JULIANA SILVA GARCIA

DA INAPLICABILIDADE DO PRINCÍPIO DA *PAR CONDITIO CREDITORUM* NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS

Biblioteca de Referência em Políticas Públicas

UniCEUB
Centro Universitário de Brasília

GARCIA, Juliana Silva

Da Inaplicabilidade do Princípio da *Par Conditio Creditorum* na Recuperação Judicial de Empresas.

163 f.

Dissertação (Mestrado) – Centro Universitário de Brasília. Programa de Mestrado em Direito.

Orientador: Prof. Dr. Daniel Amin Ferraz.

Sumário

INTRODUÇÃO **4**

CAPÍTULO 1. AS NOVAS DIRETRIZES DO DIREITO EMPRESARIAL NO TRATAMENTO JURÍDICO DA CRISE ECONÔMICO-FINANCEIRA **16**

1.1. A empresa como o sujeito de direito da Lei nº 11.101/2005 16
1.2. O mercado como objeto de tutela da legislação falimentar 24
1.2.1. A função do sistema falimentar segundo a teoria econômica dos custos de agência 28
1.2.2. A preservação da empresa como instrumento de proteção do mercado 29
1.3. O processo concursal como tutela do mercado 32
1.3.1. Distinção entre processo concursal e processo coletivo 34
1.3.2. A par conditio creditorum: o fiel da balança entre o private e o public enforcement do processo concursal 39
1.4. O deslocamento do centro de poder decisório na recuperação judicial de empresas 44
1.4.1. Do comerciante ao Estado 45
1.4.2. Do Estado ao mercado 57

CAPÍTULO 2. A NATUREZA JURÍDICA DA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES: ÓRGÃO DE MANIFESTAÇÃO DA UNIVERSALIDADE DE CREDORES **68**

2.1. Teorias acerca da natureza jurídica da empresa: sua possível aplicação como fundamento para definição da natureza do instituto da recuperação judicial 71
2.1.1. Teorias institucionalistas da empresa 72
2.1.2. Teorias contratualistas da empresa 76
2.1.3. O atual imbricamento prático entre a teoria institucionalista e a teoria contratualista 80
2.2. A regulamentação atual da assembleia geral de credores 83
2.2.1. Convocação da Assembleia Geral de Credores 85
2.2.2. Funcionamento da Assembleia Geral de Credores: da instalação à deliberação 91
2.2.3. Efeitos da decisão assemblear 98
2.3. Assembleia geral de credores: órgão competente para decisão do futuro da empresa em crise 107

CAPÍTULO 3. A IMPOSIÇÃO DE TRATAMENTO EQUÂNIME DE CREDORES AOS PRÓPRIOS CREDORES: PERSPECTIVAS E CONTRADIÇÕES JURISPRUDENCIAIS 112

3.1. Alterações do quadro geral de credores: efeitos de decisões judiciais posteriores à aprovação do plano de recuperação 114
3.2. Disposição de garantias: a prevalência da assembleia sobre a anuência individual 123
3.3. Juízo universal sob a perspectiva exclusivamente patrimonial 131

CONCLUSÃO **140**

REFERÊNCIAS **148**

Introdução

O instituto da recuperação judicial completou sua primeira década no ordenamento jurídico brasileiro em 2015. Ao longo desta década, a jurisprudência das Cortes brasileiras parecia caminhar tranquila no sentido de reconhecer a ampla soberania das decisões assembleares tomadas no âmbito de processos judiciais de recuperação de empresas.[1]

Nesse período, o Superior Tribunal de Justiça (STJ), no seu múnus de assegurar coesão e harmonia do sistema jurisdicional nacional, manifestou-se, por diversas vezes, também reconhecendo a soberania da Assembleia Geral de Credores para decidir acerca da aprovação ou rejeição do plano de recuperação judicial, limitando, por consequência, o exercício do poder jurisdicional estatal à verificação dos requisitos de validade dos negócios jurídicos.[2]

---

1 BRASIL. Tribunal de Justiça do Paraná. Agravo de Instrumento nº 1351626-0. Agravante: Banco Mizuho do Brasil S.A. Agravados: Imcopa Importação, Exportação e Indústria de Óleos S.A. e outros. Relator Desembargador Tito Campos de Paula. Curitiba, 10 de junho de 2015. Diário de Justiça nº 1588, de 19 de junho de 2015. Ementa: "Agravo de instrumento cível - Recuperação judicial -Iinsurgência de banco credor - 1) Ilegalidade do plano de recuperação judicial - Inexistência - P.R.J. que contempla mais de uma forma de pagamento a ser escolhida pelos credores - Soberania da vontade manifestada em assembleia geral de credores - 1.1) Obrigatoriedade da cessão de crédito na opção i de pagamento prevista no P.R.J. - Ausência de ilegalidade - Forma de pagamento que não é imposta ao credor - Plano que prevê outra forma de pagamento (OPÇÃO II) sem cessão de direitos - 1.2) Deságio - Forma expressamente admitida pela lei como meio de recuperação judicial (art. 50, I, da Lei nº 11.101/05) - Aprovação dos credores segundo os critérios mínimos exigidos por lei - Impossibilidade de ingerência judicial - 2) Alegação de fraude no ingresso da investidora - Ausência de prova da alegação - Ingresso que é tido como solução de mercado para a recuperação judicial da empresa - Medida que se coaduna com o disposto no artigo 47 da Lei n.º 11.101/2005 - 3) P.R.J. que prevê cláusula geral de liberação de garantias, em razão da novação - Credor/recorrente que, em assembleia, votou contra o plano e expressamente se opôs em relação à liberação de garantias - Ineficácia em relação aos credores que discordaram expressamente - Acolhimento do recurso neste ponto - 4) Determinação, de ofício, de reabertura de prazo, no juízo de primeiro grau, para manifestação da preferência do credor por uma das opções de pagamento previstas no PRJ - 5) Pedido de levantamento dos valores depositados em juízo em nome do recorrente - impossibilidade de acolhimento imediato - análise que deverá ser postergada para momento posterior à escolha da opção de pagamento pelo credor - 6) Recurso parcialmente provido, com determinação, de ofício, de reabertura de prazo.
Além desse: Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro. Agravo de Instrumento nº 0039682-69.2014.8.19.0000 Agravante: Ministério Público do Estado do Rio de Janeiro. Agravados: OGX Petróleo e Gás Participações S.A. e outros. Relator Desembargador Gilberto Campista Guarino. Rio de Janeiro, 3 de dezembro de 2014. Tribunal de Justiça do Ceará. Agravo de Instrumento nº 0031557-28.2013.8.06.0900. Agravante: Banco Bradesco S/A. Agravado: Construtora Castelo Branco Empreendimentos Imobiliários Ltda - em Recuperação Judicial. Relator Desembargador Heráclito Vieira de Sousa Neto. Fortaleza, 14 de dezembro de 2016. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 561.271.4/2-00. Agravantes: Iberpride S/A e Priber Comércio e Locação de Máquinas Limitada EPP. Agravada: Plastunion Indústria de Plásticos Limitada (em recuperação judicial). Relator: Desembargador Manoel de Queiroz Pereira Calças. São Paulo, 30 de julho de 2008. Tribunal de Justiça do Mato Grosso do Sul. Agravo de Instrumento nº 1412898-31.2015.8.12.0000. Relator Desembargador Vladimir Abreu da Silva. Agravantes: Banco Bradesco S.A. e outro. Agravados: Paraíso Indústria e Comércio de Gelo Ltda e outro. Campo Grande, 26 de janeiro de 2016.

2 Entre muitos outros: BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.314.209/SP. Recorrente: Companhia Brasileira de Açúcar e Álcool - Em Recuperação Judicial e outro. Recorrido: Agrícola Santa Olga

Todavia, no mesmo ano em que se alcançou a primeira década de vigência, o Superior Tribunal de Justiça pareceu inovar as causas tradicionais para intervenção judicial, admitindo a revisão do plano de recuperação judicial aprovado pela Assembleia Geral de Credores e, inclusive, homologado judicialmente.[3]

O caso levado a julgamento questionava a necessidade de adequação do plano

---

Ltda. e outro. Relatora Ministra Nancy Andrighi. Julgado em 22 de maio de 2012. Diário de Justiça eletrônico 1º de junho de 2012. Recurso Especial nº 1.513.260/SP. Recorrente: BRF S.A. Recorrido: Superlog Logística S/A – Sucessor do Supermercado Gimenes S/A – em recuperação judicial. Relator Ministro João Otávio de Noronha. Julgado em 5 de maio de 2016. Diário de Justiça eletrônico de 10 de maio de 2016.
Este último assim ementado:
"RECURSO ESPECIAL. INTERPOSIÇÃO SOB A ÉGIDE DO CPC/1973. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. IMPROCEDÊNCIA DA ALEGAÇÃO DE NEGATIVA DE PRESTAÇÃO JURISDICIONAL. EDITAL DE INTIMAÇÃO. IRREGULARIDADE FORMAL. INEXISTÊNCIA. INTIMAÇÃO DE ADVOGADO. DESNECESSIDADE. CREDOR FIDUCIÁRIO. RENÚNCIA. PLANO DE RECUPERAÇÃO. RECONHECIMENTO DA VIABILIDADE ECONÔMICA.
1. Não procede a arguição de ofensa aos arts. 131 e 535, II, do CPC quando o Tribunal a quo se pronuncia, de forma motivada e suficiente, sobre os pontos relevantes e necessários ao deslinde da controvérsia.
2. Somente se pronuncia a nulidade do ato com a demonstração de efetivo prejuízo, o que não ocorre quando descumprido o prazo exigido para a realização de primeira convocação nem sequer instalada.
3. As deliberações a serem tomadas pela assembleia de credores restringem-se a decisões nas esferas negocial e patrimonial, envolvendo, pois, os destinos da empresa em recuperação. Inexiste ato judicial específico que exija a participação do advogado de qualquer dos credores, razão pela qual é desnecessário constar do edital intimação dirigida aos advogados constituídos.
4. É possível ao credor fiduciário renunciar aos efeitos privilegiados que seu crédito lhe garante por força de legislação específica. Essa renúncia somente diz respeito ao próprio credor renunciante, pois o ato prejudica a garantia a que tem direito, sendo desnecessária a prévia anuência de todos os outros credores quirografários.
5. As decisões da assembleia de credores representam o veredito final a respeito dos destinos do plano de recuperação. Ao Judiciário é possível, sem adentrar a análise da viabilidade econômica, promover o controle de legalidade dos atos do plano sem que isso signifique restringir a soberania da assembleia geral de credores. [sem destaque no original]
6. Não constatada nenhuma ilegalidade evidente, meras alegações voltadas à alteração do entendimento do Tribunal de origem quanto à viabilidade econômica do plano de recuperação da empresa não são suficientes para reformar a homologação deferida.
7. Recurso especial conhecido e desprovido."

3 Trata-se do Recurso Especial nº 1.371.427/RJ. (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.371.427/RJ. Recorrente: Empresa Gestora de Ativos – EMGEA. Recorridos: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social e Veplan Hoteis e Turismo S.A. – em recuperação judicial. Relator Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Diário de Justiça eletrônico de 24 de agosto de 2015.
O acórdão encontra-se assim ementado:
"RECURSO ESPECIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. NEGATIVA DE PRESTAÇÃO JURISDICIONAL. NÃO OCORRÊNCIA. PREQUESTIONAMENTO. AUSÊNCIA. SÚMULA Nº 211/ STJ. IMPUGNAÇÃO JUDICIAL. VALOR DO CRÉDITO. PROCEDÊNCIA. PEDIDO DE RETIFICAÇÃO DO QUADRO GERAL DE CREDORES APÓS A HOMOLOGAÇÃO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL. POSSIBILIDADE.
1. Na origem, cuida-se de pedido de retificação do quadro geral de credores em virtude de decisão que julgou procedente a impugnação judicial contra a relação de credores no tocante ao valor do crédito.
2. Cinge-se a controvérsia a saber se é possível a retificação do quadro geral de credores após a homologação do Plano de Recuperação Judicial.
3. As questões passíveis de serem objeto de impugnação judicial contra a relação de credores, previstas no art. 8º da Lei nº 11.101/2005 (ausência, legitimidade, importância ou classificação de crédito), somente se estabilizam ou, na expressão da lei, consolidam-se após o julgamento do citado instrumento processual (art. 18 da Lei nº 11. 101/2005), de modo que se admite a retificação do quadro geral de credores em tais hipóteses, mesmo após a aprovação do plano de recuperação judicial.
4. Recurso especial parcialmente conhecido e não provido."

aprovado para restabelecer a proporcionalidade de pagamento de cada credor em virtude de decisão judicial posterior decorrente da procedência de impugnação ao valor do crédito constante do rol de credores. Isso porque um dos credores com garantia real teve seu crédito incrementado em razão de decisão judicial muito posterior à aprovação do plano e concessão judicial da recuperação.

A hipótese concreta era emblemática porque: i) todos os três credores eram instituições financeiras, cujos créditos eram garantidos pelo mesmo bem imóvel em hipotecas de primeiro, segundo e terceiro graus, de modo que não se podia cogitar de hipossuficiência de qualquer das partes; ii) o crédito da primeira hipoteca era suficiente para absorver a integralidade do valor do imóvel dado em garantia, ou seja, se houvesse a convolação em falência, somente o primeiro credor receberia algum valor do crédito; iii) na Assembleia Geral de Credores foi expressamente comunicada a pendência de julgamento de recurso de apelação à impugnação do crédito, e aprovado o plano com a expressa ressalva, em ata, de que o plano não seria aprovado caso fosse contemplada a posterior alteração dos valores distribuídos para adequação ao valor do crédito impugnado. A despeito dessas peculiaridades fáticas, após transitado em julgado a sentença que reconheceu significativo acréscimo no valor do crédito impugnado, o credor beneficiado requereu, a propósito de retificação do quadro geral de credores, a adequação do plano para contemplar o valor integral do seu crédito, pleiteando o equacionamento da proporção de pagamento prevista no plano de recuperação para todos os credores.

