Recuperações e Falências, a petição inicial deverá ser instruída com a exposição concreta das causas que ensejaram a crise do empresário, demonstrações contábeis dos três últimos exercícios sociais, relação completa dos credores, relação completa dos

---

<sup>329</sup> “Art. 48. Poderá requerer recuperação judicial o devedor que, no momento do pedido, exerça regularmente suas atividades há mais de 2 (dois) anos e que atenda aos seguintes requisitos, cumulativamente:

I – não ser falido e, se o foi, estejam declaradas extintas, por sentença transitada em julgado, as responsabilidades daí decorrentes;

II – não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial;

III - não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial com base no plano especial de que trata a Seção V deste Capítulo; (Redação dada pela Lei Complementar nº 147, de 2014)

IV – não ter sido condenado ou não ter, como administrador ou sócio controlador, pessoa condenada por qualquer dos crimes previstos nesta Lei.”

empregados, certidão de regularidade na Junta Comercial, relação dos bens particulares dos sócios controladores e administradores, extratos das contas bancárias do empresário, certidões dos cartórios de protestos de títulos do domicílio e relação das demandas judiciais em que figure como parte<sup>330</sup>.

Verificando a regularidade da peça vestibular, o magistrado deverá deferir o processamento da recuperação judicial, nomeando o administrador judicial, ordenando a suspensão das ações e execuções contra o devedor, determinando a apresentação de contas demonstrativas e ordenando a intimação do *Parquet* e da Fazenda Pública. Ademais, o juiz determinará a expedição de edital a ser publicado no órgão oficial, contendo o resumo do pedido e da decisão, a relação nominal de credores com a discriminação dos valores que lhes são devidos e a advertência acerca dos prazos para habilitação e impugnação de crédito<sup>331</sup>.

---

<sup>330</sup> “Art. 51. A petição inicial de recuperação judicial será instruída com:

I – a exposição das causas concretas da situação patrimonial do devedor e das razões da crise econômico-financeira;

II – as demonstrações contábeis relativas aos 3 (três) últimos exercícios sociais e as levantadas especialmente para instruir o pedido, confeccionadas com estrita observância da legislação societária aplicável e compostas obrigatoriamente de:

a) balanço patrimonial;

b) demonstração de resultados acumulados;

c) demonstração do resultado desde o último exercício social;

d) relatório gerencial de fluxo de caixa e de sua projeção;

III – a relação nominal completa dos credores, inclusive aqueles por obrigação de fazer ou de dar, com a indicação do endereço de cada um, a natureza, a classificação e o valor atualizado do crédito, discriminando sua origem, o regime dos respectivos vencimentos e a indicação dos registros contábeis de cada transação pendente;

IV – a relação integral dos empregados, em que constem as respectivas funções, salários, indenizações e outras parcelas a que têm direito, com o correspondente mês de competência, e a discriminação dos valores pendentes de pagamento;

V – certidão de regularidade do devedor no Registro Público de Empresas, o ato constitutivo atualizado e as atas de nomeação dos atuais administradores;

VI – a relação dos bens particulares dos sócios controladores e dos administradores do devedor;

VII – os extratos atualizados das contas bancárias do devedor e de suas eventuais aplicações financeiras de qualquer modalidade, inclusive em fundos de investimento ou em bolsas de valores, emitidos pelas respectivas instituições financeiras;

VIII – certidões dos cartórios de protestos situados na comarca do domicílio ou sede do devedor e naquelas onde possui filial;

IX – a relação, subscrita pelo devedor, de todas as ações judiciais em que este figure como parte, inclusive as de natureza trabalhista, com a estimativa dos respectivos valores demandados.”

<sup>331</sup> “Art. 52. Estando em termos a documentação exigida no art. 51 desta Lei, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial e, no mesmo ato:

I – nomeará o administrador judicial, observado o disposto no art. 21 desta Lei;

Ressalte-se que o estado de empresário em recuperação judicial atrai um regime jurídico com regras peculiares e benéficas para a solução da crise, como a já referida suspensão das ações e execuções contra o devedor empresário pelo prazo de 180 dias a contar do deferimento do processamento da recuperação (art. 6º, § 4º, Lei nº 11.101/2005<sup>332</sup>) e a isenção do adquirente de unidades produtivas isoladas de responsabilidade sobre os débitos comerciais, tributários e trabalhistas do alienante (art. 60, LREF<sup>333</sup>). Com isso, há o alcance de maior valor na alienação e são obtidos os recursos necessários para a reorganização empresarial, uma vez que, durante a crise, ocorre maior dificuldade de obtenção de crédito.

Seguindo o procedimento, no prazo de sessenta dias, contados da publicação da decisão que deferiu o processamento da recuperação judicial, o empresário

---

II – determinará a dispensa da apresentação de certidões negativas para que o devedor exerça suas atividades, exceto para contratação com o Poder Público ou para recebimento de benefícios ou incentivos fiscais ou creditícios, observando o disposto no art. 69 desta Lei;  
 III – ordenará a suspensão de todas as ações ou execuções contra o devedor, na forma do art. 6º desta Lei, permanecendo os respectivos autos no juízo onde se processam, ressalvadas as ações previstas nos §§ 1º, 2º e 7º do art. 6º desta Lei e as relativas a créditos excetuados na forma dos §§ 3º e 4º do art. 49 desta Lei;  
 IV – determinará ao devedor a apresentação de contas demonstrativas mensais enquanto perdurar a recuperação judicial, sob pena de destituição de seus administradores;  
 V – ordenará a intimação do Ministério Público e a comunicação por carta às Fazendas Públicas Federal e de todos os Estados e Municípios em que o devedor tiver estabelecimento.

§ 1º O juiz ordenará a expedição de edital, para publicação no órgão oficial, que conterá:

I – o resumo do pedido do devedor e da decisão que defere o processamento da recuperação judicial;

II – a relação nominal de credores, em que se discrimine o valor atualizado e a classificação de cada crédito;

III – a advertência acerca dos prazos para habilitação dos créditos, na forma do art. 7º, § 1º, desta Lei, e para que os credores apresentem objeção ao plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor nos termos do art. 55 desta Lei.”

<sup>332</sup> “Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário.

(...)

§ 4º Na recuperação judicial, a suspensão de que trata o **caput** deste artigo em hipótese nenhuma excederá o prazo improrrogável de 180 (cento e oitenta) dias contado do deferimento do processamento da recuperação, restabelecendo-se, após o decurso do prazo, o direito dos credores de iniciar ou continuar suas ações e execuções, independentemente de pronunciamento judicial.”

<sup>333</sup> “Art. 60. Se o plano de recuperação judicial aprovado envolver alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor, o juiz ordenará a sua realização, observado o disposto no art. 142 desta Lei.

Parágrafo único. O objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, inclusive as de natureza tributária, observado o disposto no § 1º do art. 141 desta Lei.”

deverá apresentar o plano detalhando os meios a serem utilizados para solucionar a crise, a demonstração de sua viabilidade econômica e o laudo econômico com a avaliação dos bens e ativos do devedor. O magistrado, então, determinará a publicação de edital informando aos credores sobre o recebimento do plano de recuperação judicial e estabelecendo prazo para objeções<sup>334</sup>.

Na hipótese de não serem apresentadas objeções, o plano é considerado tacitamente aprovado<sup>335</sup>. Não obstante, no caso de ser apresentada alguma objeção, o juiz deverá convocar a assembleia geral de credores para deliberar acerca do plano (art. 56<sup>336</sup>, Lei 11.101/2005). Nesta assembleia, todas as classes de credores descritas no art. 41<sup>337</sup> devem aprovar o plano, a saber: credores

---

<sup>334</sup> “Art. 53. O plano de recuperação será apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena de convolação em falência, e deverá conter:

I – discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50 desta Lei, e seu resumo;

II – demonstração de sua viabilidade econômica; e

III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.

Parágrafo único. O juiz ordenará a publicação de edital contendo aviso aos credores sobre o recebimento do plano de recuperação e fixando o prazo para a manifestação de eventuais objeções, observado o art. 55 desta Lei.”

<sup>335</sup> “Art. 58. Cumpridas as exigências desta Lei, o juiz concederá a recuperação judicial do devedor cujo plano não tenha sofrido objeção de credor nos termos do art. 55 desta Lei ou tenha sido aprovado pela assembleia geral de credores na forma do art. 45 desta Lei.”

<sup>336</sup> “Art. 56. Havendo objeção de qualquer credor ao plano de recuperação judicial, o juiz convocará a assembleia geral de credores para deliberar sobre o plano de recuperação.

§ 1o A data designada para a realização da assembleia geral não excederá 150 (cento e cinquenta) dias contados do deferimento do processamento da recuperação judicial.

§ 2o A assembleia geral que aprovar o plano de recuperação judicial poderá indicar os membros do Comitê de Credores, na forma do art. 26 desta Lei, se já não estiver constituído.

§ 3o O plano de recuperação judicial poderá sofrer alterações na assembleia geral, desde que haja expressa concordância do devedor e em termos que não impliquem diminuição dos direitos exclusivamente dos credores ausentes.

§ 4o Rejeitado o plano de recuperação pela assembleia geral de credores, o juiz decretará a falência do devedor.”

<sup>337</sup> “Art. 41. A assembleia geral será composta pelas seguintes classes de credores:

I – titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho;

II – titulares de créditos com garantia real;

III – titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinados.

IV - titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte. (Incluído pela Lei Complementar nº 147, de 2014)

§ 1o Os titulares de créditos derivados da legislação do trabalho votam com a classe prevista no inciso I do caput deste artigo com o total de seu crédito, independentemente do valor.

trabalhistas; credores com garantia real; credores enquadrados como microempresa (ME) ou empresas de pequeno porte (EPP); e demais credores (quirografários, com privilégio geral ou especial, ou subordinados). Para os credores trabalhistas ou enquadrados como ME ou EPP, a lei exige a aprovação por maioria simples dos credores presentes, não importando o valor do crédito. De outro lado, para as outras classes, haverá a necessidade de aprovação por credores que titularizem mais da metade dos créditos presentes à assembleia, bem como, cumulativamente, pela maioria simples dos credores presentes (art. 45<sup>338</sup>).

Caso o plano seja rejeitado na assembleia geral de credores, haverá a decretação da falência do devedor, nos termos do § 4º do art. 56. Contudo, para evitar essa medida tão drástica e com graves prejuízos socioeconômicos, a Lei de Recuperações e Falências previu uma forma de aprovação alternativa do plano, que, malgrado não logre a aprovação da forma como prevista no art. 45, demonstra uma adesão substancial à solução proposta pelo empresário.

Esse instituto, inspirado na legislação norte-americana (examinada mais à frente), foi consagrado no art. 58, § 1º, com a previsão de alguns requisitos cumulativos. Em primeiro lugar, deve o plano ser aprovado por credores representativos de mais da metade dos créditos presentes à assembleia, sem distinção de classe. Ademais, há a necessidade de aprovação por duas classes das quatro previstas no art. 41, ou por uma, caso apenas haja credores de duas classes. O terceiro requisito remete à imposição da aprovação mínima de 1/3 dos credores

---

§ 2º Os titulares de créditos com garantia real votam com a classe prevista no inciso II do caput deste artigo até o limite do valor do bem gravado e com a classe prevista no inciso III do caput deste artigo pelo restante do valor de seu crédito.”

<sup>338</sup> Art. 45. Nas deliberações sobre o plano de recuperação judicial, todas as classes de credores referidas no art. 41 desta Lei deverão aprovar a proposta.

§ 1º Em cada uma das classes referidas nos incisos II e III do art. 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada por credores que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembleia e, cumulativamente, pela maioria simples dos credores presentes.

§ 2º Nas classes previstas nos incisos I e IV do art. 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada pela maioria simples dos credores presentes, independentemente do valor de seu crédito. (Redação dada pela Lei Complementar nº 147, de 2014)

§ 3º O credor não terá direito a voto e não será considerado para fins de verificação de quorum de deliberação se o plano de recuperação judicial não alterar o valor ou as condições originais de pagamento de seu crédito.”

na classe que rejeitou o plano. Por derradeiro, o plano não poderá instituir tratamento diferenciado entre os credores da classe que rejeitou o plano<sup>339</sup>.

Da análise desse dispositivo, percebe-se que o legislador nacional se afastou da fórmula adotada pelo *Bankruptcy Code* de 1978 dos Estados Unidos, que outorga amplos poderes para o magistrado decidir no caso concreto pela derrubada do veto dos credores, desde que atendidos determinados critérios subjetivos que serão examinados posteriormente. Esta prerrogativa do magistrado de aprovar o plano, a despeito da rejeição pela maioria dos credores, é denominada pela doutrina de *cram down*.

Desta forma, de acordo com a Lei nº 11.101/2005, o juiz não pode conceder a recuperação judicial quando os credores rejeitam o plano apresentado pelo devedor, ainda que considere que o plano compatibiliza o interesse dos credores com os princípios constantes nos arts. 47 e 75 do referido diploma legal. Essa interpretação, contudo, enseja a falência de sociedades empresárias com plenas condições de retornar ao regular funcionamento. Acrescente-se que a recuperação de empresas no Brasil ainda não atingiu índices satisfatórios de eficiência, a demonstrar a necessidade de algumas alterações<sup>340</sup>.

Como o restante do procedimento de concessão e cumprimento do plano de recuperação já foi examinado em momento anterior neste trabalho, avançar-se-á,

---

<sup>339</sup> “Art. 58. Cumpridas as exigências desta Lei, o juiz concederá a recuperação judicial do devedor cujo plano não tenha sofrido objeção de credor nos termos do art. 55 desta Lei ou tenha sido aprovado pela assembleia geral de credores na forma do art. 45 desta Lei.

§ 1º O juiz poderá conceder a recuperação judicial com base em plano que não obteve aprovação na forma do art. 45 desta Lei, desde que, na mesma assembleia, tenha obtido, de forma cumulativa:

I – o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, independentemente de classes;

II – a aprovação de 2 (duas) das classes de credores nos termos do art. 45 desta Lei ou, caso haja somente 2 (duas) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 1 (uma) delas;

III – na classe que o houver rejeitado, o voto favorável de mais de 1/3 (um terço) dos credores, computados na forma dos §§ 1º e 2º do art. 45 desta Lei.

§ 2º A recuperação judicial somente poderá ser concedida com base no § 1º deste artigo se o plano não implicar tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado.”

<sup>340</sup> BAUTZER, Tatiana. Poucas empresas em recuperação judicial se salvam no Brasil. **Exame.com**, n. 1056, 2013. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/1056/noticias/a-intencao-era-boa>>. Acesso em: 3 mar. 2014.

neste momento, para o exame do *cram down* nos sistemas norte-americano, alemão e português.