É verdade que entre os fundamentos do acórdão proferido pelo Superior Tribunal de Justiça não houve nenhuma menção ao princípio da *par conditio creditorum*. Contudo, esse foi, sem sombra de dúvida, o verdadeiro mote por detrás do debate provocado pelas partes e que, enfim, despertou o questionamento sobre o qual se debruça a presente pesquisa: o princípio da *par conditio creditorum* tem aplicação direta sobre as recuperações judiciais de empresas, devendo ser observado por credores e devedor no momento de aprovação do plano de recuperação judicial?

Com efeito, o princípio da *par conditio creditorum* se encontra atualmente positivado no art. 126 da Lei nº 11.101/2005[4], dispositivo cuja aplicação, *a priori*, é restrita ao procedimento falimentar.[5] Aliás, sua incidência no direito falimentar é uma tradição

4 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 126. Nas relações patrimoniais não reguladas expressamente nesta Lei, o juiz decidirá o caso atendendo à unidade, à universalidade do concurso e à igualdade de tratamento dos credores, observado o disposto no art. 75 desta Lei."

5 O referido artigo encontra-se inserido topograficamente sob a Seção VIII – Dos efeitos da decretação da falência sobre as obrigações do devedor, do Capítulo V – Da falência; trata-se, portanto, de dispositivo de aplicação exclusiva para o procedimento falimentar.

de longa data, representando a característica central que distingue ontologicamente a execução forçada de devedor solvente daquela de devedor insolvente.

Noutros termos, para além de regular a falência – que se caracteriza como execução concursal de empresa insolvente –, a imposição de tratamento igualitário aos credores não detentores de garantias e privilégios é uma constante, vindo a ser referenciada no art. 957[6] do Código Civil de 2002, que reproduziu o art. 1.556[7] do Código Civil de 1916. Traduz-se, assim, o princípio da *par conditio creditorum* em norma geral, que impõe aos credores sem garantias a socialização proporcional da insolvência do devedor comum. Deve-se enfatizar, portanto, que mesmo na insolvência, em regra, são respeitadas as garantias contratuais como prioridades absolutas, restando aos credores sem garantia o rateio do prejuízo, porquanto para estes a totalidade dos bens remanescentes do devedor é igualmente a garantia geral do cumprimento de suas obrigações.

No direito falimentar brasileiro, essa lógica geral teve vigência desde o Código Comercial de 1850[8], de forma que se impunha o rateio tão somente aos pagamentos de credores com hipotecas tácitas gerais[9] e dos credores quirografários[10], mantendo-se, no mais, as garantias contratadas. Em síntese, o que se percebe é que o princípio da *par conditio creditorum*, se considerada a massa total dos credores, lograva tão somente afastar o princípio da prioridade da penhora, que ainda vige absoluto no contexto das execuções individuais.[11]

No sistema de concordata, também se fazia aplicável o princípio da *par conditio creditorum*. Uma vez que a concordata tradicionalmente só alcançava os credores quirografários, a eles se impunha o pagamento na forma de rateios proporcionais. Essa dinâmica de pagamentos era preservada, no Decreto-Lei nº 7.661/1945 até

---

6 BRASIL. Lei n° 10.406/2002. "Art. 957. Não havendo título legal à preferência, terão os credores igual direito sobre os bens do devedor comum."

7 BRASIL. Lei nº 3.071/1916. "Art. 1.556. Não havendo título legal à preferência, terão os credores igual direito sobre os bens do devedor comum."

8 BRASIL. Lei nº 556, de 25 de junho de 1850. Publicado na CLB de 1850 T.11, Pág. 57-238.

9 BRASIL. Lei nº 556/1850. "Art. 882 - Os privilegiados enumerados no artigo 876 em 1., 2., 3., e 4. lugar serão pagos pela massa, os da 5. espécie só podem ser pagos pelo produto dos bens em que tiverem hipoteca tácita especial, e até onde esta chegar somente, os da 6. Espécie [detentores de hipoteca tácita geral] serão embolsados pela massa depois de pagos os privilegiados, que os preferirem; procedendo-se a rateio entre os últimos, **dada a igualdade de direitos, e não havendo bens que bastem**." [sem destaques no original]

10 BRASIL. Lei nº 556/1850. "Art. 890 - Os credores da quarta classe tem todos direitos iguais para serem pagos em rateio pelos remanescentes que ficarem depois de satisfeitos os credores das outras classes."

11 Trata-se do afastamento do princípio *prior in tempore potior in jure*, que funciona como desestímulo à corrida judicial nos primeiros sinais de dificuldade para pagamento tempestivo das obrigações assumidas pela empresa em crise. (FRANCO, Vera Helena de Mello; STAJN, Rachel. Falência e recuperação da empresa em crise: comparação com as posições do direito europeu. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008, p. 8)

para pagamento de credores reconhecidos pelos devedores, porém não admitidos no procedimento concordatário, além daqueles desconhecidos no momento do deferimento da concordata.[12]

A partir da Lei nº 11.101/2005, nota-se uma ampla reorientação principiológica do ordenamento jurídico brasileiro no que tange ao tratamento dispensado às crises empresariais. A organização de uma nova valoração dos credores, conforme a natureza de seus créditos, impôs a formulação de quatro classes que passam a ser fundamentais no exercício do direito de voto nas deliberações assembleares, bem como na ordem de pagamento no procedimento falimentar. Assim, o princípio da *par conditio creditorum* ganha novo colorido no atual sistema falimentar, dizendo-se ocupar, ao lado do princípio da preservação da empresa, o vértice informador do microssistema da insolvência empresarial.[13]

A despeito de a orientação jurisprudencial parecer[14] mesmo indicar a aplicação do princípio também para as recuperações judiciais, corroborando assim os enunciados nº 57 e 81 da II Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal – CJF[15], a questão está longe de ser resolvida. Isso porque não têm sido raros os planos

12 "A concordata suspensiva é eficaz em relação a todos os credores quirografários anteriores à falência, ainda mesmo m relação aos credores ignorados. Só assim se pode respeitar o princípio da *par condicio creditorum*" (MIRANDA, Pontes de. Direito das obrigações: concordatas, crimes falenciais, liquidações administrativas. atualizado por Manoel Justino Bezerra Filho. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012, p. 146).

13 É o que se depreende do seguinte trecho do voto proferido pelo Ministro Luiz Felipe Salomão: "A propósito dos dois primeiros princípios – relevância dos interesses dos credores e par conditio creditorum -, observa-se que a legislação recuperacional procurou sobrelevar por meio deles, como dito acima, a função social da empresa, encartada, sobretudo, na Constituição Federal de 1988 […] Diante desse macrossistema principiológico, o devedor, ao se enquadrar no benefício da recuperação judicial, deve ter em mente, como um ciciar constante e imperativo da legislação, a prevalência do interesse de seus credores, visando mais à coletividade do que à singularidade de cada detentor de crédito." (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.302.735/SP. Recorrente: Parmalat Brasil S/A Indústria de Alimentos. Recorrida: Companhia Metalúrgica Prada. Relator Ministro Luis Felipe Salomão. Brasília, 17 de março de 2016. Diário da Justiça eletrônico de 05 de abril de 2016).

14 Diz-se "parecer" porque sua menção como argumento meramente lateral no precedente acima referido, bem como no julgamento do CC nº 68.173/SP. (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Suscitante: Juízo de Direito da 3ª Vara de Matão – SP. Suscitado : Juízo da Vara do Trabalho de Matão – SP. Relator Ministro Luis Felipe Salomão. Brasília, 26 de novembro de 2008. Diário da Justiça eletrônico de 04 de dezembro de 2008) não permite a afirmação taxativa de que assim decidirá a Corte a ser chamada a enfrentar a questão, especialmente quando se verifica outras tantas decisões que consolidam situações fáticas cujos efeitos práticos confrontam a incidência do princípio e sobre as quais não houve sequer a provocação da reflexão da Corte Superior à luz de sua incidência.

15 "57. 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." (BRASIL. Conselho da Justiça Federal – CJF. I Jornada de Direito Comercial. Brasília, 24 de outubro de 2012. Disponível em <http://www.cjf.jus.br/cjf/corregedoria-da-justica-federal/centro-de-estudos-judiciarios-1/publicacoes-1 /jornadas-de-direito-comercial/livreto-i-jornada-de-direito-comercial.pdf/view>. Acesso em 15 nov. 2015.

"81. Aplica-se à recuperação judicial, no que couber, o princípio da *par condicio creditorum*." (BRASIL. Consel-

de recuperação aprovados com o estabelecimento de subclasses não respaldadas na lei. Essas subclasses recebem tratamento diferenciado, em geral justificado pela importância atribuída a esses credores no sucesso do plano de recuperação judicial, e são acordados pela Assembleia Geral de Credores.

Todavia, ao se compreender que o princípio da *par conditio creditorum* incide também na recuperação judicial, à míngua de previsão legal[16], abre-se ao Poder Judiciário um novo espaço para intervenção sobre o conteúdo do plano de recuperação aprovado entre credores e devedora, modificando-se a livre negociação aprovada em Assembleia Geral de Credores. E mais, diferentemente dos demais casos de verificação de ilegalidade do plano, não se devolve à Assembleia Geral de Credores a oportunidade para nova manifestação.[17]

Nota-se assim que o tema é atual e relevante, sendo imprescindível o aprofundamento do debate e uma análise pormenorizada dos indícios de uma possível posição jurisdicional.

Assim, para analisar o problema proposto, partiu-se da hipótese de que, havendo a transferência legal da competência decisória para a Assembleia Geral de Credores, na condição de representante do mercado, a amplitude da liberdade negocial afastaria a limitação do tratamento equânime dos credores, ainda que da mesma classe, sendo exigível apenas a aprovação de critérios que assegurassem porosidade a entrada e saída de credores, conforme posteriores decisões judiciais.

Nesse cenário, é imprescindível conhecer as bases atuais que sustentam o sistema vigente de insolvência empresarial, aí alcançadas a falência e a recuperação judicial, bem como o movimento de transferência do poder decisório. Essas premissas, evidentemente, influenciam tanto a formulação de políticas públicas por meio de desenhos legais, como alimentam a engenharia jurídica nos tribunais e iluminam a

---

ho da Justiça Federal – CJF. II Jornada de Direito Comercial. Brasília, 27 de fevereiro de 2015. Disponível em <http://www.cjf.jus.br/cjf/corregedoria-da-justica-federal/centro-de-estudos-judiciarios-1/publicacoes-1/jornadas-de-direito-comercial/enunciados_aprovados-referencia_legislativa-justificativa_ ii_jornada.pdf>. Acesso em 15 nov. 2015

16 Na verdade, cumpre-se enfatizar que a igualdade de tratamento de credores é referida no capítulo destinado a regular a recuperação judicial como limite para a aplicação do *cram down*, nos termos do art. 58, § 2º, da LRE, segundo o qual: "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" [sem destaques no original].

17 No caso da recuperação judicial da Veplan Hoteis e Turismo S.A. (Recurso Especial nº 1.371.427/RJ mencionado acima), o plano foi simplesmente "adequado" ao novo quadro geral de credores, independentemente de se ter deliberado por uma forma não equânime de distribuição do pagamento. Como será analisado no último capítulo, a redação do plano aprovado colaborou com a possibilidade de intervenção, o que demonstra a necessidade de cuidado com a redação do plano no momento da aprovação em Assembleia, uma vez que sua interpretação poderá acabar dissociada da Ata da Deliberação Assemblear.

compreensão de velhos princípios. Esses temas serão objeto do primeiro capítulo, no intuito de definir os contornos atuais dos principais conceitos para o desenvolvimento da presente pesquisa.

À luz da hipótese inicial, ganhou ainda relevância central no presente trabalho se aferir a natureza jurídica da Assembleia Geral de Credores e, por consequência, a natureza da decisão de aprovação do plano de recuperação judicial. Desse modo, o capítulo segundo se dedica a constatar o real espaço de liberdade negocial e o entrelaçamento com a incidência do tratamento equânime dos credores de mesma classe.

No desenvolvimento dessa fase, pode-se verificar que, a despeito de ser recorrente na literatura jurídica nacional existente, a afirmação majoritária da natureza jurídica negocial dos planos de recuperação é repetida como dogma jurídico. Não há trabalhos de substância que demonstrem as premissas adotadas para se concluir por essa natureza negocial, tampouco se se trata de contrato unilateral, bilateral ou plurilateral[18].

Do mesmo modo, a natureza jurídica da própria Assembleia Geral de Credores, apesar de mais desenvolvida, ainda tem sua natureza jurídica situada numa zona cinzenta. Isso porque se reconhece tratar-se de órgão deliberativo, porém não se esclarece de que instituição – representa a assembleia os credores como parte numa ação, exercendo mero contraditório processual; ou se trata de órgão decisório da própria recuperação judicial, cujos poderes atribuídos demonstram sua natureza jurisdicional ainda que não estatal.[19]

---

18 ASCARELLI, Tullio. Problemas das sociedades anônimas e direito comparado. Campinas: Bookseller, 2001, p. 372-452. Jorge Lobo também assinala que a sociedade seria uma subespécie do contrato plurilateral, embora não adote essa teoria (LOBO, Jorge. Sociedades limitadas, v. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2004, p. 70)

19 A natureza jurídica de órgão jurisdicional não estatal já não é nenhuma novidade no sistema jurídico nacional. Com efeito, desde a reforma do CPC/1973, em especial a partir da edição da Lei n. 11.232, de 22 de dezembro de 2005, já se admite a existência de títulos executivos judiciais proferidos por tribunais arbitrais, portanto fora do sistema jurisdicional estatal.