### **3.1.2 Os critérios para a aplicação do *cram down* nos sistemas norte-americano, alemão e português**

Nos Estados Unidos, o sistema de recuperação de empresas atribui uma maior margem de discricionariedade para o juiz deliberar pela aprovação do plano de recuperação. À luz do *Chapter 11*, § 1.129(b)(1), ainda que os credores tenha rejeitado o plano, o juiz pode aprová-lo, desde que preenchidos requisitos previstos pela legislação. Como já referido anteriormente, para o *cram down* há a exigência de que o plano seja viável, atenda ao melhor interesse dos credores (devem receber mais do que na hipótese de liquidação), seja aprovado por pelo menos uma classe de credores, não apresente injusta discriminação e seja justo e equitativo.

Esses critérios recebem algumas críticas em decorrência da subjetividade em sua análise. Naturalmente, a análise sobre o melhor interesse dos credores depende de projeções que nem sempre se confirmam dada a imprevisibilidade do cenário econômico. Do mesmo modo, “injusta” discriminação e “justiça e equidade” são conceitos jurídicos indeterminados que demandam uma avaliação com uma margem considerável de apreciação por parte do magistrado.

Não obstante, já há muito tempo que o *cram down* é aplicado nos Estados Unidos e naquele sistema as reorganizações empresariais alcançaram uma maturidade e um grau de sucesso ainda distante da realidade brasileira. Enquanto que o percentual efetivo de recuperação de empresas no Brasil é de 1%, no Direito norte-americano aproxima-se de 30%<sup>341</sup>. Assim, relevante a análise sobre a sistemática do *cram down* no sistema norte-americano.

O legislador brasileiro se inspirou no *Bankruptcy Code* de 1978 dos Estados Unidos para elaborar a Lei nº 11.101/2005. Com efeito, no referido diploma norte-americano, o *Chapter 7* cuida dos processos de liquidação (falência) ao passo que o *Chapter 11* regula o processo de reorganização (ou recuperação). Todavia, o

---

<sup>341</sup> OLIVON, Beatriz. **Poucas empresas conseguem sair da recuperação judicial**. Valor Econômico. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/legislacao/3617894/poucas-empresas-conseguem-sair-da-recuperacao-judicial>>. Acesso em: 20 set. 2014.

sistema norte-americano atribui maiores poderes para o juiz decidir acerca da aprovação do plano de recuperação. Naquele sistema, com base no *Chapter 11*, § 1.129(b)(1), o juiz, desde que preenchidos determinados requisitos, pode derrubar o veto dos credores<sup>342</sup>.

A rigor, há uma série de requisitos para a aprovação do plano. À guisa de ilustração, caso seja indicativa do melhor interesse dos credores, o tribunal pode convolar um processo de reorganização em uma liquidação. Nesse sentido, o § 1.1129(b)(4) aponta uma série de razões capazes de evidenciar a conveniência de submissão do caso à liquidação, tais como continuação de perdas substanciais no patrimônio do empresário e ausência de probabilidade de recuperação, má gestão, inobservância dos devedores impostos no processo de recuperação etc.

No § 1.1129(a), há a descrição do rol de requisitos que devem ser cumpridos para a aprovação do plano de recuperação judicial. Entre esses pressupostos, figura o melhor interesse dos credores, consubstanciado na exigência de que eles recebam mais no processo de reorganização do que obteriam na liquidação. Evita-se com isso que algum credor dissidente seja prejudicado. Outrossim, deve haver a convicção de que o plano não resultará em falência ou em nova recuperação. Cite-se ainda a necessidade de aprovação por todas as classes de credores. Este requisito, todavia, pode ser excepcionado com a aplicação do *cram down*, instituto que exige o cumprimento de todos os demais pressupostos. Ademais, imprescindível a aprovação de, pelo menos, uma classe de credores, bem como que o plano não apresente injusta discriminação (*does not discriminate unfairly*) e seja justo e equitativo (*is fair and equitable*)<sup>343</sup>.

O critério da injusta discriminação não encontra detalhamento na legislação, razão pela qual ficou a cargo da jurisprudência e da doutrina a fixação dos seus

---

<sup>342</sup> (b)(1) *Notwithstanding section 510(a) of this title, if all of the applicable requirements of subsection (a) of this section other than paragraph (8) are met with respect to a plan, the court, on request of the proponent of the plan, shall confirm the plan notwithstanding the requirements of such paragraph if the plan does not discriminate unfairly, and is fair and equitable, with respect to each class of claims or interests that is impaired under, and has not accepted, the plan.* Disponível em: <http://uscode.house.gov/download/pls/11C11.txt>. Acesso em: 22 mai. 2013.

<sup>343</sup> BATISTA, Carolina Soares João; CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; MIYAZAKI, Renata Yumi; *et al.* A prevalência da vontade assembleia geral de credores em questão: o *cram down* e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes. **Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro**, v. 45, n. 143, p. 202–242, 2006, p. 206.

contornos. A corrente dominante considerou que essa exigência diz respeito às relações horizontais, ou seja, impede o tratamento desigual entre credores de classes com a mesma prioridade. De outro lado, o *Bankruptcy Code* explicita o conteúdo da análise do que seria um plano “justo e equitativo”, fazendo referência às relações verticais e, obstaculizando, portanto, que uma classe menos privilegiada receba antes de uma de hierarquia superior<sup>344</sup>.

Esse sistema não é imune à críticas. Deveras, o princípio do melhor interesse dos credores padece de alto grau de subjetividade, dependendo de conjecturas que podem não se confirmar, da mesma forma como a projeção de cenários no mundo corporativo nem sempre logra êxito. De outra banda, o “*unfair discrimination*”, à míngua de definição legal, desperta distintas interpretações no plano doutrinário e jurisprudencial. Ressalte-se que a distinção de tratamento não é vedada, o que se impede é distinção injusta. Compete, então, ao magistrado, à luz das peculiaridades do caso concreto formar a sua convicção.

De qualquer modo, os Estados Unidos possuem uma experiência muito mais consolidada que a brasileira em matéria de recuperação de empresas. Assim, a despeito de eventuais críticas e da necessidade permanente de aperfeiçoamento, o processo de reorganização nos Estados Unidos funciona bem outorgando mais poderes para o magistrado aprovar um plano rejeitado pelos credores.

Sustenta-se, dessarte, a adoção inicial dos parâmetros construídos no modelo de enfrentamento das insolvências dos Estados Unidos. Com base no aproveitamento das discussões da doutrina e da jurisprudência norte-americanas, esforços são poupados para evitar eventuais erros já cometidos no início da aplicação do *cram down*. Desse modo, partir-se-ia dos critérios já consagrados naquele ordenamento como medida de otimização. Não obstante, levando-se em consideração a realidade brasileira, o debate sobre a forma de adaptação daqueles critérios para as recuperações ocorridas em solo nacional precisa ser amadurecido.

No Direito comparado, percebe-se a existência de outros países que utilizam institutos com a possibilidade de o magistrado aprovar um plano de recuperação

---

<sup>344</sup> BATISTA, Carolina Soares João; CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; MIYAZAKI, Renata Yumi; *et al.* A prevalência da vontade assembleia geral de credores em questão: o *cram down* e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes. **Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro**, v. 45, n. 143, p. 202–242, 2006, p. 206.

aprovado pelos credores, como, por exemplo, a Alemanha e Portugal. Com efeito, na Alemanha, há no § 245 da *Insolvenzordnung* a cláusula da “proibição para obstruir” (*Obstruktionsverbot*), segundo a qual é possível aprovar um plano de recuperação, a despeito da existência de um grupo dissidente. Nos termos da legislação alemã, para essa forma de aprovação do plano, devem ser atendidos os seguintes requisitos: os membros do grupo dissidente não podem ficar em situação pior do que estariam sem o plano; o grupo dissidente perceba valor razoável, levando-se em consideração a sua prioridade em relação às demais classes; a maior parte das classes tenha aprovado o plano por maioria<sup>345</sup>.

Outrossim, Portugal possui dispositivo semelhante, embora com conteúdo mais restrito. Deveras, o *cram down* português se restringe para as pequenas empresas e para aqueles que não exploram atividade de natureza empresarial. Os requisitos, entretanto, se aproximam dos aplicáveis no Direito norte-americano e no alemão. O Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas (CIRE) estabelece no seu art. 258<sup>346</sup> a possibilidade de aprovação pelo magistrado de um

---

<sup>345</sup> BATISTA, Carolina Soares João; CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; MIYAZAKI, Renata Yumi; *et al.* A prevalência da vontade assembleia geral de credores em questão: o *cram down* e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes. **Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro**, v. 45, n. 143, p. 202–242, 2006, p. 210.

<sup>346</sup> “Artigo 258.º

Suprimento da aprovação dos credores

1 – Se o plano de pagamentos tiver sido aceite por credores cujos créditos representem mais de dois terços do valor total dos créditos relacionados pelo devedor, pode o tribunal, a requerimento de algum desses credores ou do devedor, suprir a aprovação dos demais credores, desde que:

- a) Para nenhum dos oponentes decorra do plano uma desvantagem econômica superior à que, mantendo-se idênticas as circunstâncias do devedor, resultaria do prosseguimento do processo de insolvência, com liquidação da massa insolvente e exoneração do passivo restante, caso esta tenha sido solicitada pelo devedor em condições de ser concedida;
- b) Os oponentes não sejam objecto de um tratamento discriminatório injustificado;
- c) Os oponentes não suscitem dúvidas legítimas quanto à veracidade ou completude da relação de créditos apresentada pelo devedor, com reflexos na adequação do tratamento que lhes é dispensado.

2 – A apreciação da oposição fundada na aliena c) do número anterior não envolve decisão sobre a efectiva existência, natureza, montante e demais características dos créditos controvertidos.

3 – Pode ser sempre suprida pelo tribunal a aprovação do credor que se haja limitado a impugnar a identificação do crédito, sem adiantar quaisquer elementos respeitantes à sua configuração.

4 – Não cabe recurso da decisão que indefira o pedido de suprimento da aprovação de qualquer credor.” PORTUGAL, Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas (DL nº 53/2004, de 18 de março). Disponível em:

plano rejeitado pelos credores, contanto que haja a aprovação por dois terços do total de créditos e os dissidentes recebam valor superior ao que obteriam na liquidação, não sofram injusta discriminação e não tenham apresentado questionamento relativo à relação de créditos para evitar fraudes<sup>347</sup>.

Agora, para fechar o raciocínio acerca de eventual compatibilidade do *cram down* com o Direito brasileiro, falta apenas verificar os benefícios e riscos decorrentes da incorporação desse instituto. É o tema do próximo tópico.

### 3.1.3 Benefícios e riscos para a incorporação do *cram down*

O primeiro consectário da utilização do referido instituto consiste em uma maior amplitude na utilização da recuperação judicial de empresas, tendo em vista que muitos pedidos rejeitados pelos credores seriam autorizados pelos juízes. Indubitavelmente, no bojo dessa ampliação, deve-se questionar qual o real sucesso da recuperação judicial de empresas no Brasil. Ademais, de maneira mais específica, faz-se mister o levantamento de estatísticas que indiquem se o *cram down* está ou não evitando a falência de sociedades empresárias.

Entretanto, esses dados não são colhidos de forma sistemática, como já fizemos referência anteriormente ao tratar da ausência de um órgão gerencial da política pública. Sobre esse tema, seria necessário um levantamento da quantidade de recuperações judiciais convoladas em falência por força da reprovação do plano na assembleia geral de credores. Essas seriam as situações potenciais que poderiam sofrer modificações com a introdução do *cram down*. A partir daí, necessário verificar quais empresas conseguiriam atender aos requisitos para a aplicação do referido instituto. Essa verificação permitiria uma análise prévia do grau de utilização do *cram down*.

---

<[http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei\\_mostra\\_estrutura.php?tabela=leis&artigo\\_id=85A0137&nid=85&nversao=&tabela=leis&so\\_miolo=>](http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_estrutura.php?tabela=leis&artigo_id=85A0137&nid=85&nversao=&tabela=leis&so_miolo=>), acesso em 27 jul 2015.

<sup>347</sup> BATISTA, Carolina Soares João; CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; MIYAZAKI, Renata Yumi; *et al.* A prevalência da vontade assembleia geral de credores em questão: o *cram down* e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes. **Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro**, v. 45, n. 143, p. 202–242, 2006, p. 213.

A investigação posterior, contudo, se mostra também de grande relevância. Desse modo, faz-se mister o cotejo entre o grau de sucesso de efetiva reestruturação das empresas cujo plano foi aprovado pelos credores com aquelas em que houve a aplicação do *cram down*. Nesse contexto, também devem ser analisadas as conseqüências para o mercado relevante, os trabalhadores, os consumidores, a comunidade etc.

Outro possível benefício alude ao desestímulo para que credores reprovem planos de recuperação com condições satisfatórias de pagamento e viáveis para a recuperação da empresa. Isso porque nesses casos muito provavelmente o *cram down* será concedido. Do mesmo modo, evitará o voto com conflito de interesses, o que hoje por vezes já é anulado pelo Judiciário, contudo com o *cram down* esse processo se torna muito mais fácil.

Destaque-se, outrossim, a sinalização para uma alteração metodológica na interpretação da legislação recuperacional. Com efeito, tratar-se-ia de um passo muito relevante no sentido da adaptação do procedimento recuperacional aos valores insculpidos na Lei nº 11.101/2005. Essa alteração ensejaria uma nova compreensão acerca do sistema de recuperação de empresas pautada nos princípios da função social e da preservação da empresa.

Nesse raciocínio, a incorporação do *cram down* também apresenta a vantagem de oferecer um histórico de critérios testados e evitar a concessão de recuperações arriscadas. No caso da VASP, por exemplo, na Classe II (credores com garantia real), houve empate na votação por cabeça, ou seja, não se alcançou a maioria dos presentes. Do mesmo modo, na classe III (demais credores), na votação por cabeça, houve 6 pessoas que votaram pela rejeição ao plano, 8 favoráveis e 5 abstenções. Assim, também nesta classe, não obteve-se a aprovação de acordo com o critério da maioria dos presentes<sup>348</sup>.

Ainda assim, a recuperação judicial foi concedida sob o argumento de que as abstenções deveriam ser consideradas favoravelmente à aprovação do plano, em decorrência do princípio da preservação da empresa. No entanto, a hipótese poderia

---

<sup>348</sup> CONJUR. **Plano de Recuperação Judicial da VASP é homologado**. Consultor Jurídico. Disponível em: [http://www.conjur.com.br/2006-ago-24/plano\\_recuperacao\\_judicial\\_vasp\\_homologado?pagina=3](http://www.conjur.com.br/2006-ago-24/plano_recuperacao_judicial_vasp_homologado?pagina=3). Acesso em: 13 jan. 2016.

ter sido melhor analisada com a utilização do instituto do *cram down*, em que há procedimentos que visam a inexistência de prejuízos aos credores<sup>349</sup>.

Mesmo nas hipóteses em que há referência expressa ao *cram down*, a rigor, o que algumas decisões ensejam é a desconsideração de um dos requisitos, contudo sem a aplicação dos legítimos requisitos para a aplicação do instituto. Como será examinado mais à frente, a hipótese de credor único em uma das classes consiste em uma das hipóteses que a jurisprudência nacional vem derrubando o veto à aprovação do plano de recuperação. Contudo, o mero fato de ser credor único não o obriga a concordar com o plano. Portanto, a aplicação dos requisitos próprios do instituto se torna necessária para evitar injustiças.

De outro lado, a atribuição de maiores poderes ao magistrado poderia ensejar subjetivismos. Dessarte, até mesmo para evitar qualquer insegurança jurídica, uma conclusão de que seria adequada a aplicação do *cram down* no nosso ordenamento perpassa necessariamente pela construção sólida de critérios capazes de fornecer subsídios que de antemão permitam ao intérprete a conclusão de que um caso seria ou não objeto de utilização do instituto.

Para tanto, poderia a doutrina brasileira se valer da experiência norte-americana. Não se trata, evidentemente, de importar institutos alienígenas sem qualquer critério, mas buscar inspiração para a construção de mecanismos, que, adaptados à nossa realidade, permitiriam um maior êxito na recuperação de empresas. A construção de critérios jurisprudenciais auxiliaria no processo de consolidação do instituto, uma vez que os agentes econômicos passariam a encontrar previsibilidade nesse tema.

---

<sup>349</sup> “À luz dos princípios do art. 47 da Lei n. 11.101/05, em especial o da preservação da empresa, tem-se que de fato a *abstenção* deve ser interpretada em sentido positivo pela aprovação do plano.

Esclarece-se:

Em uma votação é dado ao credor escolher a aprovação ou rejeição do plano. Optando o credor por se abster, na realidade, expressa uma vontade de indiferença (ou na linguagem comum o “tanto faz”) pelo destino da empresa em recuperação.

Ora, o art. 47, reforçado pelo art. 58, § 1º, além de princípios, importa em regras de interpretação. Ou seja, se para aquele que se abstém é indiferente o resultado da Assembleia geral de Credores, há que prevalecer o princípio da preservação da empresa, isto é, computa-se a abstenção, sempre, no sentido positivo da aprovação da empresa”.

**CONJUR. Plano de Recuperação Judicial da VASP é homologado.** Consultor Jurídico. Disponível em: [http://www.conjur.com.br/2006-ago-24/plano\\_recuperacao\\_judicial\\_vasp\\_homologado?pagina=3](http://www.conjur.com.br/2006-ago-24/plano_recuperacao_judicial_vasp_homologado?pagina=3). Acesso em: 13 jan. 2016.

Importante ainda destacar o risco de o Judiciário permitir, mormente pela ausência de expertise, a sobrevivência de empresas inviáveis, seja pela obsolescência, pela má administração, pelo excessivo endividamento etc. Para mitigar essa situação, imprescindível a realização dos estudos econômicos que oferecerão luzes para que o magistrado tenha condições de decidir de forma fundamentada.

O afastamento da literalidade do texto legal por si só também implica em certa insegurança, já que surpreende os agentes econômicos. Não obstante, a construção de critérios claros, transparentes e bem justificados recupera (ou enseja) a previsibilidade. A base da segurança jurídica se desloca do texto legal para a jurisprudência, principalmente em se tratando de regras jurídicas imiscuídas em uma política pública<sup>350</sup>.

### 3.2 A JURIDICIDADE E OS PARÂMETROS PARA A APLICAÇÃO DO *CRAM DOWN* NO BRASIL

Nos capítulos anteriores, chegou-se à conclusão de que o sistema de recuperação brasileiro padece de falta de coerência lógica, uma vez que, a despeito da previsão expressa dos princípios da preservação da empresa e da função social, atribui aos credores – atores que perseguem interesses individuais – o papel de deliberar pela aprovação ou reprovação do plano de recuperação judicial. Verificou-se ainda que os Tribunais têm emprestado uma interpretação de natureza teleológica à LREF de maneira a corrigir as claudicações legislativas. No entanto, percebeu-se que a construção jurisprudencial vem empregando interpretação afastada da necessária base empírica, ensejando insegurança jurídica para os agentes econômicos.

---

<sup>350</sup> “É muito diferente refletir sobre a racionalidade jurisdicional tendo em vista, por um lado, o ideal textualista radical de suprimir a subjetividade e a autoridade do juiz e, por outro lado, o problema a partir do objetivo de submeter as decisões jurisdicionais a mecanismos de controle a partir de sua fundamentação. Nesta segunda hipótese, o debate jurídico será normal: sua finalidade não é obter uma resposta única para cada problema jurídico, mas sim uma resposta suficientemente justificada de acordo com os critérios e o limite temporal vigentes em cada ordenamento jurídico. Este segundo caminho é aquele a ser trilhado pelos reformistas em sua reformulação do ideal de segurança jurídica.” RODRIGUEZ, José Rodrigo. **Como decidem as cortes? para uma crítica do direito (brasileiro)**. Rio de Janeiro: FGV, 2013, p. 196.

Desse modo, sugeriu-se a abertura democrática do processo de recuperação judicial para todos os atores envolvidos, com a ampliação da legitimidade para propositura da demanda, bem como para apresentação e alteração do plano de recuperação judicial. Esboçaram-se, outrossim, idéias referentes a um estudo econômico elaborado por peritos do juízo, que ofereceriam ao magistrado soluções afinadas com o interesse social.

De maneira mais específica, vislumbrou-se no instituto norte-americano do *cram down* um dos mais relevantes mecanismos de ajuste do sistema, tendo em vista que atribui ao magistrado poderes para desconsiderar o veto dos credores, quando ele se apresenta em descompasso com o interesse social. Neste momento, portanto, se torna imprescindível aprofundar as noções acerca da juridicidade e dos parâmetros para aplicação do *cram down* no Brasil.

Com efeito, chegando-se à conclusão de que o instituto do *cram down* pode ser útil para o sistema de recuperação de empresas no Brasil, faz-se mister a construção de critérios aptos a conferir segurança jurídica aos operadores do Direito. A falta de parâmetros retira qualquer segurança jurídica nessa temática, o que prejudica seriamente o ambiente de negócios no Brasil. Assim, tão importante quanto definir se deve ou não ser aplicado esse instituto é a busca por balizas que uniformizem o tratamento da matéria.

Nesse sentido, primeiro serão examinadas a viabilidade jurídica da incorporação do *cram down* no Direito brasileiro e as adaptações necessárias para a sua utilização adequada, trazendo-se à baila os debates existentes na doutrina e na jurisprudência nacionais. Por fim, será objeto de estudo o novo equilíbrio entre os atores do processo de recuperação de empresas no Brasil.

### **3.2.1 A necessária adaptação dos critérios ao sistema jurídico nacional**

O art. 58, § 1º, da Lei nº 11.101/2005 impôs uma série de requisitos cumulativos para permitir a aprovação alternativa do plano de recuperação judicial. Nos termos da dicção do referido dispositivo legal, inicialmente, percebe-se a referência à possibilidade e não obrigatoriedade de o juiz aprovar o plano de

recuperação judicial. Em seguida, o referido dispositivo observa que o quórum alternativo deve ser alcançado na mesma assembleia, não abrindo margem para a designação de AGC com esse propósito. O artigo, então, exige que, de forma cumulativa, sejam atendidos os seguintes pressupostos: aprovação por credores que titularizem a maior parte dos créditos presentes, sem levar em consideração a divisão por classes; aprovação de duas classes das quatro (trabalhistas, com garantia real, credores ME ou EPP e demais credores), ou por uma, na hipótese de haver apenas duas; e voto favorável de mais de um terço de credores na classe que rejeitou o plano. Por fim, o § 2º do mesmo art. 58 dispõe que a recuperação judicial alternativa apenas poderá ser concedida caso não preveja tratamento diferenciado para os credores da classe que rejeitou o plano. Esses requisitos merecem alguma atenção, senão vejamos.

A primeira questão que se levanta remete à apreciação jurisdicional, uma vez que o dispositivo supracitado dispõe que “poderá” o juiz conceder a recuperação judicial. Esta prerrogativa, contudo, longe de outorgar um poder para valoração própria do magistrado, a rigor, quer apenas destacar o dever do magistrado de realizar um controle de legalidade. Tratar-se-ia, portanto, da necessidade de verificação do atendimento dos pressupostos estabelecidos pelo legislador para a concessão da recuperação judicial, tese corroborada nos Enunciados nº 44<sup>351</sup> e 46<sup>352</sup> da I Jornada de Direito Comercial do Centro de Estudos Judiciários do Conselho da Justiça Federal. Dentro desse mesmo papel, compete ao juiz desconsiderar votos emitidos com abuso de direito, conforme Enunciado nº 45 da mesma Jornada<sup>353, 354</sup>.

O dispositivo sob comento alude ainda à necessidade de uma assembleia única para a deliberação da recuperação judicial. Na realidade, pode haver mais

---

<sup>351</sup> “A homologação de plano de recuperação judicial aprovado pelos credores está sujeita ao controle judicial de legalidade”.

<sup>352</sup> “Não compete ao juiz deixar de conceder a recuperação judicial ou de homologar a extrajudicial com fundamento na análise econômico-financeira do plano de recuperação aprovado pelos credores”.

<sup>353</sup> “O magistrado pode desconsiderar o voto de credores ou a manifestação de vontade do devedor, em razão de abuso de direito”.

<sup>354</sup> UNIÃO, Conselho da Justiça Federal, Centro de Estudos Judiciários. I Jornada de Direito Comercial [23-24 de outubro de 2012]. In: **I Jornada de Direito Comercial**. Brasília: CJF, 2013, p. 61. Disponível em: <<http://www.cjf.jus.br/cjf/CEJ-Coedi/jornadas-cej/LIVRETO%20-%201%20JORNADA%20DE%20DIREITO%20COMERCIAL.pdf/view>>. Acesso em: 2 mar. 2014.

uma sessão, contudo, por força dos princípios da celeridade e da economia processuais, a AGC deve ser única para essa finalidade e apenas serão considerados presentes os credores que assinaram a lista por ocasião da instalação da assembleia. Esse entendimento foi consagrado no Enunciado nº 53 da referida Jornada de Direito Comercial<sup>355, 356</sup>.

Ademais, deve haver a aprovação por credores que titularizem a maior parte dos créditos presentes na assembleia, independentemente de classes. Esse critério afasta o modelo brasileiro do instituto do *cram down* norte-americano, uma vez que não há se falar nesse caso em derrubada do veto dos credores, já que o plano precisa da aprovação dos detentores da maioria dos créditos. Esse requisito, indubitavelmente, obstaculizará uma grande quantidade de concessão de recuperações, razão pela qual sua manutenção deve ser objeto de discussão dentro de um sistema pautado pelo princípio da preservação de empresas.

Outro requisito alude à aprovação por duas classes de credores, ou por uma no caso de apenas haver duas classes. Essa prerrogativa pode dar azo a situações em que apenas um credor será capaz de impedir a recuperação. Não é raro que um determinado banco titularize boa parte dos créditos com garantia real e dos quirografários. A instituição financeira, portanto, poderá ao seu alvedrio, votar contra o plano de recuperação judicial, independentemente das condições estipuladas e essa negativa levará à rejeição da recuperação. A inflexibilidade da exigência, em determinadas situações, poderá prejudicar a manutenção da empresa, principalmente se o banco for o único credor real, o que inviabilizará o atendimento do próximo requisito.

Na classe que rejeitou o plano deve haver a aprovação por mais de 1/3 dos credores, além de não estabelecer tratamento diferenciado entre eles. Tutelam-se, desse modo, os credores que rejeitaram o plano. De todo modo, a doutrina já

---

<sup>355</sup> “A assembleia geral de credores para deliberar sobre o plano de recuperação judicial é una, podendo ser realizada em uma ou mais sessões, das quais participarão ou serão considerados presentes apenas os credores que firmaram a lista de presença encerrada na sessão em que instalada a assembleia geral”.

<sup>356</sup> UNIÃO, Conselho da Justiça Federal, Centro de Estudos Judiciários. I Jornada de Direito Comercial [23-24 de outubro de 2012]. In: **I Jornada de Direito Comercial**. Brasília: CJP, 2013, p. 61. Disponível em: <<http://www.cjf.jus.br/cjf/CEJ-Coedi/jornadas-cej/LIVRETO%20-%20JORNADA%20DE%20DIREITO%20COMERCIAL.pdf/view>>. Acesso em: 2 mar. 2014.

construiu o entendimento que impõe o tratamento igualitário para os credores com interesse homogêneo, nos termos do Enunciado nº 57 da I Jornada de Direito Comercial do CJF<sup>357</sup>.<sup>358</sup>

Interessante observar que o Direito brasileiro não impõe qualquer regra com relação à ordem de pagamento como o *fair and equitable* do Direito norte-americano. Essa ausência de norma expõe classes privilegiadas na falência, como os trabalhadores, a injustiças. A proteção do Direito brasileiro se restringe às relações horizontais, ou seja, entre credores da mesma classe. Outra questão digna de registro concerne à heterogeneidade da terceira classe de credores (credores quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral e subordinados). A rejeição por parte dessa classe trará à baila a dificuldade de se definir se haveria ou não um tratamento diferenciado.

Os requisitos inseridos pelo legislador no art. 58, § 1º, da Lei nº 11.101/2005 para aplicação do que parte da doutrina chama de *cram down* brasileiro, entretanto, representam limites substanciais para a recuperação de muitas empresas. Assim, a doutrina e os Tribunais mantêm aberta a celeuma em torno da possibilidade de utilização de parâmetros mais flexíveis para a concessão da recuperação judicial. Importante, então, a análise acerca dos posicionamentos que dividem os especialistas do tema no país.

Há autor que em uma análise concernente ao supracitado art. 58, § 1º da Lei nº 11.101/05, em relação ao qual confere interpretação que remete ao juiz a análise de mérito do plano, aponta critérios interessantes para a análise jurisdicional da possibilidade de derrubada do veto dos credores à recuperação judicial. Notícia que o *Ótimo de Pareto* é aplicado nos Estados Unidos e na Alemanha como restrição ao crivo judicial na matéria, bem como que no Brasil instrumentalizaria a constatação do abuso de direito. Essa máxima se refere à situação em que, tomando-se um

---

<sup>357</sup> “O plano de recuperação judicial deve prever tratamento igualitário para os membros da mesma classe de credores que possuam interesses homogêneos, sejam estes delineados em função da natureza do crédito, da importância do crédito ou de outro critério de similitude justificado pelo proponente do plano e homologado pelo magistrado”.