Nesse sentido, o próprio Superior Tribunal de Justiça também já reconheceu a natureza jurisdicional dos juízos arbitrais, inclusive como fundamento para admitir conflito positivo de competência entre Tribunal estatal e Tribunal arbitral:

"PROCESSO CIVIL. ARBITRAGEM. NATUREZA JURISDICIONAL. CONFLITO DE COMPETÊNCIA FRENTE A JUÍZO ESTATAL. POSSIBILIDADE. MEDIDA CAUTELAR DE ARROLAMENTO. COMPETÊNCIA. JUÍZO ARBITRAL.

1. A atividade desenvolvida no âmbito da arbitragem **tem natureza jurisdicional**, sendo possível a existência de conflito de competência entre juízo estatal e câmara arbitral.

2. O direito processual deve, na máxima medida possível, estar a serviço do direito material, como um instrumento para a realização daquele. Não se pode, assim, interpretar uma regra processual de modo a gerar uma situação de impasse, subtraindo da parte meios de se insurgir contra uma situação que repute injusta.

3. A medida cautelar de arrolamento possui, entre os seus requisitos, a demonstração do direito aos bens e dos fatos em que se funda o receio de extravio ou de dissipação destes, os quais não demandam cognição apenas sobre o risco de redução patrimonial do devedor, mas também um juízo de valor ligado ao mérito da controvérsia principal, circunstância que, aliada ao fortalecimento da arbitragem que vem sendo levado a efeito desde

Destarte, a fim de enfrentar essa questão precedente e fundamental para a linha de pesquisa que se adota, partiu-se das linhas teóricas gerais acerca da natureza jurídica da empresa para se descortinar o tratamento jurídico das Assembleias Gerais de Credores. Esses contornos gerais foram desenvolvidos na primeira parte do segundo capítulo para, em seguida, serem cotejados com as disposições legais e interpretações acerca de seu funcionamento descritas na segunda parte do mesmo.

Em síntese, no segundo capítulo, dedicou-se à discussão das teorias existentes até o momento, as quais servirão de ferramenta para se perscrutar a lei e as regras atinentes às duas peças fundamentais da recuperação judicial: a Assembleia Geral de Credores e o plano de recuperação judicial.[20] Vale ressaltar que a ideia de transposição das teorias societárias para análise da recuperação judicial não é inovadora: Jairo Saddi chega a traçar um paralelo entre a Assembleia Geral de Credores e a Assembleia Geral Extraordinária das sociedades anônimas.[21] Na presente dissertação se avançou, nesse mesmo sentido, ao se identificar que a recuperação judicial é uma instituição jurídica complexa e com estrutura legal bastante similar às próprias empresas.

Nesse diapasão, notou-se a formação entre devedora recuperanda e credores reunidos em assembleia de uma associação, na qual todos, embora imbuídos de interesses pessoais conflitantes, são estimulados pelo desenho institucional e legal a alinharem seus interesses no sentido de recuperar a empresa em crise. Tem-se assim, de fato, uma nítida aproximação entre o órgão deliberativo da recuperação judicial e o órgão deliberativo de uma S.A. no contexto legal brasileiro[22], por um lado; ao tempo em que também se nota a presença forte das características essenciais da formação de

---

a promulgação da Lei nº 9.307/96, exige que se preserve a autoridade do árbitro como juiz de fato e de direito, evitando-se, ainda, a prolação de decisões conflitantes.
4. Conflito conhecido para declarar a competência do Tribuna Arbitral.
(BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Conflito de Competência nº 111.230/DF. Suscitante: S. E. Ltda. Suscitados: Tribunal Arbitral do Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil – Canadá e Juízo de Direito da 2ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro – RJ. Relatora Ministra Nancy Andrighi. Brasília, 08 de mairo de 2013. Diário da Justiça eletrônico de 03 de abril de 2014)

20 Importante esclarecer que não é o objetivo do presente trabalho esgotar o tema, que está mesmo a merecer um estudo profundo, mas se intenciona alcançar a profundidade necessária para o desenvolvimento do presente estudo na medida em que se tem por fundamental para a determinação da incidência do princípio da *par conditio creditorum* também nas decisões assembleares para deliberação acerca do plano de recuperação.

21 SADDI, Jairo. A assembleia geral das sociedades anônimas e a assembleia de credores. *In* Direito societário e a nova lei de falências e recuperação de empresas. Coord. Rodrigo R. Monteiro de Castro; Leandro Santos de Aragão. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 26-28.

22 O tema será mais aprofundado sob a perspectiva da teoria da empresa de Jensen e Meckling que apontavam a substituição do poder dos sócios pelo poder dos credores nos processos de insolvência, o que geraria um forte estímulo para se evitar o elevado endividamento externo, levando as pessoas a buscarem investimentos por meio da formação de vínculos societários (JENSEN, Michael C.; MECKLING, Willam H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *In* Journal of Financial Economics, v. 3, n. 4, 1976, p. 340).

um vínculo contratual plurilateral[23], por outro lado.

Cumpre esclarecer que, segundo Tullio Ascarelli, os contratos plurilaterais são contratos por essência abertos, cuja característica intrínseca é a existência de cláusulas genéricas a ponto de facilitar a entrada e saída de novos e velhos membros (sócios, associados ou outra designação adequada, conforme a tipologia do contrato associativo).[24] Assim também deve ser o plano de recuperação judicial, uma vez que é de sua essência a possibilidade de se agregar credores não reconhecidos à data da realização da Assembleia. Isso porque a existência de habilitações pendentes de julgamento é frequente, em razão dos prazos previstos na legislação propositadamente descompassados da realidade forense, além do intencional destaque das duas fases procedimentais: a fase de verificação dos créditos e a fase de deliberação do plano de recuperação judicial.[25]

Desse modo, a liberdade e autonomia expressas na decisão soberana da Assembleia Geral de Credores, que se manifesta inclusive na anuência com a criação justificada de subclasses, pode ser compatibilizada com o tratamento equânime dos credores. Para tanto, o plano de recuperação não deve nominar credores e beneficiar indivíduos, mas serem redigidos com abstração suficiente para que novos credores possam ser agregados nas classes e subclasses de acordo com o atendimento das condições que determinaram uma organização particular de negociação e pagamentos.

No terceiro capítulo, por fim, serão confrontadas essas conclusões teóricas com a prática que aflora da argumentação jurídica adotada pelo Superior Tribunal de Justiça no enfrentamento de casos selecionados e que sinaliza caminhos e desafios, especialmente para aqueles que atuam na elaboração de planos e militam em processos de recuperação. As divergências são significativas quando se analisa o resultado prático que delas decorre para o tratamento paritário dos credores, que não foi ainda enfrentado de forma direta e, em muitos casos, parece esquecido.

---

23 A propósito, é o próprio Tullio Ascarelli que conclui "não constituir a sociedade (desde que se entenda), o 'único' exemplo da categoria dos contratos plurilaterais". (ASCARELLI, Tullio. Problemas das sociedades anônimas e direito comparado. Campinas: Bookseller, 2001, p. 451).

24 ASCARELLI, Tullio. Problemas das sociedades anônimas e direito comparado. Campinas: Bookseller, 2001.

25 Cumpre se ter em mente que entre os princípios expressos na Lei de Recuperação de Empresas a celeridade é um valor de excepcional importância por evitar ou reduzir a perda de valor no mercado decorrente da situação de instabilidade e indefinição em que se coloca a empresa em recuperação judicial. Desse modo, preocupou-se o legislador em expressamente afastar a possibilidade de suspensão de assembleias em razão da pendência de julgamento de habilitações e impugnações ao rol de credores, bem como definir quem teria direito a voto e afastar possíveis alegações de nulidade por ausência de participações de credores nas decisões assembleares.

No decorrer da pesquisa, foi empregado o método funcionalista[26] para se extrair qual a função a ser desempenhada pelo princípio da *par conditio creditorum* e como ela tem se refletido no contexto jurisdicional. Para tanto, pretendeu-se buscar a análise do cenário atual e do estado da arte, para evidenciar as possíveis relações causais que justifiquem o desenho atual da instituição jurídica denominada recuperação judicial, bem como o papel finalístico – funcional – da adoção do princípio da *par conditio creditorum*. Para tanto é imprescindível se observar o desenvolvimento histórico dos regimes de insolvência que tiveram vigência no Brasil.

Muito embora se utilize de diversos conceitos extraídos da microeconomia e teorias desenvolvidas pela conhecida Escola de Chicago, deve-se enfatizar que não é empregado o método da Análise Econômica do Direito. Os conceitos econômicos eventualmente utilizados, o são tão somente no intuito de esclarecer a relação racional causal de certos institutos jurídicos, contudo, não se adotam as consequências normativas compreendidas puramente no âmbito das Ciências Econômicas, atendo-se assim à finalidade jurídica dos institutos, e não sua mera finalidade econômica.[27]

Ao final, reconhecendo a importância das empresas e seu papel na sociedade, as possíveis causas que levaram o legislador nacional a optar pelo desenho institucional da recuperação judicial, com suas regras bem definidas e positivadas, pretendeu-se submeter as conclusões teóricas à verificação empírica, para o que não se partiu de uma análise quantitativa, mas qualitativa de *leading cases* do Superior Tribunal de Justiça selecionados.

Muito embora a Corte Superior ainda não tenha se posicionado diretamente sob

---

26 ARON, Raymond, 1905-1983. As etapas do pensamento sociológico; trad. Sérgio Bath. 7ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 2008, p. 302-305. CABRAL, Augusto. A sociologia funcionalista nos estudos organizacionais: foco em Durkheim. *In* Cadernos EBAPE.BR [online]. 2004, vol.2, n.2, p.01-15. Disponível em <http://dx.doi.org/10.1590/S1679-39512004000200002>. Acesso em 10 nov. 2017. Este último, assim sintetiza as etapas do método funcionalista proposto por Durkheim, fazendo menção a notas de aula do professor Ivan Domingues: "...expurga os elementos metafísicos da doutrina de Comte (por ex. a teoria dos três estados), retém sua motivação empírica e lhe estende a matemática e a estatística. Assim, estabelece no plano do método 1) o preceito de observação objetiva e imparcial dos fenômenos (traduzido no famoso imperativo das Regras de tomar os fatos sociais como coisas, sem nenhuma idéia prévia ou noção preconcebida), 2) a necessidade de estabelecer conexões causais entre os fenômenos e conferir-lhes a forma da lei, segundo o número e a medida (como as taxas do suicídio), 3) a exigência de submeter as proposições da sociologia à verificação empírica (a exemplo dos vaticínios sobre a religião com base na indução, nas Formas Elementares da Vida Religiosa)".

27 Acerca da utilização da análise econômica do direito, é válida a crítica de Calixto Salomão Filho, para quem a ferramenta é útil como "instrumento exclusivamente analítico, sem atribuir-lhe qualquer caráter valorativo", do contrário se estaria desconsiderando o momento valorativo da criação e da aplicação da norma e reduzindo o próprio Direito, ao invés de se realizar uma aplicação interdisciplinar. (SALOMÃO FILHO, Calixto. O novo direito societário. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2011, p.42). Na mesma linha de pensamento: VASCONCELOS, Ronaldo. Direito processual falimentar: de acordo com a lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005.São Paulo: Quartier Latin, 2008, p. 121-122.

o enfoque da aplicação do princípio da *par conditio creditorum*, alguns precedentes[28] parecem construir uma argumentação coerente no sentido de sua aplicação distanciada da imposição de tratamento idêntico aos credores, ainda que da mesma classe. Foram, assim, selecionados três acórdãos, nos quais se vislumbra a existência de uma argumentação jurídica coerente com a imposição de um tratamento equivalente entre os credores restrito ao ambiente decisório, submetendo, daí em diante, a relação entre devedora e credores às disposições firmadas no plano de recuperação, corroborando sua natureza de contrato plurilateral, sem contudo se confundir com a aplicação do princípio da *par conditio creditorum*.

Nesse sentido, serão analisados os recursos especiais nº 1.371.427/RJ[29], 1.532.943/MT[30]; e, por último, a consolidação do entendimento do STJ por meio do enunciado n. 480 de sua Súmula de Jurisprudência[31]. No primeiro acórdão foi objeto central do debate a possibilidade de alterações do quadro geral de credores em decorrência de decisões judiciais posteriores à aprovação do plano de recuperação; no segundo, a questão central se referre a possibilidade jurídica de disposição de garantias individuais pela assembleia em detrimento da anuência do credor titular. Por sua vez, o enunciado sumular trata a questão do juízo universal da recuperação judicial sob a perspectiva exclusiva da visão patrimonial da empresa.

A seleção desses dois acórdãos se orientou, por um recorte temporal, trata-se de decisões da Corte Superior ocorridas após uma década de vigência da lei, mas principalmente por um recorte qualitativo, qual seja, *decisum* em que se debatia especificamente a alteração de planos de recuperação judicial pelo Poder Judiciário. Nesse recorte somente foram considerados recursos especiais julgados colegiadamente, ou seja, desprezou-se os julgamentos de agravos internos e regimentais. Essa restrição se deu porque, na prática, esses julgamentos colegiados apenas mantém as decisões monocráticas, sendo muito reduzido o debate das questões levadas ao colegiado por essa via recursal.

---

28 O emprego do termo precedente não terá por escopo introduzir ao trabalho o debate acerca da força vinculante das decisões de Cortes Superiores nem de seus desdobramentos, mas apenas para apontar decisão atual e recente, em que os poderes da assembleia geral de credores foi objeto de enfrentamento e na qual se alcançou uma conclusão até então inédita no âmbito do STJ.