<sup>358</sup> UNIÃO, Conselho da Justiça Federal, Centro de Estudos Judiciários. I Jornada de Direito Comercial [23-24 de outubro de 2012]. In: **I Jornada de Direito Comercial**. Brasília: CJF, 2013, p. 61. Disponível em: <<http://www.cjf.jus.br/cjf/CEJ-Coedi/jornadas-cej/LIVRETO%20-%20JORNADA%20DE%20DIREITO%20COMERCIAL.pdf/view>>. Acesso em: 2 mar. 2014.

grupo de pessoas, todos melhoram sua posição, não havendo perda na situação individual. Ainda, referido autor indica o princípio de *Kaldor-Hicks* como parâmetro a balizar a concessão da recuperação por parte do juiz, a despeito do veto dos credores ao plano. Por este princípio, admite-se que alguns credores sofram prejuízo, desde que haja um saldo positivo, ponderando-se os benefícios e malefícios<sup>359</sup>.

De outro lado, há quem, malgrado reconheça a necessidade de aperfeiçoamento da Lei de Recuperação e Falências, aprove a interpretação que realça os princípios da função social e da preservação da empresa. Destaca ainda a existência de decisões judiciais que, a despeito, da falta de previsão expressa, vêm aplicando a legislação de modo a evitar soluções individualistas. Ademais, critica a lei brasileira por haver incorporado o instituto norte-americano do *cram down*, impondo restrições à avaliação jurisdicional, que passou a depender de um quórum alternativo<sup>360</sup>.

Outro especialista do tema adverte para a necessidade de superação da dicotomia entre a soberania do juiz e a soberania dos credores, por meio de uma solução capaz de equilibrar todos esses interesses e viabilizando a manutenção das empresas viáveis. Outrossim, identifica que, a despeito de a Lei nº 11.101/2005 haver traçado objetivos claros nos arts. 47 e 75, deixou uma lacuna no que tange aos procedimentos necessários para persegui-los. Por fim, observa que, da forma como se encontra a Lei de Recuperação e Falências, poderá haver o privilégio de um interesse puramente individualista em detrimento do interesse público da manutenção de empresas viáveis<sup>361</sup>.

Assim, propõe a construção doutrinária de princípios balizadores da atuação do Estado-juiz na recuperação de empresas. Nesse sentido, traz à baila o debate acerca da utilização criteriosa dos princípios do Direito norte-americano do *best-*

---

<sup>359</sup> ESTEVEZ, André Fernandes. Influências do princípio da preservação da empresa no direito falimentar: critérios para a derrubada do veto dos credores (*cram down*) sobre o plano de recuperação judicial. In: **Estudos de direito empresarial: homenagem aos 50 anos de docência do Professor Peter Walter Ashton**. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 613.

<sup>360</sup> LANCELLOTTI, Renata Weingrill. **Governança corporativa na recuperação judicial: lei nº 11.101/2005**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010, p. 205 e 210/211.

<sup>361</sup> MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. **Revista de direito bancário e do mercado de capitais**, v. 10, n. 36, p. 184–199, 2007, p. 10.

*interest-of-creditors* (caracterizado pela impossibilidade de que um credor receba menos do que receberia no processo falimentar), *unfair discrimination* (consubiandado no tratamento semelhante e proporcional a ser concedido a credores da mesma classe) e *fair and equitable* (uma das hipóteses de aplicação é o pagamento de uma classe com créditos com prioridade inferior apenas ser autorizado após o pagamento de uma privilegiada), tudo no intuito de conciliar os interesses do devedor, dos trabalhadores e dos credores. Além disso, aponta para a necessidade urgente de um aperfeiçoamento da legislação Recuperacional com o desiderato de permitir que atinja satisfatoriamente seus objetivos, enunciados no art. 47<sup>362</sup>.

Outrossim, há doutrinador que adota o mesmo entendimento no sentido de que o *cram down* pode ser aplicado no Brasil, desde que não ocorra injusta discriminação de credores, o plano atenda ao melhor interesse dos credores e seja justo. Ressalta, nesse sentido, que a legislação norte-americana concede margem de discricionariedade mais ampla para o magistrado, por meio de requisitos subjetivos como boa-fé do devedor, viabilidade do plano, perspectiva de sucesso, tratamento justo e equitativo entre os credores, entre outros<sup>363</sup>.

Outros especialistas, após traçarem um panorama do tema nos Direitos norte-americano (*Bankruptcy Code*), alemão (*Insolvenzordnung*) e português (Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas), observam que a Lei nº 11.101/2005 impôs no art. 58 quóruns para aprovação da recuperação judicial (requisito inexistente em outros ordenamentos), deixando, contudo, de se utilizar de critérios consagrados na legislação alienígena. Ademais, ressaltam que o art. 58 não confere poderes ao magistrado para avaliar os vetos dos credores<sup>364</sup>.

Dessarte, concluem a pesquisa no sentido de que a legislação nacional possui sérias deficiências que devem ser sanadas por meio de uma interpretação

---

<sup>362</sup> MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. **Revista de direito bancário e do mercado de capitais**, v. 10, n. 36, p. 184–199, 2007, p. 9/10.

<sup>363</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial. Volume 3: Falência e Recuperação de Empresas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 215/217.

<sup>364</sup> BATISTA, Carolina Soares João; CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; MIYAZAKI, Renata Yumi; *et al.* A prevalência da vontade assembleia geral de credores em questão: o *cram down* e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes. **Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro**, v. 45, n. 143, p. 202–242, 2006, p. 234/235.

construtiva que aplica o *cram down* nos moldes americanos, isto é, permitindo-se a atuação jurisdicional para aprovar o plano rejeitado pelos credores, desde que seja aprovado por uma classe e não haja *unfair discrimination* entre titulares de crédito de mesma natureza, bem como que o plano seja *fair and equitable*, isto é, respeite a ordem de classificação dos créditos, seguindo as prioridades de pagamento<sup>365</sup>.

Acrescente-se ainda opinião no sentido da defesa da possibilidade de o magistrado aprovar um plano rejeitado majoritariamente pelos credores, contudo advertindo da necessidade de realização de ponderação de alguns fatores, como interesse de credores, função social e estímulo à atividade empresarial. Nesse sentido, aponta critérios objetivos, tais como confiança dos credores no plano (verificando as razões das objeções e o resultado da assembleia), verossimilhança dos fatos narrados pelos credores, natureza do objeto social, inserção na cadeia produtiva etc<sup>366</sup>.

De outro lado, há na doutrina quem sustente enfaticamente que, na sistemática da Lei nº 11.101/2005, o magistrado não possui poderes para aprovar um plano reprovado pelos credores, sob pena de subverter o texto legal. Defende, ademais, a tese de que a assembleia geral de credores é soberana, não restando ao juiz qualquer margem de discricionariedade para conceder a recuperação caso aquela delibere em sentido negativo. Referido autor argumenta, outrossim, que não há qualquer possibilidade de aplicação do *cram down* em virtude da disciplina imposta pela atual Lei de Falências e Recuperação de Empresas no Brasil. Enfatiza a natureza contratualista da recuperação no Brasil e critica a interpretação que vislumbra a possibilidade daquele instituto, já que contrária ao espírito da lei<sup>367</sup>.

Outro especialista, na mesma linha, sustenta que a lei brasileira não confere qualquer poder para o magistrado derrubar o veto dos credores. Defende que o

---

<sup>365</sup> BATISTA, Carolina Soares João; CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; MIYAZAKI, Renata Yumi; *et al.* A prevalência da vontade assembleia geral de credores em questão: o *cram down* e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes. **Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro**, v. 45, n. 143, p. 202–242, 2006, p. 234/235.

<sup>366</sup> NEGRÃO, Ricardo. **A eficiência do processo judicial na recuperação de empresa**. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 140/141.

<sup>367</sup> SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. **Tratado de Direito Falimentar**. Rio de Janeiro: Forense, 2008, p. 182/184.

*cram down* brasileiro é fechado e legalista, cabendo ao juiz tão somente o papel de verificar o preenchimento dos pressupostos do art. 58 da Lei nº 11.101/2005<sup>368</sup>.

No que tange à perspectiva jurisprudencial brasileira, constata-se que dois Tribunais já aplicaram expressamente o instituto do *cram down*: o Tribunal de Justiça de São Paulo e o Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul. No julgamento do agravo de instrumento interposto pelo Banco Bradesco no bojo da recuperação judicial da Accentum Manutenção e Serviços Ltda., percebe-se que as peculiaridades do caso foram determinantes para a aplicação do *cram down*. Com efeito, consignou o relator que o seu entendimento decorreu do fato de ter havido reduzida habilitação na classe dos credores quirografários, o que dificultou o atendimento da exigência do art. 58, III, referente à aprovação por mais de 1/3 na classe que reprovou o plano, autorizando a aprovação posterior à assembleia geral de credores. Interessante notar que o relator realizou ampla referência ao parecer do Ministério Público, da lavra de Alberto Camiña Moreira, opinando, entretanto, em sentido contrário<sup>369</sup>.

Inclusive, da análise da jurisprudência do Tribunal de Justiça de São Paulo, percebe-se a criação de alguns critérios para autorizar a concessão judicial da recuperação independentemente do atendimento de todos os requisitos impostos pelo art. 58, § 1º, da LREF. Nesse sentido, aquela Corte de Justiça vem se manifestando no sentido de que quando há credor único em uma classe, a sua rejeição não impede a recuperação da empresa, como ocorreu na recuperação judicial da sociedade empresária Cloroetil Solventes Acéticos S/A. Entende-se que haveria abuso de direito da minoria<sup>370</sup>.

---

<sup>368</sup> CAMIÑA MOREIRA, Alberto. Poderes da assembleia de credores, do juiz e a atividade do ministério público. *In*: PAIVA, Luiz Fernando Valente de (Org.). **Direito falimentar e a nova lei de falências e recuperação de empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 258/259.

<sup>369</sup> SÃO PAULO, Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Recuperação Judicial da Accentum Manutenção e Serviços Ltda. Agravo de Instrumento nº 994092820570. Câmara Reservada à Falência e Recuperação. Rel. Desembargador Romeu Ricupero. Julgamento em 06/04/2010. Disponível em: <www.tjsp.jus.br>. Acesso em: 2 mar. 2014.

<sup>370</sup> SÃO PAULO, Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Recuperação Judicial da Cloroetil Solventes Acéticos S/A. Agravo de Instrumento nº 0235995-76.2012.8.26.0000. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Rel. Desembargador Enio Zuliani. Julgamento em 26/03/2013. Disponível em: <www.tjsp.jus.br>. Acesso em: 2 mar. 2014.

Em outra oportunidade (recuperação judicial do Grupo Agrenco), entretanto, o TJSP anulou a decisão que aplicou o *cram down* (no sentido restrito da lei brasileira), mesmo tendo havido o atendimento de todos os requisitos, exigindo, para tanto, novo plano de viabilidade econômico-financeira. Opinou o relator deste caso no sentido de que a aplicação do *cram down* seria excepcional e restrito à hipótese de favorecer à generalidade dos credores, exigindo-se, outrossim, maior rigor na análise da viabilidade econômica do plano<sup>371</sup>.

Recentemente, algumas decisões consagraram o entendimento adotado pelo Tribunal bandeirante. Na Recuperação Judicial da IRLOFIL Produtos Alimentícios Ltda, a 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP decidiu pela aplicação do instituto do *cram down*, a despeito da rejeição pela maioria dos credores presentes. Com efeito, o plano foi aprovado na assembleia por 96,13% dos credores trabalhistas presentes (por cabeça, 169 compareceram, 147 aprovaram e 9 rejeitaram), contudo na classe dos quirografários apenas 38,98% dos credores presentes votaram favoravelmente (ainda que por cabeça dos 32 credores presentes, 29 aprovaram e 3 rejeitaram). Isso porque a maior parte dos créditos quirografários era titularizada por apenas três credores, isto é, Banco do Brasil, Copercana e Banco Bradesco S/A possuíam 39,11% do total dos créditos quirografários e 61,02% dos presentes à assembleia<sup>372</sup>.

A todas as luzes, não houve o preenchimento dos requisitos impostos por força do conteúdo do art. 58, § 1º, da Lei nº 11.101/2005. Deveras, não houve aprovação por parte da maioria dos créditos presentes à assembleia, independentemente de classes. Ainda assim, o Tribunal decidiu pela concessão da recuperação judicial, levando em consideração o princípio da preservação da empresa e o fato de a recuperação ter ficado na dependência do crivo de poucos credores. Ademais, dos três credores, apenas o Banco Bradesco apresentou de forma detalhada e escrita suas razões de oposição ao plano. Outrossim, a AGC

---

<sup>371</sup> SÃO PAULO, Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Recuperação Judicial do Grupo Agrenco. Agravo de Instrumento nº 0063887-41.2012.8.26.0000. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Rel. Desembargador Pereira Calças. Julgamento em 26/03/2013. Disponível em: <www.tjsp.jus.br>. Acesso em: 2 mar. 2014.

<sup>372</sup> SÃO PAULO, Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Recuperação Judicial da IRLOFIL. Agravo de Instrumento nº 0155523-54.2013.8.26.0000. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Rel. Desembargador Teixeira Leite. Julgamento em 06/02/2014. Disponível em: <www.tjsp.jus.br>. Acesso em: 2 mar. 2014.

aceitou retificação do plano que atendia parcialmente às alterações propostas pelo Bradesco. Por fim, foi evocado ainda o Enunciado nº 45 da I Jornada de Direito Comercial, que autoriza o magistrado a desconsiderar o voto de credores emitido com abuso de direito<sup>373</sup>.

Inclusive, da análise da jurisprudência do Tribunal de Justiça de São Paulo, percebe-se a criação de alguns critérios para autorizar a concessão judicial da recuperação independentemente do atendimento de todos os requisitos impostos pelo art. 58, § 1º, da LREF. Ressalte-se que o Tribunal de Justiça de São Paulo já vem consolidando alguns parâmetros relevantes para a aplicação do *cram down* no Brasil. O primeiro critério se refere ao plano reprovado por uma classe com credor único, em que sua rejeição inviabiliza o cumprimento do inciso III do § 1º do art. 58 da Lei nº 11.101/2005, ou seja votação favorável de pelo menos um terço na classe dissidente (AI 2017379-32.2014.8.26.0000, Rel. Enio Zuliani, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. 11/09/2014; AI 0235995-76.2012.8.26.0000, Rel. Enio Zuliani, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. 26/03/2013; AI 649.192-4/2-00, Rel. Romeu Ricupero, Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais, j. 18/08/2009).

Outrossim, a jurisprudência do TJSP caminha no sentido de que pode ser flexibilizada a exigência referente à aprovação por credores representativos da maioria dos créditos presentes à assembleia, quando houver anuência da maioria dos credores por cabeça e indícios de que houve abuso de direito por parte dos credores que reprovaram o plano (AI 0106661-86.2012.8.26.0000, Rel. Francisco Loureiro, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. 03/07/2014; AI 0155523-54.2013.8.26.0000, Rel. Teixeira Leite, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. 06/02/2014). Em muitos casos, há a aplicação da teoria do abuso de direito, tomando-se como base a previsão do art. 115 da Lei nº 6.404/76, uma vez que ausente previsão expressa na Lei nº 11.101/2005. Essa interpretação, inclusive,

---

<sup>373</sup> SÃO PAULO, Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Recuperação Judicial da IRLOFIL. Agravo de Instrumento nº 0155523-54.2013.8.26.0000. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Rel. Desembargador Teixeira Leite. Julgamento em 06/02/2014. Disponível em: <www.tjsp.jus.br>. Acesso em: 2 mar. 2014.

foi consagrada no Enunciado nº 45 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal<sup>374</sup>.

O Tribunal de Justiça de São Paulo, contudo, também possui decisões que negaram a aplicação do *cram down*, demonstrando a busca de um rigor nas hipóteses ensejadoras do instituto. Com efeito, no Agravo de Instrumento nº 2068570-19.2014.8.26.0000 (Rel. Cláudio Godoy, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. 09/12/2014), apesar de fazer referência a todos os casos acima citados, houve decisão no sentido de rejeitar a aplicação do *cram down*, uma vez que não ficou caracterizado abuso no direito de voto. Nessa mesma decisão, ressaltou-se ainda o descumprimento do requisito norte-americano do *best interest of creditors*. Um dos critérios construídos nos Estados Unidos aponta para a necessidade de que a situação dos credores seja melhor na recuperação do que na falência. Assim, imprescindível a avaliação do ativo para viabilizar o cotejo. Outrossim, observou-se a uniformidade de tratamento entre credores com garantia real e quirografários, quando, na verdade, aqueles gozam de privilégio no caso de falência, o que lhes permite negociar em uma condição mais favorável.

A seu turno, o Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul vem aplicando de maneira ampla o instituto do *cram down*. Deveras, nos autos da recuperação judicial movida por Brasfumo Indústria Brasileira de Fumos S/A, aquela Corte entendeu que a rejeição pelo Banco do Brasil (titular de ampla maioria dos créditos quirografários – 73,25%) não ensejaria a rejeição do plano pelo não atendimento do requisito de aprovação por 1/3 dos credores da classe que rejeitou o plano. Ademais, com o mesmo argumento, desconsiderou a falta de um segundo requisito, qual seja, a reprovação do plano pela maioria dos credores, independentemente de classe. Isso porque, a despeito da aprovação por expressiva quantidade de credores, alguns poucos se somaram ao Banco do Brasil e conseguiram a maioria (estavam

---

<sup>374</sup> UNIÃO, Conselho da Justiça Federal, Centro de Estudos Judiciários. I Jornada de Direito Comercial [23-24 de outubro de 2012]. In: **I Jornada de Direito Comercial**. Brasília: CJF, 2013, p. 61. Disponível em: <<http://www.cjf.jus.br/cjf/CEJ-Coedi/jornadas-cej/LIVRETO%20-%201%20JORNADA%20DE%20DIREITO%20COMERCIAL.pdf/view>>. Acesso em: 2 mar. 2014.

presentes na Assembleia credores representando aproximadamente 100 milhões de reais e o Banco do Brasil titularizava mais de 45 milhões – quase 50%)<sup>375</sup>.

Seguindo esse mesmo raciocínio, foi deferida pelo TJRS a recuperação judicial da AEROMOT – Indústria Mecânica Metalúrgica Ltda. e Aeroespaciais Serviços e Representações Ltda., malgrado o Banco do Brasil (credor com ampla maioria dos créditos com garantia real – o Banco do Brasil possuía R\$ 1.024.752,64, ao passo que o outro único credor desta classe – Caixa RS Fomento Econômico S/A – possuía crédito de R\$ 74.295,46) tenha rejeitado, o que impede o atendimento de um dos requisitos exigíveis cumulativamente pelo art. 58, § 1º da Lei nº 11.101/2005, qual seja, a aprovação por pelo menos 1/3 dos credores da classe que rejeitou o plano<sup>376</sup>.

Assim, a partir da análise de algumas decisões que aplicaram o *cram down*, é possível a extração de alguns critérios amiúde utilizados. Em primeiro lugar, percebe-se que o voto do credor único em determinada classe vem sendo desconsiderado, mormente se levando em consideração a teoria do abuso de direito. Não obstante, a teoria do conflito de interesses não parece comportar interpretação tão ampla. Com efeito, não se pode considerar abusivo o comportamento do credor que age no intuito de receber os créditos que lhe são devidos. O fato de ser o credor único de determinada classe não lhe retira a prerrogativa de verificar se as condições propostas no plano atendem a seus interesses. Dessarte, malgrado seja extremamente importante, a teoria do abuso de direito não deve ser ampliada para além de situações que envolvam votação com finalidade distinta do recebimento de créditos, tais como benefício de concorrentes, vingança, entre outros<sup>377</sup>.

---

<sup>375</sup> RIO GRANDE DO SUL, Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul. Agravo de Instrumento nº 70048398374. 5ª Câmara Cível. Julgamento em 27/06/2012. Rel. Desembargadora Isabel Dias Almeida. Disponível em: <www.tjrs.jus.br>. Acesso em: 15 abr. 2015.

<sup>376</sup> RIO GRANDE DO SUL, Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul. Recuperação Judicial da AEROMOT - Indústria Mecânica Metalúrgica Ltda e da Aeroespaciais Serviços e Representações Ltda. Agravo de Instrumento nº 70045411832. 5ª Câmara Cível. Rel. Desembargador Romeu Marques Ribeiro Filho. Julgamento em 29/02/2012. Disponível em: <www.tjrs.jus.br>. Acesso em: 2 mar. 2014.

<sup>377</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial. Volume 3: Falência e Recuperação de Empresas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 213/214.

A esse respeito, faz-se mister salientar que não há uniformidade jurisprudencial sobre o tema, o que gera flagrante insegurança jurídica. À guisa de ilustração, pode-se citar julgado do Tribunal de Justiça do Distrito Federal e dos Territórios que negou o pleito de recuperação judicial da Montana Soluções Corporativas Ltda., em virtude da rejeição do único credor da classe com garantia real (no caso, o Banco Industrial e Comercial S/A). A recuperação judicial foi convalidada em falência<sup>378</sup>.

De qualquer forma, já é possível vislumbrar a construção de critérios adaptados para a realidade brasileira pelos Tribunais de Justiça que aplicaram o instituto do *cram down*. Não obstante, percebe-se a necessidade de satisfazer esses critérios com base em estudos econômicos. O comportamento racional de um agente econômico não pode ser considerado abuso de direito, ainda que ele seja credor único de uma determinada classe. Ademais, essa utilização traz ao lume outro debate relevante na temática, qual seja, o novo equilíbrio entre os responsáveis pela aprovação do plano de recuperação.

### **3.2.2 O novo equilíbrio decisório da aprovação do plano de recuperação**

A história da legislação falimentar brasileira intercala períodos com soberania do magistrado e outros com prevalência da vontade dos credores (a título de ilustração, no Decreto-lei nº 7.661/1945 o poder de aprovação da concordata era atribuído ao magistrado, enquanto que na Lei nº 11.101/2005, cabe aos credores). A abordagem institucionalista do novo sistema de recuperação de empresas, contudo, pode apresentar resposta mais completa, evitando a unilateralidade preponderante das soluções consagradas na legislação.

Tendo em vista a relevância da recuperação de empresas para a economia nacional, alguns doutrinadores referidos alhures entenderam que, à luz dos princípios da função social e da preservação da empresa<sup>379</sup>, o comando do § 1º do

---

<sup>378</sup> UNIÃO, Tribunal de Justiça do Distrito Federal e dos Territórios. Agravo de Instrumento nº 20110020238444. 2ª Turma Cível. Julgamento em 28/03/2012. Rel. Desembargador Sérgio Rocha. Disponível em: <[www.tjdft.jus.br](http://www.tjdft.jus.br)>. Acesso em: 2 mar. 2014.

<sup>379</sup> Não se pode olvidar que o princípio da preservação da empresa tutela a manutenção da atividade (econômica organizada voltada para a produção ou circulação de bens ou serviços

art. 58 da LREF deve receber uma interpretação ampliada. Nesse sentido, sustentam a legalidade da aplicação do instituto norte-americano do *cram down* nas recuperações judiciais de empresas no Brasil, mesmo que à míngua de previsão legal. Outra parte da doutrina, contudo, diverge do entendimento e ressalta que o legislador nacional optou por caminho diverso do norte-americano, negando qualquer poder para o magistrado desconsiderar o veto dos credores. Tratar-se-ia a recuperação judicial de ato com índole negocial. Apontam, dessarte, no sentido de que a aplicação do *cram down* não encontra respaldo no nosso ordenamento jurídico.

Outrossim, a jurisprudência ainda vacila sobre o tema. Os Tribunais de Justiça de São Paulo e do Rio Grande do Sul aplicaram expressamente o instituto. De outra banda, a título de ilustração, ainda que não se referindo expressamente ao *cram down*, o Tribunal de Justiça do Distrito Federal e dos Territórios negou pleito de aprovação de plano rejeitado pelos credores, ressaltando a necessidade de atendimento dos requisitos cumulativos impostos pelo § 1º do art. 58 da Lei de Recuperações e Falências.

Percebe-se, nessa linha de raciocínio, que a vontade dos credores deve ser respeitada. Entrementes, a relevância de uma atuação mais ativa por parte do magistrado pode ser fundamental para evitar a falência de sociedades empresárias viáveis, desde que observando parâmetros que não desnaturem a recuperação judicial.

Assim, imprescindível definir se há autorização legal da aplicação do instituto do *cram down* nas recuperações judiciais de empresas no Brasil. Do exame dessa questão, surgem temas que devem ser enfrentados para um maior aprofundamento. Cite-se, nesse sentido, o conflito de poderes entre os credores (por meio da assembleia geral) e o juiz na decisão final acerca da recuperação judicial. Destaque-se que para a maior parte da doutrina a recuperação judicial possui natureza contratual.

---

dirigidos para o mercado) e não a sociedade empresária, seus sócios ou administradores. A proteção decorre do interesse social dos trabalhadores, do Fisco, da cadeia produtiva, da Concorrência, da comunidade etc.

Então, verifica-se uma possível incoerência na permissão de que o magistrado possa impor aos credores a celebração de um negócio jurídico contra a sua vontade. É bem verdade que princípios como a função social, a boa-fé objetiva e a preservação da empresa reduziram o campo da autonomia privada, todavia a autonomia da vontade consubstanciada na possibilidade de celebrar ou não negócios jurídicos permanece hígida. Assim, causa espécie a possibilidade de o magistrado impor aos credores, inclusive, uma remissão parcial dos créditos aprovando o plano de recuperação judicial que enseja uma novação.

Sob essa perspectiva, a teoria da natureza processual da recuperação judicial na hipótese do *cram down* parece explicar de maneira mais convincente o poder do juiz e um possível direito subjetivo do empresário. Consistiria a recuperação judicial, desse modo, em pretensão de natureza contenciosa deduzida em juízo com o desiderato de obter a superação da crise econômico-financeira do empresário, por meio da implementação de um plano<sup>380</sup>.

Não se pode olvidar, outrossim, que a sensibilidade do tema decorre do dilema enfrentado amiúde no pós-positivismo, consistente no conflito entre legislador e juiz, decorrente da aplicação dos princípios jurídicos. Questiona-se, portanto, se o fato de o art. 47 da Lei nº 11.101/2005 trazer à baila de maneira expressa princípios como a função social e a preservação da empresa seria suficiente a ensejar uma interpretação que, a todas as luzes, extrapola o conteúdo da regra inserta no art. 58, § 1º, do mesmo diploma legal. Ressalte-se que na interpretação de cada dispositivo, deve o hermeneuta levar em consideração o risco para a força normativa de um sistema jurídico a adoção de interpretações que fogem da dicção legal.

Entretanto, a abordagem utilizada neste trabalho se preocupa com a conformação da política pública de recuperação de empresas no contexto da política econômica. Essa compatibilização apenas é possível por meio da flexibilização das formas jurídicas, com uma densificação forte dos princípios da preservação da empresa e da função social. Essa compreensão ligada às políticas públicas, todavia, requer estudos econômicos para o preenchimento dos princípios jurídicos, o que oferece segurança e transparência para os agentes econômicos.

---

<sup>380</sup> RESTIFFE, Paulo Sérgio. **Recuperação de empresas: de acordo com a lei 11.101, de 09-02-2005**. Barueri: Manole, 2008, p. 47.

Por derradeiro, propõe-se este tópico a responder se é adequada a alteração da Lei nº 11.101/2005 no sentido de conferir maiores poderes ao magistrado para decidir no caso concreto pela concessão da recuperação judicial, ainda que a maioria dos credores haja rejeitado a proposta. A resposta a essa pergunta não está necessariamente atrelada aos questionamentos anteriores, ou seja, ainda que se sustente a imediata aplicação do *cram down*, a alteração legislativa pode ser importante para não deixar dúvidas acerca do tema.

Nesse sentido, realmente, a modificação do art. 58, § 1º, da Lei nº 11.101/2005 seria relevante para pôr fim à celeuma em torno da aplicação ou não do *cram down* no Brasil. Ademais, o novo texto poderia ser mais aberto de modo a permitir que o magistrado atuasse de forma a corrigir as omissões do legislador para a proteção, inclusive, dos próprios credores.

Ao cabo deste capítulo, algumas questões merecem consideração especial. Com efeito, longe de se conseguir chegar a alguma conclusão peremptória, a principal convicção que pode ser extraída alude à necessidade de um permanente exame das recuperações de empresas no Brasil. Em especial, o debate acerca da possibilidade de utilização do *cram down* no Brasil ainda demanda grande aprofundamento. Todavia, algumas peculiaridades demonstradas ao longo deste trabalho já chamam a atenção para a necessidade de aperfeiçoamentos. Os próprios critérios inseridos na legislação recuperacional brasileira para a aprovação alternativa (*cram down* brasileiro) precisam da correção de alguns detalhes.