29 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.371.427/RJ. Recorrente: Empresa Gestora de Ativos – EMGEA. Recorrido: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES e Veplan Hoteis e Turismo S.A. – em recuperação judicial. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Brasília, 6 de agosto de 2015. Diário de Justiça eletrônico de 24 de agosto de 2015.

30 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso especial nº 1.532.943/MT. Recorrente: DIBOX – Distribuição de Produtos Alimentícios Broker Ltda. e outras. Recorrido: Banco Votorantim S.A. e outros. Relator: Ministro Marco Aurélio Bellizze. Brasília, 13 de setembro de 2016. Diário de Justiça eletrônico de 10 de outubro de 2016.

31 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Segunda Seção. Enunciado nº 480. Julgado em 27 de junho de 2012. Diário de Justiça eletrônico de 1º de agosto de 2012.

Por sua vez, o enunciado n. 480 da Súmula de Jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça, um dos únicos enunciados da Corte sobre recuperação judicial de empresas[32], tem sido reiteradamente utilizado para chancelar o redirecionamento de ações propostas contra a recuperanda para o patrimônio de seus sócios em decorrência da desconsideração da personalidade jurídica em Juízos que não o universal. A exclusão de demandas do âmbito da recuperação judicial incita o levantamento de questões relativas à paridade dos credores, que é o cerne do presente trabalho. Desse modo, apesar de anterior, ao marco temporal, sua aplicação diuturnamente reiterada dentro desse marco e a relação direta com o problema de pesquisa, impediram sua exclusão da análise jurisprudencial.

Espera-se, ao fim, contribuir com a comunidade jurídica e acadêmica na reconstrução harmônica e ponderada das normas[33], a fim de manter-se intacta sua finalidade orientadora, sob a perspectiva do princípio da *par conditio creditorum*, aclarando, por consequência, os contornos dos poderes e deveres que envolvem os principais atores decisórios dos procedimentos de recuperação judicial de empresas: o Juiz togado e a Assembleia Geral de Credores.

32 Além enunciado jurisprudencial n. 480, o Superior Tribunal de Justiça editou o enunciado n. 581, assim redgido: "a recuperação judicial do devedor principal não impede o prosseguimento das ações e execuções ajuizadas contra terceiros devedores solidários ou coobrigados em geral, por garantia cambial, real ou fidejussória" (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Segunda Seção. Julgado em 14 de setembro de 2016. Diário de Justiça eletrônico de 19 de setembro de 2016). Contudo, esse enunciado tem incidência mais processual e relacionada a ações dirigidas contra terceiros e, portanto, na essência, estranhas à recuperação judicial, razão pela qual, foi excluído da análise jurisprudencial.

33 ÁVILA, Humberto. Teoria dos princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos. 6ª ed. São Paulo: Malheiros, 2006.

Capítulo 1. As novas diretrizes do direito empresarial no tratamento jurídico da crise econômico-financeira

O tratamento jurídico da crise econômico-financeiro das empresas no Estado brasileiro é tema ao qual se endereça a Lei nº 11.101/2005.[34] Apesar de mais de uma década de vigência, ainda há muitos temas nebulosos sobre o qual vacilam doutrina e jurisprudência quanto à interpretação e aplicação da lei. Por outro prisma, situações que pareciam bem resolvidas são novamente desafiadas em razão do desenvolvimento vivido nesta primeira década de vigência.

É a esses novos desafios, trazidos pela evolução do direito societário, que este primeiro capítulo se dedica, no intuito de provocar uma mudança de perspectiva sobre a ainda jovem legislação e adaptá-la à realidade atual. Por essa missão, importante se ter em mente que o jurista deve estar atento ao "legislador de cada momento"[35], não se podendo cristalizar o direito nos estreitos limites de uma época.

1.1. A empresa como o sujeito de direito da Lei nº 11.101/2005

A regulação do direito empresarial se construiu, ao longo dos séculos, sempre orientada pela busca de garantir a necessária segurança jurídica para que as relações comerciais e o sistema de trocas se desenvolvessem de forma livre. A peculiaridade de sua evolução é marcada pela criação legislativa que, mais do que regular uma atividade específica, foi dirigida diretamente pela classe mercantil, sem a tradicional

34 No contexto do presente trabalho, a crise da empresa deve ser compreendida em sua acepção jurídica e não presa por seu sentido exclusivamente econômico ou atécnico. Com a edição da Lei nº 11.101/2005, incorporou-se à legislação brasileira lição antiga da doutrina no sentido de que a concordata preventiva pressuponha a sanabilidade da crise, o que, à época, era associado a uma situação fática em que os débitos presentes teriam por contrapartidas contábeis créditos futuros. Desse modo, o descompasso entre o momento de disponibilidade de capital estava desencontrado com o momento do vencimento das obrigações. Atualmente, embora haja uma ampliação na aceitação do que possa ocasionar um descompasso entre a liquidez para pagamento e a insolvabilidade da empresa, o certo é que a ideia central de crise se mantém agora incorporada pelo próprio legislador. Nesse sentido: PONTES, Evandro Fernandes de. Os credores, a empresa em crise e os efeitos da livre composição na Lei 11.101/2005. In: Revista de Direito Empresarial, v. 11, p. 303-353, Set./Out. 2015.
Assim, a situação de crise econômico-financeira no contexto da legislação falimentar e recuperacional, bem como para o presente trabalho, não pode ser confundida com as crises financeiras macroeconômicas próprias do capitalismo, tampouco com a vulgarização do termo no dia-a-dia dos noticiários.

35 PACHECO, José da Silva. Processo de falência e concordata. 9ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1999, p. 7.

intermediação da sociedade política.[36]

Além dessa peculiaridade, destaca-se também o caráter universalista de seu desenvolvimento[37], o que levou a se alardear o "fim do direito empresarial" em razão de uma notória convergência das legislações desenvolvidas mundo afora.[38]

Nesse cenário global de inegável aproximação legislativa – ainda que se negue a propalada convergência – é de se reconhecer que as mudanças no mundo dos negócios e das múltiplas arquiteturas empresariais impuseram ao direito empresarial sua reorientação. O papel central da empresa nesse movimento suscitou intenso debate, levando juristas e economistas a questionarem a razão de ser dessa instituição e sua relação com o desenvolvimento dos mercados e o crescimento econômico.

A fim de enfrentar a insuficiência da teoria dos atos de comércio para definir o âmbito de aplicação do sistema jurídico especial, o Código Civil italiano de 1942 ousou incorporar ao sistema jurídico um determinado conceito econômico de empresa[39], no que foi seguido por diversos sistemas jurídicos, inclusive o brasileiro.[40]

Alberto Asquini, ao formular sua teoria poliédrica da empresa[41], contudo, alerta

---

36 GALGANO, Francesco. Lex mercatória, trad. Erasmo Valadão Azevedo e Novaes França. *in* Revista de Direito Mercantil: Industrial, Econômico e Financeiro. Ano XLII, n. 129, jan/mar 2003, São Paulo: Malheiros Editores. O prof. Galgano credita a origem do direito comercial aos estatutos das corporações de ofício, aos costumes comerciais e à jurisprudência dos tribunais comerciais.

37 Esse desenvolvimento para alguns é visto como o estabelecimento de uma sistema legal autônomo; para outros, como um sistema alternativo para solução de disputas não solucionável pela lei nacional ou lei do contrato; e, para um terceiro grupo, é uma mera consolidação de usos e costumes que poderiam complementar a aplicação de leis nacionais (conf. PARK, William W. Lex mercatoria. Direito, v. 1, n. 12, 2015. Disponível em <http://revistas.unibrasil.com.br/cadernosdireito/index.php/ direito/article/download/670/628>. Acesso em 3 de abr de 2016.

38 Defendendo a convergência: HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. The end of history for corporate law. Geo. LJ, v. 89, p. 439, 2000; Reflections on the end of history for corporate law. in The Convergence of Corporate Governance. Palgrave Macmillan UK, 2012. p. 32-48. Essa convergência, contudo, não é unânime, e, em sentido contrário, indica-se a leitura de ROTMAN, Leonard I. Debunking the End of History Thesis for Corporate Law. BC Int'l & Comp. L. Rev., v. 33, p. 219, 2010.

39 Para o Código Civil brasileiro, ao se incorporar a teoria da empresa, adotou-se o conceito de empresa como "atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviço", a qual é exercida pelo empresário, nos termos do seu art. 966.

40 A despeito da disseminação de teorias coaseanas, que agregam novos contornos ao fenômeno da empresa, ainda prevalece entre os juristas nacionais o conceito de empresa como a atividade profissionalmente organizada para circulação de bens e serviços, a fim de alcançar o lucro econômico. Nesse sentido: TOMAZETTE, Marlon. Direito societário. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2003, p. 6; COELHO, Fábio Ulhoa. Manual de Direito Comercial: direito de empresa. 20ª ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 12; FRANCO, Vera Helena de Mello; STAJN, Rachel. Falência e recuperação da empresa em crise: comparação com as posições do direito europeu. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008, p. 5; SALLES, Marcos Paulo de Almeida. Da responsabilidade limitada do empresário individual. *in* Estudos Avançados de Direito Empresarial: contratos, direito societário e bancário. Coord. Érica Gorga, Juliana Krueger Pela. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013, p. 61; FAZZIO JR., Waldo. Manual de direito comercial. 15ª ed. São Paulo: Renovar, 2014, p. 10; MARTINS, Fran.Curso de direito comercial. 18ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1993, p. 101.

41 ASQUINI, Alberto. Perfis da empresa. Revista de Direito Mercantil, São Paulo, v. 35, n. 104, p. 109-126, 1996, p. 113

que o sistema jurídico não pode encerrar num único conceito todo o fenômeno econômico da empresa, devendo adequar as noções jurídicas aos diversos aspectos envolvidos, sensibilizando-se para os quatro perfis por ele destacados.

O primeiro desses perfis identificados por Alberto Asquini correspondia ao caráter subjetivo da empresa, consagrado na definição do art. 2.082 do Código Civil italiano de 1942, segundo a qual, a compreensão de empresa correspondia a quem exercitava profissionalmente atividade econômica organizada. Por sua vez, o segundo perfil, o funcional, identificava-se com a própria atividade empresarial, apontada como a força em movimento dirigida a um determinado escopo produtivo. Já o terceiro perfil ressaltava o caráter objetivo ou patrimonial do conceito de empresa, considerando-a como o conjunto de bens destinados ao exercício de uma atividade empresarial e, portanto, diretamente afetado a uma finalidade lucrativa específica. Por último, afirmava-se a existência de um perfil corporativo, o qual consagrava a importância do núcleo destacado de prestadores de serviços e colaboradores empenhados na produção de um fim econômico comum.[42]

Com efeito, o direito empresarial brasileiro bem distingue e incorpora três dos quatro perfis apontados na teoria poliédrica de Alberto Asquini, dando tratamento jurídico específico e conceituação própria ao empresário, à empresa e ao estabelecimento comercial.[43] Contudo, ainda assim, a teoria da empresa não foi suficiente para a compreensão de todo o fenômeno, a despeito de seu mérito em ressaltar a multiplicidade dos aspectos envolvidos no conceito de empresa.

A complexidade do mercado e das relações de cooperação entre os agentes lançou

---

42 Este quarto perfil identificado por Alberto Asquini era associado em sua essência ao ideário fascista vivido pela Itália, à época de sua positivação. Como ressalta Fábio Ulhoa Coelho, burguesia e proletariado alinhariam seus interesses aos "superiores objetivos da nação", de modo que a empresa representaria essa organização necessária à harmonização social. (COELHO, Fábio Ulhoa. Manual de Direito Comercial: direito de empresa. 20ª ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 9).

Atualmente, nesse perfil parece se encaixar a noção de empresa identificada pela teorias contratualistas modernas, especialmente aquelas desenvolvidas a partir de Ronald Coase. Nesse sentido: Mauro Rodrigues Penteado. (In: Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 103); CORRÊA-LIMA, Osmar Brina; PARENTONI, Leonardo Netto. Gargalos no procedimento da recuperação judicial de empresas. *In* Direito recuperacional: aspectos teóricos e práticos, v. 2. Coord. Newton De Lucca *et al.* São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 275).

43 Por empresário compreende-se a pessoa, física ou jurídica, que desenvolve a atividade empresária em nome próprio, independentemente de registro, ou seja, regular ou irregular. Já estabelecimento empresarial corresponde ao bem corpóreo (ainda que composto de bens incorpóreos e fungíveis) infungível e móvel. Por fim, a empresa é a atividade empresária, ou seja, a organização dos fatores de produção, com profissionalismo. Entende-se, pois, a empresa como objeto de direito e não sujeito, sendo passível de negociação no mercado, de forma autônoma e independente da figura do empresário e, até mesmo, do estabelecimento mercantil. (conforme sintetiza FERRAZ, Daniel Amin. Grupo de sociedades: instrumento jurídico de organização da empresa plurissocietária. *in* UNICEUB, Revista de Direito Internacional, vol. 12, nº 2, p. .495-509, 2014.

novas problemáticas e introduziu ao direito societário novas reflexões lançadas pelas ciências econômicas. No novo contexto econômico, a empresa passa a ser entendida como um plexo de contratos[44] coordenados pelo empresário, tanto no âmbito *interna corporis* como nas relações com outros agentes de mercado – fornecedores, consumidores, parceiros comerciais, etc.

Trata-se, em linhas bem reduzidas, do modelo proposto inicialmente por Ronald H. Coase, que percebeu que a busca por redução de custos não ficava adstrita aos custos de produção, introduzindo os custos contratuais na análise da formação da decisão entre se optar por contratos externos ou pela produção intraempresarial dos insumos necessários para o desempenho da atividade mercantil.[45] A partir das novas variáveis introduzidas por Coase, a economia passou a se dedicar aos custos de transação, conforme a formulação de Williamson[46], aos custos de agência, proposto por Jensen e Meckling[47], bem como a uma nova compreensão dos contratos sob a ótica de Hart[48], pondo-se em evidência especialmente os custos relacionados à assimetria de informação, da qual decorrem riscos em graus diversos para concretização e adimplemento dos negócios pactuados.

Essa nova concepção de empresa, ao contrário de romper com a visão tradicional de seu conceito jurídico, tão somente ampliou os seus contornos para alcançar novas formas de organização e atuação no mercado.[49]

Tomando-se em consideração o reconhecimento atual de que compete ao empresário a coordenação de um complexo feixe contratual, envolvendo as mais diversas classes de atores do mercado, tais como investidores, fornecedores, trabalhadores, consumidores e o próprio Estado (fisco), são eles os sujeitos expressamente referidos pela Lei de

---

44 Vale destacar que, do ponto de vista econômico, contratos nada mais são do que transações realizadas com a finalidade de alocação da propriedade.

45 COASE, Ronald H. The nature of the firm. *in* Economica, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937.

46 WILLIAMSON, Oliver E. Transaction-cost economics: the governance of contractual relations. *in* The journal of Law and Economics, v. 22, n. 2, p. 233-261, 1979.

47 JENSEN, Michael C.; MECKLING, Willam H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *In* Journal of Financial Economics, v. 3, n. 4 p. 305-360, 1976.

48 HART, Oliver; MOORE, John. Incomplete contracts and renegotiation. *in* Econometrica: Journal of the Econometric Society, p. 755-785, 1988.

49 Nesse contexto, há estudos relevantes que apontam a insuficiência organizativa da visão empresarial atômica diante da necessidade de atuação transfronteiriça da atividade empresária, o que leva a novas estruturas organizativas, por vezes, à margem da constituição de vínculos societários, estabelecendo-se grupos societários por meros contratos associativos (FERRAZ, Daniel Amin. A concentração empresarial no contexto da economia internacional. In: FERRAZ, Daniel Amin. Direito empresarial: marco jurídico da internacionalização das empresas brasileiras. Curitiba: CRV, 2012. p. 9 e ss; do mesmo autor, La concentración empresarial en el comercio internacional. 2004. p. 755. Tese – Universidade de Valência. Disponível em: <http://roderic.uv.es/handle/10550/15234>. Acesso em: 01 jul. 2016). COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. O poder de controle na sociedade anônima. 6ª ed., rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

Falência e Recuperação Empresarial – LRE.[50] Essa disposição certamente reforça a compreensão de que a empresa é mero objeto do direito empresarial e falimentar.

Além de excluir de sua incidência, por critério arbitrário (não científico)[51], as empresas estatais, as instituições financeiras, as cooperativas de crédito, os consórcios, as entidades de previdência complementar, as sociedades operadoras de plano de assistência à saúde, as sociedades seguradoras, as sociedades de capitalização e outras entidades legalmente equiparadas a estas, nota-se que o critério adotado pelo legislador positivo não se adequa ao estágio atual de evolução e compreensão da atuação dos agentes econômicos.[52]

Com efeito, ao incorporar apenas um dos perfis da empresa definidos por Alberto Asquini, apartou-se do sistema falimentar e recuperacional os múltiplos arranjos contratuais que têm-se desenvolvido,[53] especialmente a empresa plurissocietária.[54] Apesar da notória e crescente relevância desses grupos, decorrentes do fenômeno da concentração empresarial em escala global, sua conformação fluida dificulta um tratamento cerrado nos moldes da tradição legislativa brasileira. Outrossim, não se pode ignorar que o tratamento legislativo simplificado, e por vezes omisso, tem a vantagem de assegurar a liberdade aos particulares para formatarem seus empreendimentos[55],

---

50 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. 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 [sem destaques no original].

51 Há atualmente diversas manifestações que incitam a submissão das empresas públicas (RIBEIRO, Renato Ventura. O regime de insolvência das empresas estatais. *In* Direito societário e a nova lei de falências e recuperação de empresas. Coord. Rodrigo R. Monteiro de Castro; Leandro Santos de Aragão. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 109-129), além de não ser nova a ideia de unificação do sistema de insolvência, seja ele civil ou empresarial (BUZAID, Alfredo. Do concurso de credores no processo de execução. São Paulo: Saraiva, 1952).

52 José Marcelo Martins Proença afirma que as legislações modernas de direito concursal contemplariam fórmulas assemelhadas à recuperação judicial e extrajudicial, sem estreitar subjetivamente seu alcance (PROENÇA, José Marcelo Martins. Os novos horizontes do direito concursal: uma crítica ao continuísmo prescrito pela Lei 11.101/05. *In* Direito recuperacional: aspectos teóricos e práticos, v. 2. Coord. Newton De Lucca *et al.* São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 195).

53 No mesmo sentido da não personificação do sujeito das leis falimentares, Catarina Serra defende a utilização de uma categoria que poderia ser adequadamente nomeada "entidade ou patrimônio". SERRA, Catarina. As novas tendências do direito português da insolvência Comentário ao regime dos efeitos da insolvência sobre o devedor no Projecto de Código da Insolvência. Disponível em: <http://www.dgpj.mj.pt/sections/informacao-e-eventos/anexos/sections/informacao-e-eventos/anexos/ mestre-catarina-serra/downloadFile/file/CS.pdf?nocache=1210675423.37>. Acesso em 15 jan. 2018.

54 FERRAZ, Daniel Amin; SÁ, Marcus Vinícius Silveira de. Da teoria objetiva da desconsideração da personalidade jurídica e os grupos de sociedades sob a ótica das relações de consumo. in UNICEUB, Revista Brasileira de Políticas Públicas, v. 6, nº 3, 2016, p. 112-130. O estudo aponta o crescente controle de empresas por meio de redes hierárquicas que envolvem uma multiplicidade de entidades juridicamente distintas, inclusive quanto à sua nacionalidade ou à nacionalidade de seus investidores.

55 Nesse sentido: SALOMÃO FILHO, Calixto. O novo direito societário. 3ª ed., rev. e ampl. São Paulo: Malheiros, 2006, p. 46; SICA, Ligia Paula P. Pinto. A disciplina dos grupos empresariais e a lei de recuperação de empresas em crise e falências: um convite a jurisprudência. *in* Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência. Coord. Sheila C. Neder Cerezetti; Emanuelle Urbano Maffioletti. São Paulo:

ressaltando que a integração dessas omissões deve sempre ser colmatada sob a perspectiva constitucional que expressamente reconheceu a liberdade de iniciativa privada.

No intuito de amoldar o direito positivo às vicissitudes da realidade empresária, sempre notável por sua plasticidade e criatividade, impõe-se aos juristas e operadores do direito o olhar sensível para compreender as novas necessidades e a elas adaptar os conceitos postos.[56] Nessa trilha, tem especial relevância os entendimentos manifestados pelos tribunais pátrios, em especial, o Superior Tribunal de Justiça, cioso de seu múnus de intérprete final da norma legal.

A pavimentação desse caminho jurídico teve início ainda sob a vigência do revogado Decreto-Lei nº 7.661/1945, quando em acórdão sucinto se chancelou a pretensão da massa falida de desconsideração da personalidade jurídica, a fim de alcançar não o patrimônio de seus sócios pessoas físicas, mas pessoas jurídicas distintas, embora pertencentes ao mesmo grupo societário.[57] A *ratio decidendi*, contudo, ficou adstrita ao levantamento do véu da personalidade jurídica sob o fundamento da prática de atos artificiosos e abusivos reconhecido pelo Tribunal estadual de origem.

No caso concreto, observou-se a existência de prévio inquérito promovido pelo Banco Central no qual se teria constatado desvio de numerário dos consorciados, para as empresas coligadas à falida. Por isso, reconheceu que a aplicação da desconsideração da pessoa jurídica para o caso de empresas coligadas ou grupo de sociedades encontraria total pertinência com os artigos 18 da Lei nº 8.884/1994, vigente à época, e 28 do Código de Defesa do Consumidor.

Posteriormente, a questão foi novamente debatida pela Corte Superior, que chancelou, uma vez mais, o alcance de empresas coligadas pela via da desconsideração da personalidade jurídica. O acórdão, contudo, inovou ao destacar a dispensabilidade do vínculo societário direto entre as empresas, possibilitando a mera extensão dos

---

Almedina, 2015, p. 106.

56 A propósito de criticar a lei falimentar revogada, que na sua visão já havia nascido velha por ter sido circunscrita à ótica do comerciante individual, Ricardo Tepedino conclamava a jurisprudência a evoluir a interpretação e modernizar sua aplicação com o intuito de já implementar o princípio da preservação da empresa (A recuperação da empresa em crise diante do Decreto-Lei 7.661/1945. In: Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, v. 41, nº 128, p. 165-173, 2002, p. 165). Do mesmo modo, a leitura e interpretação da atual lei não pode se fossilizar na visão societária de empresa e ignorar os novos arranjos utilizados para a evolução da organização social e institucional do mercado.

57 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso especial nº 228.357/SP. Recorrente: Garavelo e Companhia – Massa Falida. Recorridos: Garavelo e Companhia – Falida e outro. Relator: Ministro Castro Filho. Brasília, 9 de dezembro de 2003, Diário da Justiça de 2 de fevereiro de 2004, p. 332.
A Corte Superior já sinalizava na mesma direção quando do julgamento do REsp nº 211.619/SP, Rel. Ministro Eduardo Ribeiro, Rel. p/ Acórdão Ministro Waldemar Zveiter, Terceira Turma, DJ 23/04/2001, p. 160; e RMS nº 12.872/SP, Rel. Ministra Nancy Andrighi, Terceira Turma, DJ 16/12/2002, p. 306.

efeitos da quebra para alcançar pessoas jurídicas distintas ligadas entre si tão somente por vínculo obrigacional civil de origem contratual – vale destacar, vínculo de natureza civil, e não societária. Delineou-se, no voto da relatora, a extensão do conceito de coligação societária para reconhecer a suficiência do exercício fático do poder de influência de uma entidade sobre outra, independentemente da participação societária ou de amarras formais entre ambas. [58]

O caso julgado, todavia, se referia também a situações de fraude contra os credores, destacando-se a utilização dos mecanismos de associação empresarial para fins ilícitos. Daí a admissão da via da desconsideração da personalidade, forjada justamente na praxe judicial para afastar as tentativas de utilização abusiva de sociedades empresárias.

Vê-se, portanto, que, a despeito de trazer uma redação bastante restrita quanto aos sujeitos empresariais alcançados pela legislação falimentar, a jurisprudência tem sinalizado no sentindo de "acompanhar todas as mutações do tecido social"[59], de modo a se construir espaços para abarcar o alargamento do fenômeno empresarial.

Essa posição, todavia, não é imune a críticas. Entre os que pensam em sentido contrário, faz-se o alerta para um provável efeito econômico de incremento do risco dos créditos negociados, afirmando que a tutela do credor deveria ficar adstrita à eventual responsabilidade patrimonial por dívidas, não se estendendo os efeitos da quebra de forma indiscriminada.[60] Por essa via, pareceria suficiente a aplicação da responsabilidade de administradores e controladores prevista no art. 82 da LRE[61], o que teria ainda a vantagem de impedir que a falência de uma sociedade alcançasse todo o grupo.[62]

---

58 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso especial nº 1.259.020/SP. Recorrente: Securinvest Holdings S/A. Recorridos: Petroforte Petróleo Brasileiro S/A – Massa Falida. Relatora: Ministra Nancy Andrighi. Brasília, 9 de agosto de 2011, Diário da Justiça eletrônico de 25 de agosto de 2011.
Recurso especial nº 1.259.018/SP. Recorrente: Agrícola Rio Turvo Ltda. Recorridos: Petroforte Petróleo Brasileiro S/A – Massa Falida. Relatora: Ministra Nancy Andrighi. Brasília, 9 de agosto de 2011, Diário da Justiça eletrônico de 25 de agosto de 2011.

59 Expressão destacada do voto da Ministra Nancy Andrighi proferido julgamento do Recurso especial nº 1.259.020/SP, acima referido (p. 15 do inteiro teor do acórdão).

60 Salomão Filho, Calixto. (*op. cit.*, 2006, p. 262) nota que a orientação da jurisprudência no Brasil caminha no sentido alargar os efeitos da falência nos casos de grupo empresarial e se livrar das amarras da visão atomista de empresa e da formal autonomia das sociedades agrupadas, afirmando que "o elemento característico do método de desconsideração da personalidade jurídica está em buscar seu fundamento na atividade societária e não em determinado ato".
SALOMÃO FILHO, Calixto. Recuperação de empresas e interesse social. *in* Comentários à lei de recuperação de empresas e falência: lei 11.101/2005 artigo por artigo. Coord: Francisco Satiro de Souza Júnior, Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo; *et al.* 2ª ed., rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

61 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. Art. 82. A responsabilidade pessoal dos sócios de responsabilidade limitada, dos controladores e dos administradores da sociedade falida, estabelecida nas respectivas leis, será apurada no próprio juízo da falência, independentemente da realização do ativo e da prova da sua insuficiência para cobrir o passivo, observado o procedimento ordinário previsto no Código de Processo Civil.