Não obstante, no atual cenário de recuperação de empresas no Brasil, entende-se ser conveniente e juridicamente aceitável a aplicação do *cram down* nas recuperações nacionais. Nesse sentido, levando-se em consideração o núcleo axiológico da Lei nº 11.101/2005, mormente os postulados da preservação da empresa e da função social, o juiz deve aprovar o plano de recuperação judicial, mesmo que haja rejeição por parte da maioria dos credores (ou seja, poderá aplicar o instituto do *cram down*), desde que observe determinados critérios. Esses parâmetros devem ser adequadamente desenvolvidos de forma a evitar um ambiente de insegurança jurídica.

Com esse desiderato, inicialmente, poderão ser utilizados princípios consagrados no Direito norte-americano como, por exemplo, *best-interest-of-*

*creditors* (caracterizado pela impossibilidade de que um credor receba menos do que receberia no processo falimentar), *unfair discrimination* (consubstanciado no tratamento semelhante e proporcional a ser concedido a credores da mesma classe) e *fair and equitable* (uma das hipóteses de aplicação é o pagamento de uma classe com créditos com prioridade inferior apenas ser autorizado após o pagamento de uma privilegiada).

Ademais, ao lado de uma sólida construção doutrinária, faz-se mister a alteração da Lei nº 11.101/2005, conferindo maiores poderes para o juiz deliberar acerca da recuperação judicial, valendo-se, especialmente, de conceitos jurídicos indeterminados. Isso porque referido tipo de cláusula permite uma atualização da norma em face do momento econômico vivenciado, autorizando ao magistrado se valer de casos anteriores para mensurar a viabilidade ou não de determinada empresa.

Essas medidas se apresentam como de grande relevância para a construção de um ambiente sadio de negócios no Brasil, com redução de custos de transação. O sistema de recuperação de empresas e de falência é fundamental na ampliação do mercado de crédito, imprescindível para o desenvolvimento nacional. Incumbe à comunidade jurídica a extração de todo o potencial normativo da nova legislação recuperacional com o escopo de garantir a preservação de todos os interesses e valores que gravitam em torno da empresa (empresário, trabalhadores, instituições financeiras, Fisco, consumidores, cadeia produtiva, concorrência, produção, comunidade, entre outros).

Assim, pode-se mencionar um novo equilíbrio na participação de todos os atores públicos e privados nos processos de recuperação de empresas. Não se trata, evidentemente, de solução pronta e acabada para sanar as deficiências do sistema de reorganização empresarial, mas de construção de caminhos para uma racionalidade jurídica capaz de conciliar a interpretação, a política pública e os estudos econômicos. Com esse desiderato, o instituto do *cram down* se apresenta como instrumento da mais alta relevância.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

As dificuldades experimentadas para a implementação das Políticas Públicas previstas na Constituição Federal de 1988 têm levado os juristas a construir diferentes modelos de racionalidade jurídica. Nenhum desses paradigmas, contudo, se mostrou plenamente satisfatório para garantir segurança jurídica, desenvolvimento nacional e fruição adequada dos direitos fundamentais. O sistema de recuperação de empresas se insere nesse contexto e a interpretação teleológica concedida pelos Tribunais, malgrado apresente vantagens com relação ao modelo formalista, prejudica a segurança jurídica e o mercado de crédito, razão pela qual se faz mister a busca por um novo arquétipo.

Nesse contexto, a partir do advento da LREF se iniciou a construção de um novo sistema de recuperação de empresas no Brasil. Os valores expressos pelos arts. 47 e 75 do referido diploma legal evidenciam que os interesses envolvidos nos processos recuperacionais extrapolam as partes processuais, demandando uma abordagem distinta capaz de conciliar a implementação da política com a dinâmica econômica na interpretação jurisdicional. Com esse objetivo, mostra-se adequada a abordagem institucionalista do novo sistema de recuperação de empresas no Brasil.

Vale ressaltar, nessa linha de raciocínio, que a política pública de recuperação de empresas possui uma série de peculiaridades, uma vez que, preponderantemente, sua execução ocorre no Judiciário, diferentemente do que ocorre com as demais políticas, que são implementadas pelo Executivo. Registre-se, inclusive, que há uma série de mecanismos recuperacionais que apenas são reconhecidos no bojo de um processo judicial. O Judiciário constitui, portanto, a arena adequada para a implementação da política pública. Assim, os processos de recuperação assumem natureza coletiva e devem viabilizar a participação de todos os atores sociais. Os juízes exercem, desse modo, a função de agentes responsáveis pela execução da política.

Nessa perspectiva, adequada a utilização de metodologia que permita a construção de decisões amparadas em estudos socioeconômicos, uma vez que os processos de recuperação judicial projetam seus efeitos para toda a comunidade. Assim, no caso de rejeição do plano de recuperação judicial pelos credores, antes

da convolação em falência, o processo deveria passar por uma análise de compatibilidade com a política pública. Para tanto, haveria a utilização de dados socioeconômicos, em uma interpretação teleológico-empírica, com a definição da conveniência ou não da concessão da recuperação (com base nas conseqüências para a economia). Seriam apontadas ainda as medidas a serem adotadas com vistas a viabilizar a superação da crise. Nesse procedimento, seria muito relevante a participação de comissões interdisciplinares e a elaboração de estudos por parte de peritos do juízo a fim de subsidiar com dados empíricos a decisão, bem como sugerir os mecanismos para solucionar a crise de forma democrática.

Essa alteração metodológica no Direito brasileiro pode ser viabilizado pelo instituto norte-americano do *cram down*, tendo em vista que permite ao magistrado a derrubada do veto dos credores, desde que preenchidos determinados critérios. Parâmetros como o melhor interesse dos credores, a justiça e equidade do plano e a inexistência de injusta discriminação permitem naquele sistema a concessão da reorganização empresarial pelo magistrado, a despeito da negativa dos credores. Na tentativa de compatibilizar os valores consagrados na legislação com o procedimento de recuperação de empresas, o sistema brasileiro pode adotar o *cram down*, inicialmente, com os referidos critérios, que serão paulatinamente aperfeiçoados. Estabelece-se, dessarte, um novo equilíbrio no processo de recuperação de empresas.

Com efeito, na hipótese de um plano de recuperação reprovado pelos credores, antes da convolação em falência, imprescindível a elaboração de estudos econômicos para avaliar quais as conseqüências da retirada da empresa da cadeia produtiva, com prejuízos para credores, trabalhadores, Fisco, fornecedores, consumidores etc. Evidentemente, essa análise não implica na submissão dos credores a prejuízos desproporcionais, mesmo porque eles compõem o mercado de crédito, de natureza coletiva.

Perdas substanciais implicariam no aumento de juros nas próximas operações para compensar o risco. A idéia remete muito mais à tentativa de conciliar de forma equilibrada os interesses em jogo. Diversas soluções poderiam ser ofertadas para evitar uma falência danosa para a economia, como linha de

financiamento específica, treinamento de profissionais, estímulo ao Fundo de Investimento em Participações, criação de um fundo específico etc.

Ressalte-se que muitos motivos ainda entram o sucesso das recuperações, mormente das pequenas empresas. Em primeiro lugar, há empresas que se tornam inviáveis pelo endividamento, pela obsolescência, pela mudança do mercado, por crises internacionais, entre outros fatores. Ademais, o empresário protela em demasia a adoção de providências para resolução da crise. De outro lado, o acesso ao crédito fica muito difícil em uma situação de crise, o que dificulta qualquer reestruturação (as grandes empresas se valem, muitas vezes, de fundos de investimentos, ou de venda de parte dos ativos).

Digno de registro observar ainda que o custo do processo é muito elevado, tendo em vista que demanda profissionais especializados. No Brasil, outrossim, ainda não há uma cultura de participação dos credores na recuperação, de forma que se torna difícil convencê-los a trocar os créditos por participação acionária. Muitos empreendedores, na qualidade de sócios-administradores, também não estão dispostos a alienar o controle da sociedade empresária (tratando a recuperação simplesmente como um mecanismo de reescalonamento da dívida).

Diante de todas essas dificuldades, mostra-se de grande relevância o debate sobre mecanismos mais ágeis de adaptação da legislação aos casos concretos. A economia vem se tornando mais complexa e desafiando respostas criativas não previstas pelo legislador, como a insolvência de grandes grupos econômicos, inclusive de natureza transnacional. Nesse cenário, é que o desenvolvimento de uma sistemática de interação democrática entre os diversos atores envolvidos na reorganização empresarial, com a coordenação de um magistrado municiado de dados socioeconômicos, pode auxiliar no aperfeiçoamento da política pública de recuperação de empresas.

## REFERÊNCIAS

American International Group. **Relatório Anual 2012 AIG**. Nova York: AIG, 2012. Disponível em: <[http://www.aig.com.br/chartisint/internet/BR/pt/files/0909B%20AIG%20Annual%202012\\_Port\\_tcm1072-514958.pdf](http://www.aig.com.br/chartisint/internet/BR/pt/files/0909B%20AIG%20Annual%202012_Port_tcm1072-514958.pdf)>. Acesso em: 19 fev. 2014.

ALLEGRO, Gabriela; RODRIGUES, Luciana; CARNEIRO, Lucianne. **Entenda: a Grande Recessão**. O Globo. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/infograficos/crise-eua/>>. Acesso em: 9 fev. 2014.

ANDRADE, José Maria Arruda de. **Economicização do Direito Concorrencial**. São Paulo: Quartier Latin, 2014.

ARAUJO, Aloisio; FUNCHAL, Bruno. A Nova Lei de Falências Brasileira e seu Papel no Desenvolvimento do Mercado de Crédito. **Pesquisa e Planejamento Econômica. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada**, v. 36, n. 2, p. 209–254, 2006. Disponível em: <<http://ppe.ipea.gov.br/index.php/ppe/article/viewFile/28/8>>. Acesso em: 31 maio 2015.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Reforma financeira norte-americana: a lei Dodd-Frank**. Rio de Janeiro: ANBIMA, 2011, 44 p. Disponível em: <<http://portal.anbima.com.br/informacoes-tecnicas/estudos/perspectivas/Documents/Perspectivas%20ANBIMA%20Reforma%20Americana.pdf>>, acesso em: 26 jul 2015.

AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. **A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas**. Rio de Janeiro: Forense, 2013.

BACELO, Joice. **TJ-DF registrou 21 pedidos de insolvência civil**. Valor Econômico. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/legislacao/4138622/tj-df-registrou-21-pedidos-de-insolvencia-civil>>. Acesso em: 03 nov. 2015.

BANCO MUNDIAL. **Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Right Systems**. Disponível em: <[http://www.worldbank.org/ifa/ipg\\_eng.pdf](http://www.worldbank.org/ifa/ipg_eng.pdf)>. Acesso em: 1 abr. 2015.

BANCO MUNDIAL. **Relatório Doing Business 2016**. Disponível em: <<http://portugues.doingbusiness.org/>>. Acesso em: 12 jan. 2016.

BATISTA, Carolina Soares João; CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; MIYAZAKI, Renata Yumi; *et al.* A prevalência da vontade assembleia geral de credores em questão: o cram down e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes. **Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro**, v. 45, n. 143, p. 202–242, 2006.

BAUTZER, Tatiana. Poucas empresas em recuperação judicial se salvam no Brasil. **Exame.com**, n. 1056, 2013. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/1056/noticias/a-intencao-era-boa>>. Acesso em: 3 mar. 2014.

BECK, Martha; OLIVEIRA, Eliane. **Brasil já gastou R\$ 830 bilhões para reduzir impactos da crise.** O Globo. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/brasil-ja-gastou-830-bilhoes-para-reduzir-impactos-da-crise-9873617>>. Acesso em: 16 fev. 2014.

BECK, Ulrich. **Sociedade de risco: rumo a uma outra modernidade.** São Paulo: Editora 34, 2011.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005: comentada artigo por artigo.** 10. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.

BM&FBOVESPA. Novo Mercado. Regulamento de Listagem. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/solucoes-para-empresas/segmentos-de-listagem/novo-mercado.aspx?idioma=pt-br>>, acesso em 27 jul 2015.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Instrução CVM 391, de 16/07/2003. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst391.html>>, acesso em 27 jul 2015.

BRASIL. Conselho Nacional do Ministério Público. Recomendação nº 16, de 28 de abril de 2010. Disponível em: <[http://www.cnmp.mp.br/portal/images/Recomenda%C3%A7%C3%A3o\\_n%C2%BA\\_16.\\_alterada\\_pelas\\_Recomenda%C3%A7%C3%B5es\\_ns%C2%BA\\_19\\_e\\_22.pdf](http://www.cnmp.mp.br/portal/images/Recomenda%C3%A7%C3%A3o_n%C2%BA_16._alterada_pelas_Recomenda%C3%A7%C3%B5es_ns%C2%BA_19_e_22.pdf)>. Acesso em: 3 jan. 2014.

BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18. CADE. Julgamento em 13/7/2011. Relator Conselheiro Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?d455a671b167bb48d84ad772c2>>. Acesso em: 25 jan. 2015.

BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08012.014340/2007-75. CADE. Julgamento em 13/2/2008. Conselheiro Luis Fernando Rigato Vasconcellos. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?e142d522e036c85baf53f145>>. Acesso em: 15 jan. 2015.

BRASIL, Procuradoria-Geral do CADE. Despacho nº 09/2008/PG/CADE de 06/02/2008. Ato de Concentração nº 08012.014340/2007-75. CADE. Julgamento em 13/2/2008. Conselheiro Luis Fernando Rigato Vasconcellos. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?33f30711110618ec0718e5441c>>. Acesso em: 25 jan. 2015.

BRASIL, Superior Tribunal de Justiça. AgRg na MC 23499. Segunda Turma. Julgamento em 18/12/2014. Relator Ministro Mauro Campbell Marques. Disponível em: <[www.stj.jus.br](http://www.stj.jus.br)>. Acesso em: 13 fev. 2015.

BRASIL, Superior Tribunal de Justiça. AgRg no CC 113001. Segunda Seção. Julgamento em 14/3/2011. Relator Ministro Aldir Passarinho Júnior. Disponível em: <[www.stj.jus.br](http://www.stj.jus.br)>. Acesso em: 14 abr. 2015.

BRASIL, Superior Tribunal de Justiça. REsp 363206. Segunda Turma. Julgamento em 04/05/2010. Relator Ministro Humberto Martins. Disponível em: <[www.stj.jus.br](http://www.stj.jus.br)>. Acesso em: 25 abr. 2015.

BRASIL, Superior Tribunal de Justiça. REsp 1187404. Corte Especial. Julgamento em 19/6/2013. Relator Ministro Luis Felipe Salomão. Disponível em: <[www.stj.jus.br](http://www.stj.jus.br)>. Acesso em: 27 abr. 2015.