62 DINIZ, Gustavo Saad. Falência de grupos societários: critérios de extensão de efeitos de falência. *in* Dez

Essa visão, contudo, a despeito de sedutora, uma vez que consegue conservar o estado das coisas de forma aparentemente conciliadora, mantém-se insensível à realidade de grupos societários fluidos, em que o liame entre as empresas não se enquadra no conceito de administrador, tampouco de controlador, ainda que o desígnio de vontades esteja presente no intuito de coletivamente exercer a empresa. É bom frisar que não se defende aqui a extensão indiscriminada a meros parceiros, mas a compreensão de que a empresa é uma realidade muito mais ampla, o que é imprescindível para sua efetiva proteção, bem como para a segurança daqueles que com ela se relacionam.

Aliás, nesse ponto específico, o posicionamento jurisprudencial parece caminhar de forma cautelosa, ao exigir a prova da ingerência na formação das decisões para fins de caracterização da influência e ampliação dos efeitos da quebra.

Por fim, cumpre ressaltar que, no âmbito da recuperação judicial, o tratamento legal da empresa parece não suscitar tanta controvérsia, uma vez que compete ao devedor requerer o processamento de sua própria recuperação. Desse modo, a recuperação de grupos societários tem sido expressamente requerida por cada sociedade que compõe o grupo, às vezes de forma autônoma e outras tantas, em processo conjunto por meio do litisconsórcio ativo.[63]

Noutros termos, o tratamento atômico da empresa não inviabiliza o alcance do grupo societário como um todo. No entanto, destaca-se, ainda nesse ponto, julgamento do Tribunal de Justiça de São Paulo[64], no qual se flexibilizou a exigência de prévia constituição há dois anos para o requerimento de recuperação judicial[65], situação que mais uma vez refletiu uma posição ousada da jurisprudência no sentido de reconhecer o fenômeno contemporâneo das sociedades plurissubjetivas.

No caso concreto, questionava-se o deferimento do processamento de recuperação judicial à sociedade empresária pertencente a grupo econômico, uma vez que sua constituição não alcançava o referido prazo legal. O acórdão enfatizou que, a despeito da sua constituição recente, seu objeto social consistia no prosseguimento de atividade

anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência. Coord. Sheila Cerezetti; Emanuelle Urbano Maffioletti. São Paulo: Almedina, 2015, p. 545.

63 Apenas a título exemplificativo: CC nº 116.743/MG, Rel. Min. Raul Araújo, Rel. p/ Acórdão Min. Luis Felipe Salomão, Segunda Seção, DJe 17/12/2012, encontra-se no banco de dados do STJ diversos casos de grupos societários em processos de recuperação judicial.

64 BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de instrumento nº 0057528-17.2008.8.26.0000. Agravante: Egelte Engenharia Ltda. Agravada: Agrenco Administraçao de Bens S/A – em recuperação judicial e outras. Relator Desembargador Pereira Calças. São Paulo, 04 de março de 2009. Diário de Justiça eletrônico de 27 de março de 2009.

65 Nos termos do art. 48 "Poderá requerer recuperação judicial o devedor que, no momento do pedido, exerça **regularmente** suas atividades **há mais de 2 (dois) anos** […]" (sem destaque no original).

que já era exercida pelo grupo – litisconsorte no procedimento recuperacional – há mais de quinze, além de sua constituição ter sido efetivada mediante a transferência de ativos de outras empresas do grupo.

Diante desse cenário fático-probatório, fez-se constar das razões de decidir que o grupo desempenhava a atividade empresária pelo prazo exigido, devendo-se, pois, admitir o processamento da recuperação também para aquela sociedade individualmente mais moderna.

Com efeito, ao retomar[66] a visão atomista e estática da empresa, tanto a legislação civil como a legislação falimentar retrocedeu na compreensão da empresa como centro de imputação do direito. Desse modo, a jurisprudência avançando à frente da legislação e da doutrina[67], evidenciam que o devedor percebido pela LRE deve extrapolar o conceito atômico e individualista preso à ideia de "empresário ou sociedade empresária" para amoldar-se à realidade do mundo dos negócios cada vez mais fluido e integrado.

Daí se pode compreender que a empresa deixa de ser apreendida como mero objeto da tutela jurídica para ocupar um espaço de agente fundamental ao funcionamento do mercado, titularizando assim direitos, deveres e obrigações.[68]

1.2. O mercado como objeto de tutela da legislação falimentar

Diante do cenário jurisprudencial e teórico-doutrinário acima desenhado, pode-se inferir com segurança que o direito das empresas em crise se compatibiliza com a visão

66 Trata-se de uma retomada, uma vez que a legislação nacional, em oportunidades anteriores já estabelecia a empresa como centro de imputação de direitos e obrigações, portanto, assegurava-lhe o papel de sujeito de direito, e não mero objeto. Nesse sentido, Sylvio Marcondes, a pretexto de comentar o art. 2º da CLT, que estabelece como empregador a empresa, já assinalava, em 1977, sua condição de sujeito para o direito trabalhista. (MARCONDES, Sylvio. Questões de direito mercantil. São Paulo: Saraiva, 1977, p. 8). No mesmo sentido, Waldírio Bulgarelli: "Ora para responsabilizá-la pelo compromissos trabalhistas, independentemente de que seja o empresário; ora para fixar sua posição dentro do enquadramento sindical; ora para a concessão de benefícios de natureza fiscal; ora para inserção em planos governamentais; ora, e não raro, como simples sinônimo de empresário ou estabelecimento" (Perspectivas da empresa perante o Direito Comercial. *in* Revista de Direito Mercantil, Industrial, Económico e Financeiro, nova série, v. 11, nº 5, p. 49-73, 1972, p. 57)

67 Essa função vanguardista não é novidade mesmo nos países de tradição *civil law*, tampouco no Brasil. Por aqui, tivemos o reconhecimento da dissolução parcial de empresas, a adaptação da responsabilidade civil do fornecedor antes da edição da legislação consumerista, a criação da exceção de preexecutividade no campo processual e, mais recentemente, o desenvolvimento das condições para responsabilização de provedor de conteúdo na internet, que acabou sendo incorporado no recente Marco Civil da Internet.

68 Como bem esclarece Paula A. Forgioni, a mera existência da empresa é suficiente para gerar direitos, deveres e obrigações, o que não se confunde com a atribuição de responsabilidade decorrente desses direitos (A evolução do direito comercial brasileiro: da mercancia ao mercado. 3ª ed., rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016, p. 93).

contemporânea da empresa enquanto ponto de convergência de múltiplos interesses.[69] Daqui se extrai que a proteção às empresas não traz em si a finalidade cega de sua preservação; ao contrário, o que se protege, ao fim e ao cabo, é o próprio mercado, de modo a evitar o pernicioso contágio de toda a economia.

Importa, portanto, esclarecer que mercado, antes de ser um conceito econômico, é objeto de preocupação do direito de longa data. Muito embora seu estudo tenha se intensificado a partir das teorias econômicas clássicas, provavelmente em virtude das profundas modificações provocadas pela Revolução Industrial e a produção de bens e consumo em massa, sua origem é remontada a antigas feiras, onde encontravam-se mercadores de múltiplas origens para oferecer bens e serviços.

Essa referência histórica não pode ser utilizada, entretanto, para se reduzir o conceito de mercado ao local de realização de trocas. O que se deve ressaltar é que, desse ambiente, se extraem os elementos imprescindíveis à compreensão de seu conceito, quais sejam, *(i)* o encontro de uma multiplicidade de consumidores e fornecedores; *(ii)* a possibilidade de manifestação das múltiplas preferências, concretizada na escolha entre os diversos produtos expostos; *(iii)* certa equivalência dos bens independentemente de sua origem; e *(iv)* a segurança atrelada à previsibilidade de cumprimento dos acordos entabulados.[70]

Nota-se do destaque desses elementos que o mercado não é mesmo um fenômeno natural, que se forma sem qualquer tipo de intervenção ou instituição prévia. Mesmo para as correntes de pensamento economicamente mais liberais, o mercado tem por pilares essenciais a propriedade e os contratos, institutos jurídicos imprescindíveis ao seu funcionamento.[71]

Pois bem, é, nesse ambiente, estruturalmente arquitetado por regras jurídicas aptas a assegurar as condições de livre troca e manifestação de preferências individuais, onde atuam as empresas até hoje – ainda que certamente o mercado moderno seja muito mais complexo que aquelas antigas feiras. O seu funcionamento se dá por meio de mecanismos próprios (por isso, denominados mecanismos de mercado), no qual os preços são a expressão máxima da manifestação de preferências proporcionada pelo

69 "[O] exame centrado no empresário 'fecha' o espectro de análise, dobrando a empresa sobre si mesma; o deslocamento do estudo para o mercado 'abre' o campo de investigação" (Forgioni, Paula A. *op. cit*. p. 72).

70 SZTAJN, Rachel. Teoria jurídica da empresa: atividade empresária e mercados. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2010, p. 24.

71 Para assegurar o respeito a essas instituições essenciais ao funcionamento do mercado, formulou-se as mais diversas teorias, inclusive a justificativa de existência de uma instituição ainda maior, o Estado, conforme as teoria contratualistas de Thomas Hobbes, exposta em seu "Leviatã", e Johannes Althusius, autor de "A política".

encontro de consumidores e fornecedores de bens e serviços.[72]

As empresas, ao atuarem no mercado de forma eficiente alocam bens e serviços que possibilitam aos indivíduos satisfazer suas necessidades e preferências, contribuindo para o aumento do bem estar social.[73] Por sua vez, mercados saudáveis são aqueles em que se alcança a criação de incentivos à plena competição, a redução de incertezas e a facilitação de operações. Nessa perspectiva, o lucro exerce a função de prêmio à atuação empresarial que satisfaça as finalidades sociais, e não mera decorrência de um exercício vazio do direito de propriedade.[74]

Todo esse arranjo se completa, portanto, com a atuação constante dos atores organizados por meio de uma cadeia contratual complexa que se centra na empresa[75] – seja ela individual, societária ou plurissocietária. Ao centralizar e organizar o encontro das mais diversas classes de atores do mercado, tais como investidores, fornecedores, trabalhadores, consumidores e o próprio Estado (fisco), mantém-se uma via de acesso direto, pela qual a mera situação de inadimplência[76] de uma empresa pode espraiar consequências perversas, arrastando outros coatores desse cenário.[77]

Desprezando-se a existência de uma legislação falimentar ou de um tratamento eficiente da crise empresarial, um exercício imaginativo simples permite a visualização de um cenário de enfermidade do próprio mercado.

---

72 Essa ideia primitiva acompanha ainda hoje o pensamento econômico, embora se reconheça que mercados não funcionam perfeitamente e que outras variáveis determinam a formação do preço, tais como os custos de transação e de agência. (AMADEO, Edward J.; DUTT, Amitava Krishna, Os keynesianos neorricardianos e os pós-keynesianos, Revista Pesquisa e Planejamento, v. 17,n. 3, p. 561-603, dez. 1987. Disponível em <http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/5993>. Acesso em 10 jun. 2017.)

73 É bom deixar claro que o aumento do bem estar social pela satisfação de preferências não é sinônimo de assegurar a distribuição de riqueza na sociedade (SZTAJN, Rachel. *op.cit*., 2010, p. 23). Aqui, divergem as teorias econômicas, porquanto para os mais liberais a concentração de riqueza é considerada eficiência (SMITH, Adam. A riqueza das nações. Coleção Os Economistas. Abril Cultural: São Paulo, 1983; RICARDO, David. Princípios de economia política e tributação. Coleção Os Economistas. Abril Cultural: São Paulo, 1983), enquanto para correntes desenvolvimentistas ou mesmo socialistas é necessária a intervenção para inclusão de mais atores no cenário econômico (SEN, Amartya. Inequality reexamined. Clarendon Press, 1992; KANG, Thomas H. Justice and development in Amartya Sen's thought. Revista de Economia Política v. 31, n. 3, p. 352-369, Sept. 2011).

74 BRUNA, Sérgio Varella. O poder econômico e a conceituação do abuso em seu exercício. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1997, p. 141.

75 Isso porque o mercado deve ser compreendido como o conjunto das relações entre seus agentes, bem como o produto dessas interações (Forgioni, Paula A. *op. cit*. p. 72).

76 Convém ressaltar que a mera inadimplência não se confunde com a profunda situação de crise que autorizam a incidência do regime falimentar e recuperacional, entretanto a diferença de grau não contradiz a afirmação, apenas atrai um maior potencial danoso.

77 FRANCO, Vera Helena de Mello; STAJN, Rachel. Falência e recuperação da empresa em crise: comparação com as posições do direito europeu. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008; LOBO, Jorge. Direito concursal : direito concursal contemporâneo, acordo pré-concursal, concordata preventiva, concordata suspensiva, estudos de direito concursal. 2ª ed. Rio de Janeiro : Forense, 1998, p. 207; SATTA, Salvatore. Instituciones del derecho de quebra, Buenos Aires: Ejea, 1951, p. 471.

Supondo-se uma cadeia bastante corriqueira e simplificada, por exemplo, de uma editora de livros, que consumisse papel, exclusivamente, de uma segunda empresa fabricante. A inadimplência de seus contratos em virtude de crise resultaria, por exemplo, em deixar de adquirir papel, além da ausência de pagamento por parte do papel já fornecido. Nessa situação, essa fornecedora, além de não receber pelo que já havia fornecido, também perderia um importante consumidor de seu produto, o que reduziria o desempenho de sua atividade. De acordo com o grau de interdependência entre ambas, é possível que a redução da entrada de capital, decorrente do rompimento daquele primeiro contrato de fornecimento, resulte, por consequência direta, em uma crise do seu próprio negócio – fabricação de papel. Essa nova crise, contudo, pode ainda se comunicar pela mesma via, à empresa fornecedora de madeira ou outros insumos essenciais à produção de papel, e assim sucessivamente.

Destarte, a inadimplência de uma empresa em crise tem em si um elevado potencial multiplicador. A depender de sua envergadura no mercado e da dimensão dos feixes contratuais que administra, a crise resultará em *(i)* desemprego, reduzindo, por consequência, a pressão do mercado consumidor por produtos diversos; *(ii)* em rompimento de contratos de fornecimento, podendo acarretar dificuldades de fluxo de caixa para seus parceiros mais próximos; *(iii)* em elevação de custos de crédito, decorrente da elevação do risco de inadimplemento; entre outras consequências.[78]

Na economia, esse mecanismo de mercado conformado num círculo vicioso se resolverá pela manifestação dos preços e taxas de juros. Para os economistas clássicos, o mercado se ajustará após a saída de diversos agentes, sendo desnecessária, e até indesejável, qualquer intervenção.[79] Porém, na prática, até os mais liberais reconhecem o indiscutível custo social de se aguardar o reequilíbrio dos preços e a realocação eficiente dos recursos[80].

Esse risco de contágio em efeito cascata que se projeta ao longo das múltiplas cadeias negociais envolvidas por uma empresa é uma das principais razões de ser do direito

78 OVALLE, Baeza; GONZALO, José. Naturaleza jurídica del proceso concursal. *in* Revista chilena de derecho, v. 38, n. 1, p. 33-56, 2011.

79 Adam Smith, Jean-Baptiste Say e David Ricardo, para citar alguns. (

80 Entre os quais: Robert Lucas e Milton Friedman. Este último sustenta que uma solução externa à economia não será eficiente: "O governo não poderá jamais imitar a variedade e a diversidade da ação humana. A qualquer momento, por meio da imposição de padrões uniformes de habitação, nutrição ou vestuário, o governo poderá sem dúvida alguma melhorar o nível de vida de muitos indivíduos; por meio da imposição de padrões uniformes de organização escolar, construção de estradas ou assistência sanitária, o governo central poderá sem dúvida alguma melhorar o nível de desempenho em inúmeras áreas locais, e, talvez, na maior parte das comunidades. Mas, durante o processo, o governo substituirá progresso por estagnação e colocará a mediocridade uniforme em lugar da variedade essencial para a experimentação que pode trazer os atrasados do amanhã por cima da média de hoje (FRIEDMAN, Milton. Capitalismo e Liberdade. trad. Luciana Carli. Rio de Janeiro: Artenova, p. 13).

falimentar[81], além de ser poderoso incentivo ao respeito e cumprimento dos contratos. E, mais especificamente, é a justificativa para se dar um tratamento destacado aos insolventes empresários e civis[82], o que, a despeito de críticas, mantém-se vigente na legislação nacional.

Além desse importante papel desempenhado pelos regimes de insolvência empresarial, há ainda estudos que apontam o sistema de falência e reorganização empresarial como elemento fundamental para a própria formação das empresas. Pela consequência relevantíssima que extrai desse raciocínio, importa-se discorrer um pouco mais acerca dessa teoria.

1.2.1. A função do sistema falimentar segundo a teoria econômica dos custos de agência

Os estudos Michael Jensen e Willam Meckling , publicados na segunda metade da década de 1970, apontam os custos de agência como incentivos determinantes para a estruturação do capital no mercado, mesmo que não exclusivo, resultando assim em ponto crucial para a escolha em favor da formação das empresas. Em linhas gerais, esses custos de agência são apontados como aqueles relativos a i) perda da oportunidade de riqueza decorrente da utilização de capital de terceiros, que assegura um poder sobre as decisões de investimento da empresa; ii) despesas derivadas da necessidade de monitoramento e concessão de garantias contratuais; e finalmente, iii) custos de reorganização e falência.

Notam os economistas norte-americanos que, na falência, os acionistas perdem todos os direitos sobre a empresa, enquanto os credores estranhos à relação societária perdem o valor de seus créditos. Nesse cenário, conquanto os credores também absorvam parcela do prejuízo, receberão eles todo o valor de mercado remanescente em relação à empresa em crise. Noutros termos, a dependência exclusiva de débitos externos incrementa o risco de perda absoluta para os "proprietários" da empresa, daí a importância do incentivo produzido, de modo que os empreendedores tendem a

81 Embora atualmente essa conclusão conte com reforço teórico de uma visão de empresa coaseana, há muito já se reconhecia o efeito contagioso da inadimplência comercial como fundamento para uma regulação especial, consubstanciada no direito falimentar. Nesse sentido, Waldemar Ferreira destacava a falêncica como "[r]emédio preventivo de prejuízo, ato conservatório necessário para impedir que o devedor dissipe os seus bens, garantia comum de seus credores; e, ao mesmo passo, execução extraordinária e coletiva sobre a generalidade daqueles bens, com o duplo intuito de evitar maiores prejuízos, circunscrevendo o desastre econômico do devedor e igualando os credores quirografários no pagamento de seus créditos" (FERREIRA, Waldemar Martins, Instituições de direito comercial. v. 5. 3ª ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1951, p. 60).

82 Nesse sentido, embora criticando a ausência de uma execução universal particular: BUZAID, Alfredo. Do concurso de credores no processo de execução. São Paulo: Saraiva, 1952.

responder buscando financiamento para sua atividade dentro de relações societárias solidificadas.

O argumento econômico, por óbvio, segue linhas mais complexas, equacionando o incentivo para o financiamento interno e a contratação de empréstimos no mercado, até se alcançar um ponto de equilíbrio ótimo. Todavia, para o que interessa neste trabalho, importa tão somente enfatizar que a teoria econômica demonstra que o regime de insolvência – que existia bem antes do reconhecimento da autonomia patrimonial das empresas, quando era aplicável ao comerciante –, ao contrário de ser consequência, é uma das causas naturais para a existência da própria empresa.

Em síntese, as empresas surgem por representarem uma estrutura eficiente de redução de custos, sejam esses custos decorrentes do ganho de escala resultante da ampliação da produção por meio do esforço conjunto, sejam eles em virtude dos custos de transação refletidos nos custos de desenhar contratos e monitorar parceiros; sejam, por fim, derivados dos regimes falimentares. São, portanto, as empresas resultado da busca por eficiência para atuação no mercado, enquanto os regimes de insolvência são preexistentes e, inclusive, consistem desafios ponderados na tomada de decisão para sua constituição.

Logo, se o regime falimentar preexiste à própria empresa, não se pode pretender que seja a empresa a razão de ser dos sistemas de insolvência.

1.2.2. A preservação da empresa como instrumento de proteção do mercado

Cumpre, entretanto, se advertir que o instituto da falência não se contrapõe ao ideal de preservação da empresa, nem lhe é indiferente. Este ideal deve ser percebido a partir de uma perspectiva mais ampla e não individualizada para um único devedor[83], mas enquanto norma protetora do próprio mercado. Desse modo, o princípio positivado no art. 47 da LRE, conquanto previsto sob o Capítulo III – Da Recuperação Judicial, tem incidência sobre todo o tratamento jurídico dispensado às empresas em crise.[84]

---

83 Nesse mesmo sentido, já se pronunciava Nelson Abrão, ainda sob a vigência do antigo Decreto-Lei nº 7.661/1945, a propósito de comentar a continuação do negócio na falência: "Com efeito, o enfoque das decisões hauridas procura situar a entidade sob o aspecto patrimonial, mas ainda se inclina pelo benefício em relação aos credores e não face à empresa, no tocante ao prosseguimento da atividade negocial, razão pela qual merece realce um maior dirigismo que possibilite a preservação da sociedade como um todo, nem que para isso haja a necessidade de se dilatar o pagamento e reoxigenar o ente econômico" (A continuação do negócio na falência. 2ª ed. São Paulo: Leud, 1998, p. 171)

84 LIMA, Renata Albuquerque. A atuação do Estado brasileiro e a crise empresarial na perspectiva da lei de falência e de recuperação de empresas. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2014, p. 93.

Nesse diapasão, é possível se destacar dispositivos legais próprios da falência que em alguma medida evidenciam o intuito do legislador de traduzir a incidência do princípio da preservação da empresa também no âmbito falimentar.[85] Nessa linha, tem-se a possibilidade de afastamento do empresário da condução de seus negócios, prevista no art. 75[86], a manutenção dos contratos bilaterais, conforme arts. 117[87] e 118[88]; e as formas de alienação do patrimônio arrecadado previstas e flexibilizadas nos arts 140[89], 144[90] e 146[91]. Da leitura desses artigos extrai-se o manifesto intento do legislador de devolver ao mercado importantes fatores produtivos para uma mais rápida realocação dos recursos no mercado, de modo a possibilitar que haja destinação funcional desses meios.

Ao mesmo tempo, percebe-se também a existência de confusão nos termos empregados pelo legislador quanto aos conceitos de empresa e estabelecimento, o que por vezes pode dificultar a compreensão da extensão exata da proteção assegurada. Na verdade, a empresa falida, enquanto organizadora do complexo feixe de contratos[92] não será preservada, mesmo quando alienada em bloco, nos termos do art. 140, I, da LRE. Isso porque o plexo de contratos não será transferido, por força de expressa disposição legal, tendo em vista que a aquisição, na falência, libera o sucessor das dívidas existentes.[93]

---

85 BENETI, Sidnei A. O processo da recuperação judicial. In: Direito falimentar e a nova Lei de Falências e Recuperação de empresas. Coord. PAIVA, Luiz Fernando. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 224-225.

86 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. 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.

87 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. 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.

88 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. 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.

89 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. 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.

90 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. Art. 144. Havendo motivos justificados, o juiz poderá autorizar, mediante requerimento fundamentado do administrador judicial ou do Comitê, modalidades de alienação judicial diversas das previstas no art. 142 desta Lei.

91 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. Art. 146. Em qualquer modalidade de realização do ativo adotada, fica a massa falida dispensada da apresentação de certidões negativas.

92 Aqui, adota-se claramente o conceito de empresa decorrente da compreensão do fenômeno sob a ótica da teoria de Jensen e Meckling, segundo a qual a empresa é a solução de organização que resulta em eficiente redução dos custos de agência (JENSEN, Michael C.; MECKLING, Willam H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. In: Journal of Financial Economics, v. 3, n. 4 p. 305-360, 1976).

93 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 141. Na alienação conjunta ou separada de ativos, inclusive da em-

Assim, pelas disposições legais mencionadas não se pode concluir que a falência não acarretará o fim da empresa individualmente considerada: a falência é exatamente uma das formas de extinção ou "morte" da empresa. Contudo, a realocação completa ou parcial dos elementos que compõem o estabelecimento empresarial é medida que permite um corte no fenômeno contagioso da crise e, nessa medida, preserva as demais empresas a ela vinculadas, além de assegurar aos credores, em geral, a minimização do prejuízo.

Extirpar do mercado empresas que não têm mais condições de seguir explorando sua atividade e que, em vez organizar aquele plexo contratual, traz ao mercado conturbação e insegurança decorrentes da incapacidade de honrar seus compromissos, é, em última instância, salvaguardar as demais empresas que com ela colaboram ou competem[94], bem como proteger o mercado consumidor e reduzir o impacto negativo que certamente se sentirá no mercado de trabalho e de crédito.

Do mesmo modo, manter no mercado a empresa, cuja situação de crise é contornável[95], ainda que para isso seja necessária a imposição de medidas de reestruturação ou até mesmo a alienação de controle, viabiliza a manutenção da atividade produtiva que seguirá beneficiando toda a comunidade.

Nessas duas situações, nota-se que quem será protegido é o mercado e seu pleno funcionamento e, por via de consequência, o próprio interesse social.[96]

---

presa ou de suas filiais, promovida sob qualquer das modalidades de que trata este artigo: I – todos os credores, observada a ordem de preferência definida no art. 83 desta Lei, sub-rogam-se no produto da realização do ativo; 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" [sem destaques no original]. Em sentido contrário, Paulo Fernando Campos Salles de Toledo sustenta que a alienação da empresa em sua acepção objetiva resulta na negociação da "*azienda* (ou seja, o estabelecimento), e não o *patrimônio aziendial*" [destaques do original] (A preservação da empresa, mesmo na falência. In: Direito recuperacional: aspectos teóricos e práticos. Coord. Newton de Lucca; Alessandra de Azevedo Domingues. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 532)

94 No mesmo sentido: COELHO, Fábio Ulhoa. Comentários à nova lei de falências e de recuperação de empresas: Lei nº 11.101/2005. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 115-116; CEREZETTI, Sheila Christina Neder. A recuperação judicial de sociedades por ações: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência, São Paulo: Malheiros Editores, 2012, p. 213; LEMOS, Eduardo. Análise da empresa em crise: uma visão não jurídica. In: Direito recuperacional II: aspectos teóricos e práticos. Coord. DE LUCCA, Newton *et al*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 57.

95 Ricardo Tepedino, sob a vigência do DL nº 7.661/1945, já defendia, por meio de hermenêutica, a aplicação do princípio de preservação da empresa viável, lembrando lição de Vivante que, há mais de um século, "acentuava a necessidade de conservação das empresas como centros coletivos de atividade econômica, em benefício não apenas de seus sócios, mas também dos credores, observando, também que a implantação de um novo estabelecimento comercial era muito mais custosa do que a preservação daquele já existente" (A recuperação da empresa em crise diante do Decreto-Lei 7.661/1945. In: Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, v. 41, nº 128, p. 165-173, 2002, p. 166-167).