BRASIL, Supremo Tribunal Federal. Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 3.934-2/DF. Tribunal Pleno. Julgamento em 27/5/2009. Relator Ministro Ricardo Lewandowski. Disponível em: <[www.stf.jus.br](http://www.stf.jus.br)>. Acesso em: 15 fev. 2015.

BRASIL, Supremo Tribunal Federal. Recurso Extraordinário nº 407.688-8/AC. Tribunal Pleno. Julgamento em 08/02/2006. Relator Ministro Cezar Peluso. Disponível em: [www.stf.jus.br](http://www.stf.jus.br). acesso em 26 jul 2015.

CAMIÑA MOREIRA, Alberto. Poderes da assembleia de credores, do juiz e a atividade do ministério público. *In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de (Org.). **Direito falimentar e a nova lei de falências e recuperação de empresas***. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

CAMPOS, Patrícia Toledo de. Comentários à Lei nº 12.846/2013 - Lei Anticorrupção. **Revista Digital de Direito Administrativo**, v. 2, n. 1, p. 160–185, 2015. Disponível em: <[www.revistas.usp.br/rdda/article/download/80943/pdf\\_10](http://www.revistas.usp.br/rdda/article/download/80943/pdf_10)>. Acesso em: 6 jan. 2015.

CARVALHO, Antônio Gledson de. Lei de Falência, Acesso ao Crédito Empresarial e Taxas de Juros no Brasil. **Revista de Economia Política**, v. 25, n. 1(97), p. 112–132, 2005. Disponível em: <<http://www.rep.org.br/PDF/97-7.PDF>>. Acesso em: 2 jan. 2014.

CASTRO, Marcus Faro de. Análise Jurídica da Política Econômica. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, v. 3, n. 1, p. 17–70, 2009.

CASTRO, Marcus Faro de. **Formas Jurídicas e Mudança Social: interações entre o direito, a filosofia, a política e a economia**. São Paulo: Saraiva, 2012. (Coleção direito, desenvolvimento e justiça).

CAVALLI, Cássio. **Impactos da Lei Complementar 147/14 no Direito Concursal Brasileiro**. Blog do Prof. Dr. Cássio Cavalli. Disponível em: <http://www.cassiocavalli.com.br/?p=515>. Acesso em: 11 dez. 2016.

CAVALLI, Cássio. **Uma Empresa precisa ser economicamente viável para pedir recuperação judicial?** Blog do Prof. Dr. Cássio Cavalli. Disponível em: <http://www.cassiocavalli.com.br/?p=515>. Acesso em: 9 dez. 2016.

CAVALLI, Cássio. **Por que produtores rurais não podem pedir recuperação judicial?** Blog do Prof. Dr. Cássio Cavalli. Disponível em: <http://www.cassiocavalli.com.br/?p=534>. Acesso em: 10 dez. 2016.

CEREZETTI, Sheila Christina Neder. **A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência.** São Paulo: Malheiros, 2012.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial, volume 3: direito de empresa.** 15. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

CONJUR. **Plano de Recuperação Judicial da VASP é homologado.** Consultor Jurídico. Disponível em: [http://www.conjur.com.br/2006-ago-24/plano\\_recuperacao\\_judicial\\_vasp\\_homologado?pagina=3](http://www.conjur.com.br/2006-ago-24/plano_recuperacao_judicial_vasp_homologado?pagina=3). Acesso em: 13 jan. 2016.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. **Portaria Conjunta SEAE/SDE 50/2001.** Disponível em: [http://www.cade.gov.br/upload/2001portariaConjunta50-1\\_guia\\_para\\_analise\\_economica\\_de\\_atos\\_de\\_concentracao.pdf](http://www.cade.gov.br/upload/2001portariaConjunta50-1_guia_para_analise_economica_de_atos_de_concentracao.pdf). Acesso em: 12 jan. 2016.

CRAVO, Daniela Copetti. **Aplicação da Teoria da Failing Company Defense nos Atos de Concentração decorrentes da Recuperação Judicial: Atribuição do CADE ou Competência Exclusiva do Juízo Falimentar?.** Lex Magister. Disponível em: [http://lex.com.br/doutrina\\_23129121\\_APLICACAO\\_DA\\_TEORIA\\_DA\\_FAILING\\_COMPANY\\_DEFENSE\\_NOS\\_ATOS\\_DE\\_CONCENTRACAO\\_DECORRENTES\\_DA\\_RECUPERACAO\\_JUDICIAL\\_ATRIBUICAO\\_DO\\_CADE\\_OU\\_COMPETENCIA\\_EXCLUSIVA\\_DO\\_JUIZO\\_FALIMENTAR.aspx](http://lex.com.br/doutrina_23129121_APLICACAO_DA_TEORIA_DA_FAILING_COMPANY_DEFENSE_NOS_ATOS_DE_CONCENTRACAO_DECORRENTES_DA_RECUPERACAO_JUDICIAL_ATRIBUICAO_DO_CADE_OU_COMPETENCIA_EXCLUSIVA_DO_JUIZO_FALIMENTAR.aspx). Acesso em: 15 jan. 2015.

CUNHA, Marcelo Garcia da. **Processos coletivos: caracterização e marcos elementares.** Processos Coletivos. Disponível em: <http://www.processoscoletivos.net/revista-eletronica/61-volume-5-numero-1-trimestre-01-01-2014-a-31-01-2014/1431-processos-coletivos-caracterizacao-e-marcos-elementares>. Acesso em: 13 set. 2014.

DE NEGRI, Fernanda; CAVALCANTE, Luiz Ricardo. Os Desafios da Produtividade no Brasil. **Brasil em desenvolvimento 2014: Estado, planejamento e políticas públicas.** Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, v. 1, p. 15–42, 2014. Disponível em: [http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/livros/livros/web\\_bd\\_vol1.pdf](http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/livros/livros/web_bd_vol1.pdf). Acesso em: 31 maio 2015.

DEPARTAMENTO DO AGRONEGÓCIO – DEAGRO/FIESP. **Informativo DEAGRO. Janeiro de 2016. Balança Comercial do Agronegócio – Consolidado 2015.**

Disponível em: <<http://www.fiesp.com.br/indices-pesquisas-e-publicacoes/balanca-comercial/>>. Acesso em: 31 jan. 2016.

DIDIER JR.; Fredie; ZANETI JR.; Hermes. **Curso de Direito Processual Civil: Processo Coletivo**. Vol. 4. Salvador: Podivm, 2008. 3ª ed. ampl. e atual, p. 112/145.

DWORKIN, Ronald. **Levando os direitos a sério**. Trad. Nelson Boeira. São Paulo: Martins Fontes, 2002.

ESTADOS UNIDOS, U.S. Congress, **Library of Congress**, disponível em: <https://www.congress.gov/bill/111th-congress/house-bill/4173>, acesso em: 26 jul 2015.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, United States District Court, D. Colorado. UNITED STATES v. M.P.M., INC. 397 F.Supp. 78 (1975). Julgamento em 25/04/1975. Disponível em: <[http://www.leagle.com/decision/1975475397FSupp78\\_1465.xml/UNITED%20STATES%20v.%20M.P.M.,%20INC.](http://www.leagle.com/decision/1975475397FSupp78_1465.xml/UNITED%20STATES%20v.%20M.P.M.,%20INC.)>. Acesso em: 25 jan. 2015.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, United States District Court, N. D. Illinois, E. D. F. T. C. v. GREAT LAKES CHEMICAL CORP. 528 F.Supp. 84 (1981). Julgamento em 23/07/1981. Disponível em: <[http://www.leagle.com/decision/1981612528FSupp84\\_1598.xml/F.%20T.%20C.%20v.%20GREAT%20LAKES%20CHEMICAL%20CORP.](http://www.leagle.com/decision/1981612528FSupp84_1598.xml/F.%20T.%20C.%20v.%20GREAT%20LAKES%20CHEMICAL%20CORP.)>. Acesso em: 25 jan. 2015.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, Supreme Court. Citizen Publishing Co. v. United States, 394 U.S. 131 (1969). Julgamento em 10/03/1969. Disponível em: <<https://supreme.justia.com/cases/federal/us/394/131/>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, Supreme Court. International Shoe Co. v. FTC, 280 U.S. 291 (1930). Julgamento em 06/01/1930. Disponível em: <<https://supreme.justia.com/cases/federal/us/280/291/>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, United States Court of Appeals Sixth Circuit. Granader v. Public Bank. 417 F.2d 75 (1969). Julgamento em 15/10/1969. Disponível em: <[http://www.leagle.com/decision/1969492417F2d75\\_1481.xml/GRANADER%20v.%20PUBLIC%20BANK](http://www.leagle.com/decision/1969492417F2d75_1481.xml/GRANADER%20v.%20PUBLIC%20BANK)>. Acesso em: 25 jan. 2015.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, U. S. Department of Justice. Horizontal Merger Guidelines 2010. Disponível em: <<http://www.justice.gov/atr/public/guidelines/hmg-2010.html>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

ESTADOS UNIDOS, U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). **Securities and Exchange Commission**. Disponível em: <<http://www.sec.gov/investor/pubs/bankrupt.htm>>. Acesso em: 9 fev. 2015.

ESTEVEZ, André Fernandes. Influências do princípio da preservação da empresa no direito falimentar: critérios para a derrubada do veto dos credores (cram down) sobre o plano de recuperação judicial. *In*: **Estudos de direito empresarial: homenagem**

**aos 50 anos de docência do Professor Peter Walter Ashton.** São Paulo: Saraiva, 2012.

FERRAZ, Daniel Amin. **Grupo de sociedades: instrumento jurídico de organização da empresa plurissocietária.** Revista de Direito Internacional. Brasília, v. 12, n. 2, 2014, p. 494-510.

FERRAZ, Daniel Amin. **La Concentración Empresarial en el Comercio Internacional: el control de los grupos de sociedades en los EE.UU., la UE y Mercosur: un análisis comparado.** Tesis Doctoral, Universitat de Valencia, Valência, 2004. Disponível em: <<http://roderic.uv.es/handle/10550/15234>>.

FORGIONI, Paula A. **Os Fundamentos do Antitruste.** 7. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.

FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. **Recuperação e Função Social da Empresa: reavaliando antigos temas.** Revista dos Tribunais: ano 100, vol. 913, Nov. 2011. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p. 177-191.

GICO JÚNIOR, Ivo Teixeira. **Cartel: teoria unificada da colusão.** São Paulo: Lex Editora, 2006.

GLOBAL COMPETITION REVIEW (GCR). **The European Antitrust Review 2015.** 2015. Disponível em: <<http://globalcompetitionreview.com/reviews/62/sections/208/chapters/2464/merger-control/>>. Acesso em: 25 jan. 2015.

GUIMARÃES, Guilherme Francisco Alfredo Cintra. **O Uso Criativo dos Paradoxos do Direito na Aplicação de Princípios Constitucionais: abertura, autoritarismo e pragmatismo na jurisdição constitucional brasileira.** Dissertação, Universidade de Brasília, Brasília, 2007. Disponível em: <<http://repositorio.unb.br/handle/10482/1371>>. Acesso em: 19 jul. 2015.

HERKENHOFF, João Baptista. **Como aplicar o direito (à luz de uma perspectiva axiológica, fenomenológica e sociológico-política).** 9. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2004.

HOWLETT, Michael; RAMESH, M.; PERL, Anthony. **Política pública: seus ciclos e subsistemas: uma abordagem integradora.** Trad. Francisco G. Heidemann. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013.

INTERNATIONAL COMPETITION NETWORK (ICN). **ICN MERGER GUIDELINES WORKBOOK.** 2006. Disponível em: <<http://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc321.pdf>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

INTERNATIONAL INSTITUTE FOR MANAGEMENT DEVELOPMENT (IMD); FUNDAÇÃO DOM CABRAL. **Índice de Competitividade Mundial 2014.** Disponível em: <[http://www.fdc.org.br/blogespacodialogo/Documents/indice\\_competitividade\\_mundial2014.pdf](http://www.fdc.org.br/blogespacodialogo/Documents/indice_competitividade_mundial2014.pdf)>. Acesso em: 23 ago. 2014.

KENNEDY, Duncan. **The Disenchantment of Logically Formal Legal Rationality or Max Weber's Sociology in the Genealogy of the Contemporary Mode of Western Legal Thought**. bepress Legal Series. Disponível em: <<http://law.bepress.com/expresso/eps/148>>. Acesso em: 8 set. 2014.

KUHN, Thomas S. **A Estrutura das Revoluções Científicas**. 11. ed. São Paulo: Perspectiva, 2011.

LANCELLOTTI, Renata Weingrill. **Governança corporativa na recuperação judicial: lei nº 11.101/2005**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

LEITE, Karla Vanessa B. S.; REIS, Marcos. O Acordo de Capitais de Basiléia III: Mais do Mesmo? **Revista Economia**, v. 14, n. 1A, p. 159–187, 2013. Disponível em: <[http://www.anpec.org.br/revista/vol14/vol14n1p159\\_187.pdf](http://www.anpec.org.br/revista/vol14/vol14n1p159_187.pdf)>. Acesso em: 31 maio 2015.

LEITE, Leonardo Barém. Governança Corporativa - Considerações sobre sua Aplicação no Brasil (Das “Limitadas” às Sociedades Anônimas de Capital Pulverizado). *In: Poder de Controle de Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais*. São Paulo: Quartier Latin, 2010, p. 504–531.

MATUS, Carlos. **Teoria do jogo social**. São Paulo: FUNDAP, 2005.

MAXIMILIANO, Carlos. **Hermenêutica e aplicação do direito**. 20. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2011.

MINAS GERAIS. Lei nº 21.794, de 16 de outubro de 2015. Disponível em: <http://www.almg.gov.br/consulte/legislacao/completa/completa.html?tipo=LEI&num=21794&comp=&ano=2015>. Acesso em: 10 jan. 2016.

MINISTÉRIO DA JUSTIÇA, Secretaria de Assuntos Legislativos. **Série Pensando o Direito – Análise da Nova Lei de Falências**. Coord. da pesquisa: FGV DIREITO RIO, Maio/2010, nº 22. Disponível em: <http://portal.mj.gov.br>. Acesso em 11 jan. 2016.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. **Revista de direito bancário e do mercado de capitais**, v. 10, n. 36, p. 184–199, 2007.

NEGRÃO, Ricardo. **A eficiência do processo judicial na recuperação de empresa**. São Paulo: Saraiva, 2010.

OLIVEIRA JÚNIOR, Fernando Antônio Alves de. **A empresa em crise e o direito da concorrência: a aplicação da teoria da Failing Firm no controle brasileiro de estruturas e seus reflexos no processo de recuperação judicial e de falência**. Dissertação, Universidade de Brasília, Brasília, 2014. Disponível em: <<http://repositorio.unb.br/handle/10482/16424>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

OLIVON, Beatriz. **Poucas empresas conseguem sair da recuperação judicial**. Valor Econômico. Disponível em:

<<http://www.valor.com.br/legislacao/3617894/poucas-empresas-conseguem-sair-da-recuperacao-judicial>>. Acesso em: 20 set. 2014.

ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE), Competition Committee. Policy Roundtables - Failing Firm Defence - 2009. 2010. Disponível em: <<http://www.oecd.org/competition/mergers/45810821.pdf>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE), Competition Committee. Policy Roundtables - The Failing Firm Defence - 1995. 1996. Disponível em: <<http://www.oecd.org/competition/mergers/1920253.pdf>>. Acesso em: 25 jan. 2015.

ORGIS, Guido. **Paraná tem 10 cooperativas entre as maiores empresas**. Jornal Gazeta do Povo. Reportagem de 26/08/2015. Disponível em: <<http://www.gazetadopovo.com.br/economia/parana-tem-10-cooperativas-entre-as-maiores-empresas-bbsstue3teke22wapfzh4tg6z>>. Acesso em: 31 jan. 2016.

PERNAMBUCO. Tribunal de Justiça do Estado de Pernambuco. 3ª Vara Cível da Comarca de Paulista. Recuperação Judicial da Leon Heimer. Processo nº 0003333-28.2009.8.17.1090. Disponível em: <[www.tjpe.jus.br](http://www.tjpe.jus.br)>. Acesso em: 5 jan. 2014.

PORTO, Antônio José M.; SAMPAIO, Patrícia. **O Superendividamento e o Direito**. Valor Econômico. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/legislacao/4246356/o-superendividamento-e-o-direito>>. Acesso em: 03 nov. 2015.

PORTUGAL, Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas (DL nº 53/2004, de 18 de março). Disponível em: <[http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei\\_mostra\\_strutura.php?tabela=leis&artigo\\_id=85A0137&nid=85&nversao=&tabela=leis&so\\_miolo=>](http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_strutura.php?tabela=leis&artigo_id=85A0137&nid=85&nversao=&tabela=leis&so_miolo=>)>, acesso em 27 jul 2015.

PRADO, Roberta Nioac. Desconcentração do Poder de Controle e Poison Pills: Evolução no Mercado de Capitais Brasileiro. *In: Poder de Controle e Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais*. São Paulo: Quartier Latin, 2010, p. 375–410.

PUGLIESI, Adriana Valéria. **Direito Falimentar e Preservação da Empresa**. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

RAMMÊ, Adriana Santos. **Recuperação judicial & dívidas tributárias: a preservação da empresa como fundamento constitucional de ajuda fiscal**. Curitiba: Juruá, 2013.

REINO UNIDO, Office of Fair Trading. Anticipated acquisition by HMV of 15 Zavvi stores (ME/4036/09). Julgamento em 28/04/2009. Disponível em: <<http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20140402142426/http://www.oft.gov.uk/OFTwork/mergers/decisions/2009/hmv>>. Acesso em: 25 jan. 2015.

RESTIFFE, Paulo Sérgio. **Recuperação de empresas: de acordo com a lei 11.101, de 09-02-2005**. Barueri: Manole, 2008.

RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. **Agravo de Instrumento nº 0050788-91.2015.8.19.0000**. 7ª Câmara Cível, Julgamento em 16/12/2015. Relator Desembargador Luciano Saboia Rinaldi de Carvalho. Disponível em: <[www.tjrj.jus.br](http://www.tjrj.jus.br)>. Acesso em: 10 jan. 2016.

RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul. **Agravo de Instrumento nº 70048350169**. 5ª Câmara Cível. Julgamento em 27/6/2012. Relatora Desembargadora Isabel Dias Almeida. Recuperação Judicial da Brasfumo. Disponível em: <[www.tjrs.jus.br/](http://www.tjrs.jus.br/)>. Acesso em: 29 dez. 2013.

RIO GRANDE DO SUL, Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul. **Agravo de Instrumento nº 70048398374**. 5ª Câmara Cível. Julgamento em 27/06/2012. Rel. Desembargadora Isabel Dias Almeida. Disponível em: <[www.tjrs.jus.br](http://www.tjrs.jus.br)>. Acesso em: 15 abr. 2015.

RIO GRANDE DO SUL, Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul. Recuperação Judicial da AEROMOT - Indústria Mecânico Metalúrgica Ltda e da Aeroespacia Serviços e Representações Ltda. **Agravo de Instrumento nº 70045411832**. 5ª Câmara Cível. Rel. Desembargador Romeu Marques Ribeiro Filho. Julgamento em 29/02/2012. Disponível em: <[www.tjrs.jus.br](http://www.tjrs.jus.br)>. Acesso em: 2 mar. 2014.

RODRIGUES, Luciana; CARNEIRO, Lucianne; BARBOSA, Flávia. **Perdas da crise superam US\$ 11 tri no mundo**. O Globo. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/perdas-da-crise-superam-us-11-tri-no-mundo-9873637>>. Acesso em: 16 fev. 2014.

RODRIGUEZ, José Rodrigo. **Como decidem as cortes? para uma crítica do direito (brasileiro)**. Rio de Janeiro: FGV, 2013.

RODRIGUEZ, José Rodrigo. Dogmática é conflito: a racionalidade jurídica entre sistema e problema. In: **Dogmática é Conflito: uma visão crítica da racionalidade jurídica**. Org.: RODRIGUEZ, José Rodrigo; PÜSCHEL, Flávia Portella; MACHADO, Marta Rodriguez de Assis. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 21-32.

RODRIGUEZ, José Rodrigo. Dogmática Jurídica e Desenvolvimento. In: **Fragments para um dicionário crítico de direito e desenvolvimento**. Org.: RODRIGUEZ, José Rodrigo. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 126-148.

ROMANIELO, Enrico Spini. **Direito antitruste e crise-perspectivas para a realidade brasileira**. Dissertação, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-17122013-082130/>>. Acesso em: 15 jan. 2015.

SALLES, Carlos Alberto de. Processo Civil de Interesse Público. In: **Processo civil e interesse público: o processo como instrumento de defesa social**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2003, p. 39–78.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **Direito Concorrencial**. São Paulo: Malheiros, 2013.

SANTOS, Wagner Mello dos. **O Poder Judiciário como instrumento para a realização dos direitos sociais: utilização de um caso concreto como paradigma**. CONPEDI (Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-graduação em Direito). Artigos publicados nos Anais de Salvador/BA do XVII Encontro Preparatório para o Congresso Nacional do CONPEDI/UFBA, p. 2.437-2.456. Disponível em: <[http://www.conpedi.org.br/manaus/arquivos/anais/salvador/wagner\\_mello\\_dos\\_santos.pdf](http://www.conpedi.org.br/manaus/arquivos/anais/salvador/wagner_mello_dos_santos.pdf)>. Acesso em: 26 jul 2015.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. 3ª Vara do Foro de Salto. Recuperação Judicial da Eucatex. Processo nº 0007220-53.2005.8.26.0526. Disponível em: <[www.tjsp.jus.br](http://www.tjsp.jus.br)>. Acesso em: 5 jan. 2014.

SÃO PAULO, Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 015523-54.2013.8.26.0000. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Julgamento em 06/02/2014. Relator Desembargador Teixeira Leite. Disponível em: <[www.tjsp.jus.br](http://www.tjsp.jus.br)>. Acesso em: 20 abr. 2015.

SÃO PAULO, Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Recuperação Judicial da Accentum Manutenção e Serviços Ltda. Agravo de Instrumento nº 994092820570. Câmara Reservada à Falência e Recuperação. Rel. Desembargador Romeu Ricupero. Julgamento em 06/04/2010. Disponível em: <[www.tjsp.jus.br](http://www.tjsp.jus.br)>. Acesso em: 2 mar. 2014.

SÃO PAULO, Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Recuperação Judicial da Cloroetil Solventes Acéticos S/A. Agravo de Instrumento nº 0235995-76.2012.8.26.0000. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Rel. Desembargador Enio Zuliani. Julgamento em 26/03/2013. Disponível em: <[www.tjsp.jus.br](http://www.tjsp.jus.br)>. Acesso em: 2 mar. 2014.

SÃO PAULO, Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Recuperação Judicial da IRLOFIL. Agravo de Instrumento nº 0155523-54.2013.8.26.0000. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Rel. Desembargador Teixeira Leite. Julgamento em 06/02/2014. Disponível em: <[www.tjsp.jus.br](http://www.tjsp.jus.br)>. Acesso em: 2 mar. 2014.

SÃO PAULO, Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Recuperação Judicial do Grupo Agrenco. Agravo de Instrumento nº 0063887-41.2012.8.26.0000. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Rel. Desembargador Pereira Calças. Julgamento em 26/03/2013. Disponível em: <[www.tjsp.jus.br](http://www.tjsp.jus.br)>. Acesso em: 2 mar. 2014.

SARAVIA, Enrique. Introdução à teoria da política pública. *In: Políticas Públicas: coletânea*. Brasília: Escola Nacional de Administração Pública, 2006, v. 1, p. 21–42. (Escola Nacional de Administração Pública). Disponível em: <[http://www.enap.gov.br/index.php?option=com\\_docman&task=doc\\_view&gid=2857](http://www.enap.gov.br/index.php?option=com_docman&task=doc_view&gid=2857)>. Acesso em: 22 set. 2014.

SCOCUGLIA, Livia. **Entrevista de Thomas Felsberg, especialista em recuperação de empresas**. Consultor Jurídico. Disponível em: <http://www.conjur.com.br/2014-dez-07/entrevista-thomas-felsberg-especialista-recuperacao-empresas>. Acesso em: 08 nov. 2015.

SERASA EXPERIAN. Serasa Experian - Indicador Serasa Experian - Falências e Recuperações. Disponível em: <[http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias\\_concordatas.htm](http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias_concordatas.htm)>. Acesso em: 09 jan. 2016.

SILVA, Virgílio Afonso da. O Judiciário e as Políticas Públicas: entre transformação social e obstáculo à realização dos direitos sociais. *In*: SOUZA NETO, Cláudio Pereira de; SARMENTO, Daniel (Orgs.). **Direitos sociais: fundamentação, judicialização e direitos sociais em espécie**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2008, p. 587–599.

SILVA, Marcelo Ribeiro. **Governo dos EUA vende participação na GM**. Economia&Negócios. O Estado de São Paulo. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/economia-geral,governo-dos-eua-vende-participacao-na-gm,172423,0.htm>>. Acesso em: 15 jan. 2014.

SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. **Tratado de Direito Falimentar**. Rio de Janeiro: Forense, 2008.

SOUZA, Bernardo Pimentel. **Direito Processual Empresarial: títulos de crédito, ações cambiais, recuperações empresariais e falências**. Salvador: JusPodivm, 2008.

SUREL, Yves. Las políticas públicas como paradigmas. **Estudios Políticos**, Trad. Javier Sánchez Segura. v. 33, p. 41–65, 2008. Disponível em: <<http://aprendeenlinea.udea.edu.co/revistas/index.php/estudiospoliticos/article/viewFile/1942/5845>>. Acesso em: 22 set. 2014.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial. Volume 1: Teoria Geral e Direito Societário**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial. Volume 3: Falência e Recuperação de Empresas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

UNIÃO, Conselho da Justiça Federal, Centro de Estudos Judiciários. II Jornada de Direito Comercial [27 de fevereiro de 2015]. *In*: **II Jornada de Direito Comercial**. Brasília: CJF, 2015, p. 14. Disponível em: <[http://www.cjf.jus.br/cjf/CEJ-Coedi/jornadas-cej/direito-comercial/Enunciados\\_aprovados](http://www.cjf.jus.br/cjf/CEJ-Coedi/jornadas-cej/direito-comercial/Enunciados_aprovados)>. Acesso em: 15 jun. 2015.

UNIÃO, Conselho da Justiça Federal, Centro de Estudos Judiciários. I Jornada de Direito Comercial [23-24 de outubro de 2012]. *In*: **I Jornada de Direito Comercial**. Brasília: CJF, 2013, p. 61. Disponível em: <<http://www.cjf.jus.br/cjf/CEJ-Coedi/jornadas-cej/LIVRETO%20-%20I%20JORNADA%20DE%20DIREITO%20COMERCIAL.pdf/view>>. Acesso em: 2 mar. 2014.

UNIÃO EUROPÉIA, COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS. Processo nº IV/M308 — Kali + Salz/MdK/Treuhand (94/449/CE). Julgamento em 14/12/1993. Jornal Oficial das Comunidades Europeias nº L 186/38, de 21/7/1994. Disponível

em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:31994D0449>>. Acesso em: 26 jan. 2015.

UNIÃO EUROPÉIA, European Commission Competition. EU Competition Law. Rules Applicable to Merger Control. Situation as at 1st July 2013. Disponível em: <[http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/merger\\_law\\_2013\\_web.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/merger_law_2013_web.pdf)>. Acesso em: 24 jan. 2015.

UNIÃO, Tribunal de Justiça do Distrito Federal e dos Territórios. Agravo de Instrumento nº 20110020238444. 2ª Turma Cível. Julgamento em 28/03/2012. Rel. Desembargador Sérgio Rocha. Disponível em: <[www.tjdft.jus.br](http://www.tjdft.jus.br)>. Acesso em: 2 mar. 2014.

VALOR ECONÔMICO. **Valor Econômico.** Disponível em: <<http://www.valor.com.br/>>.

VELOSO, Letícia Helena Medeiros. Ética, valores e cultura: especificidades do conceito de responsabilidade social corporativa. *In*: ASHLEY, Patrícia Almeida (Org.). **Ética e Responsabilidade Social nos Negócios**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2005, p. 2–13.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Direito Comercial: teoria geral**. 4ª ed. rev., atual. E ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais; 2014.

VIANA, Ana Luiza. Abordagens Metodológicas em Políticas Públicas. **Revista de Administração Pública**, v. 30, n. 2, p. 5–43, 1996. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rap/article/viewFile/8095/6917>>. Acesso em: 31 maio 2015.

WORLD ECONOMIC FORUM; FUNDAÇÃO DOM CABRAL; MOVIMENTO BRASIL COMPETITIVO. **The Global Competitiveness Report 2013-2014**. Disponível em: <[http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_GlobalCompetitivenessReport\\_2013-14.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2013-14.pdf)>. Acesso em: 23 ago. 2014.

XUN, Wu; RAMESH, M.; HOWLETT, Michael; FRITZEN, Scott. Tradução de Ricardo Avelar de Souza. **Guia de Políticas Públicas: gerenciando processos**. Brasília, ENAP, 2014, 160 p. Disponível em: <http://www.ena.gov.br>. Acesso em: 11 jan. 2016.