96 Paulo Penalva dos Santos resume o grande objetivo do direito concursal de "ser um marco legal que permita, com os menores custos sociais possíveis, a reestruturação ou o desaparecimento de empresas ineficientes, com o deslocamento dos fatores de produção para os campos de maior rentabilidade" (O novo projeto de recu-

Assim, é imprescindível que a interpretação do princípio da preservação da empresa seja sempre realizada sob a perspectiva da viabilidade da empresa no mercado.[97]

Na verdade, a visão míope do princípio da preservação da empresa, que limita o tratamento do direito recuperacional à ótica do devedor individualizado, milita contra sua própria realização material, na medida em que admite a aprovação de planos de recuperação mal formulados que podem resultar no aprofundamento da crise[98], arrastando credores e parceiros saudáveis para aquela situação indesejável e culminando em efeitos perversos para toda a sociedade.[99]

1.3. O processo concursal como tutela do mercado

Seguindo a linha de evolução do direito empresarial – comerciante, ato de comércio, atividade empresária e, enfim, mercado[100] – nota-se que também este ramo do direito – o direito falimentar – foi atingido pelo movimento de funcionalização do direito privado.

Ao se consagrar no art. 1º da Constituição Federal[101] o valor social da livre iniciativa, abriu-se ensanchas ao debate da funcionalização não apenas dos fatores de produção, mas da empresa em si. Ainda que extrapole o escopo do presente trabalho, não se pode ignorar o intenso debate doutrinário no que se refere ao conteúdo normativo que se

peração da empresa. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, v. 2, nº 7, 1999, p. 48. Disponível em <http://www.emerj.tjrj.jus.br/revistaemerj_online/edicoes/revista07/revista07_44.pdf)>. Acesso em 3 set. 2017.

97 Essa perspectiva harmoniza-se com visão dinâmica da empresa, que a protege em razão de seu potencial criador no mercado, e não como um fim em si mesma. Acaba também por traduzir, desse modo, a finalidade social da empresa, muito embora esse tema não esteja no escopo direto da presente pesquisa.

98 SZTAJN, Raquel. Comentários aos artigos 47 a 54. In: PITOMBO, A. S. A. M. (Coord.) Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. 2 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007; BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Lei de recuperação de empresas e falência: lei nº 11.101/2005 comentada artigo por artigo. 7ª ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011; ZILBERBERG, Eduardo. Uma análise do princípio da preservação da empresa viável no contexto da nova lei de recuperação de empresas. In: Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, v. 45, n. 141, p. 185-191, jan./mar. 2006.

99 Fábio Ulhoa Coelho sintetiza que "quando o aparato estatal é utilizado para garantir a permanência de empresas insolventes inviáveis, opera-se uma inversão inaceitável: o risco da atividade empresarial transfere-se do empresário para os seus credores"(COELHO, Fábio Ulhoa. Comentários à nova lei de falências e de recuperação de empresas: Lei nº 11.101/2005. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 116).

100 "De um direito medieval de classe ligado à pessoa do mercador, passamos ao critério objetivo e liberal dos atos de comércio e, finalmente, à atividade da empresa. Urge estudá-la a partir do pressuposto de que sua atividade somente encontra função econômica, razão de ser no mercado" (FORGIONI, Paula A. A evolução do direito comercial brasileiro: da mercancia ao mercado. 3ª ed., rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016, p. 73).

101 BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil. "Art. 1º A República Federativa do Brasil, formada pela união indissolúvel dos Estados e Municípios e do Distrito Federal, constitui-se em Estado Democrático de Direito e tem como fundamentos:[…] IV - os valores sociais do trabalho e da livre iniciativa[…]"

pode extrair dessa função social – que certamente não se confunde com a função social dos bens que compõem seu estabelecimento, esses sim afetos ao conteúdo da função social da propriedade.

Nesse tema extremamente controverso, há corrente doutrinária a apregoar que o interesse coletivo deve-se sobrepor ao interesse da sociedade e de seus sócios, distanciando-se, por consequência, da maximização dos lucros. Outros que entendem que a realização e maximização de lucros somente representam a concretização da finalidade social da empresa, porquanto representam o resultado de sua atuação eficiente no mercado.[102] Qualquer que seja a corrente doutrinária adotada, todavia, é certo que o interesse pela empresa extrapola o corpo societário e resvala no interesse de diversos atores que, de algum modo, com ela se relacionam, ainda que indiretamente.[103]

O reconhecimento desse interesse da coletividade pela empresa, decorrente do reconhecimento de uma visão cada vez mais dinâmica e integrada à percepção do mercado, associada ao potencial contagioso das crises, é o que deflagra o especial interesse por sua contenção célere. Diante das mais variadas plêiades de interesses[104], a realização do passivo se faz por meio de um processo concursal, no qual se encontram os direitos e as obrigações do devedor.

Com efeito, o tratamento coletivo da insolvência, civil ou empresária, tem origem bastante remota, quiçá anterior ao próprio direito romano justinianeu.[105] É no seu seio, contudo, que se notam os contornos gerais da moderna execução coletiva: iniciado o procedimento, o devedor era desapossado de todos os seus bens, cuja posse comum era atribuída aos credores, bem como o direito de disposição sobre eles; embora exercida a administração por meio de um curador. Esse procedimento era extremamente simplificado porque, ao reduzir os bens penhorados a dinheiro, era dispensável o exercício da coação sobre a vontade do devedor. Além disso, essa fórmula viabilizava

102 Para uma síntese das posições acerca da natureza jurídica da função social da empresa: SERRA, Catarina. O novo direito das sociedades: para uma governação socialmente responsável. In: Scientia Iuris, v. 14, p. 155-179, 2010.

103 "E não será destruindo centros de produção que essas normas [atender os fins sociais e à exigências do bem comum] serão respeitadas" (TEPEDINO, Ricardo. A recuperação da empresa em crise diante do Decreto-Lei 7.661/1945. In: Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, v. 41, nº 128, p. 165-173, 2002, p. 165).

104 Ainda que o tema seja aprofundado no capítulo seguinte, adianta-se a visão de que se caminha para uma conciliação dos interesses individuais de credores e devedora e dos interesses institucionais os quais reconhecem a importância fundamental da sociedade empresária no contexto sócio-econômico, que não pode ser ignorado pelo Direito.

105 Segundo Alfredo Buzaid, a *missio in bona rei servendae causa* seria o primeiro antecedente da execução concursal, porquanto se autorizava à coletividade de credores imissão na posse dos bens do devedor. (BUZAID, Alfredo. Do concurso de credores no processo de execução. São Paulo: Saraiva, 1952, p. 57).

o atendimento do maior número de credores, uma vez que após o pagamento dos credores com garantia real, o saldo apurado era dividido equitativamente entre os credores quirografários – assegurada assim a *par conditio creditorum*. [106]

Muito embora, àquela época, a motivação para o desenho legal não se aproximasse das atuais finalidades da lei, a visão geral do instituto aplicável às empresas mantém-se bem próxima dessas linhas-mestras.

Seja na hipótese de falência, seja nos casos de recuperação judicial, manteve-se a ideia do encontro de universalidades: de um lado se agregam todos os credores, de outro, a integralidade do patrimônio da empresa. Desse encontro são extraídos os recursos a serem repartidos entre os credores, de acordo com a ordem legal de pagamento ou conforme o plano de recuperação. Tem-se, assim, a ideia de concurso universal como o centro pulsante do tratamento legal da empresa em crise.[107]

1.3.1. Distinção entre processo concursal e processo coletivo

Cumpre sublinhar que o reconhecimento do interesse coletivo na manutenção da empresa, portanto, não redunda numa coletivização da demanda no sentido das ações coletivas *lato sensu.*[108] Nesse ponto, cabe o alerta de que a interpretação extraída no sentido de elevar o interesse social sobre os interesses privados pode resultar no aniquilamento de importantes liberdades individuais, as quais não podem ser legitimamente desprezadas, ainda que em nome do coletivo.[109] Afinal, não se pode olvidar que a Constituição Federal reconhece a livre iniciativa como fundamento da República Federativa do Brasil (art. 1º, IV), reconhecendo o papel central da economia de mercado para o crescimento e desenvolvimento da nação.

---

106 Alfredo Buzaid esclarece que o princípio da *par conditio creditorum* foi introduzido no Direito Romano para organizar o pagamento dos credores de devedores insolventes, deixando o princípio da anterioridade da penhora restrito aos devedores que tivessem bens suficientes para o pagamento integral de seus credores. Assim, nas execuções coletivas contra devedores insolventes, "o credor que tinha um direito real é primeiro satisfeito com o produto dos bens que lhe forma dados em garantia e somente o excedente é conferido à massa concursal para o pagamento proporcional dos credores. (BUZAID, Alfredo. *op cit*. p. 93-94)

107 SALOMÃO, Luis Felipe; SANTOS, Paulo Penalva. Recuperação judicial, extrajudicial e falência: teoria e prática. 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015.

108 As ações afetas ao microssistema das ações coletivas *lato sensu*, nos termos dos art. 81, parágrafo único, do Código de Defesa do Consumidor (Lei nº 8.078/1990): "A defesa coletiva será exercida quando se tratar de: I – interesses ou direitos difusos, assim entendidos, para efeitos deste código, os transindividuais, de natureza indivisível, de que sejam titulares pessoas indeterminadas e ligadas por circunstâncias de fato; II – interesses ou direitos coletivos, assim entendidos, para efeitos deste código, os transindividuais, de natureza indivisível de que seja titular grupo, categoria ou classe de pessoas ligadas entre si ou com a parte contrária por uma relação jurídica base; III - interesses ou direitos individuais homogêneos, assim entendidos os decorrentes de origem comum.

109 RAWLS, John. Uma teoria da justiça. Tradução de Almiro Pisetta e Lenita M. R. Esteves. São Paulo: Martins Fontes, 2000.

A opção legislativa de identificar uma coletividade restrita[110] como legitimados para as ações relativas às empresas em crise, os credores da empresa, seguindo modelo de longa tradição histórica do direito falimentar ocidental, não acarreta a supressão dos interesses individuais legítimos.[111] Embora não se possa ignorar que a participação atribuída ao Ministério Público[112] em certas oportunidades, pela própria LRE, aproxime (mas não iguale) essa demanda daquelas tipicamente coletivas.[113]

O processo coletivo é introduzido no sistema legal brasileiro como instituto destinado a viabilizar o litígio de interesse público[114], destinados a tutelar interesses referentes à preservação da harmonia e à realização dos interesses constitucionais mais caros: interesses públicos primários.[115] Além disso, o processo coletivo é também caracterizado pela defesa de um direito coletivamente considerado, cujos efeitos da coisa julgada serão estendidos a uma comunidade ou coletividade.[116]

De fato, ainda que se estenda a compreensão dos múltiplos *stakeholders*[117], e

110 Calixto Salomão Filho aponta a restrição da composição da Assembleia Geral de Credores, que exclui os sócios minoritários, por exemplo, da condição de *stakeholder* relevante para tomar parte no processo decisório da recuperação empresarial, como um desequilíbrio entre as disposições materiais e procedimentais. Assim, critica a ampliação do reconhecimento de diversas esferas de interesses na sociedade sem o correspondente espaço para que atuem também no procedimento recuperacional. (Introdução. In: Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 49-50)

111 Nesse sentido, nota Fábio Ulhoa Coelho que a sobrevivência da devedora passa, de certa forma, "a ser problema dos credores", o que inclusive justificaria considera-los como uma "comunhão de interesses" (COELHO, Fábio Ulhoa. Comentários à nova lei de falências e de recuperação de empresas: Lei nº 11.101/2005. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p.120).

112 A atribuição de importante papel na condição de *custos legis*, inclusive com espaços para iniciativa do Ministério Público não é exclusiva do direito brasileiro, nem dos sistemas legais mais institucionalistas. Com efeito, mesmo na Itália, berço do contratualismo em matéria societária, traz importantes atribuições para os magistrados do Ministério Público (GALGANO, Francesco. Trattato di diritto civile, v. 4. 3ª ed., Milano: 2014. [minha biblioteca online]). Essas atribuições, contudo, são reflexo de um desenvolvimento jurídico que assimila a valorização coletiva das empresas e do papel que atualmente desempenham no contexto sócio-econômico.

113 Alguns estudos já foram realizados inclusive concluindo que a participação ativa ministerial era essencial à lei, embora a jurisprudência aponte no sentido de sua atuação tão somente como *custos legis*. Nesse sentido: Superior Tribunal de Justiça. Recurso especial nº 165.989/MG. Recorrente: Ministério Público do Estado de Minas Gerais. Recorrido: Motorshop Comercial Ltda – Massa Falida e outro. Relator: Ministro Luis Felipe Salomão. Brasília, 25 de novembro de 2008. DJe 15 de dezembro de 2008; Recurso especial nº 1.587.559/PR. Recorrente: Diplomata S/A - Industrial e Comercial e outros. Recorrida: Capital Administradora Judicial Ltda. Relator: Ministro Luis Felipe Salomão. Brasília, 06 de abril de 2017. DJe 22 de maio de 2017.

114 "Litigação de interesse público" é o termo traduzido a partir do termo *public law litigation* (DIDIER JR., Fredie; ZANETI JR., Hermes. Curso de direito processual civil: processo coletivo. v. 4, 8ª ed. rev., ampl. e atual. Salvador: Jus Podivm, 2013, p. 37).

115 *Ibidem*, p. 37.

116 Segundo a definição de Antonio Gidi: "ação coletiva é a proposta por um legitimado autônomo (legitimidade), em defesa de um direito coletivamente considerado (objeto), cuja imutabilidade do comando da sentença atingirá uma comunidade ou coletividade (coisa julgada)" (Coisa julgada e litispendência em ações coletivas. São Paulo: Saraiva, 1995, p. 16).

117 *Stakeholders* é o termo inglês que designa as múltiplas partes interessadas no sucesso de um plano ou organização. O termo tem ampla utilização no meio empresarial, além de em outras áreas do conhecimento, como gestão de projetos, mercado de desenvolvimento de *softwares*. No âmbito da governança empresarial, o termo

até se tenha defendido a unificação do regime jurídico para toda e qualquer classe de credores[118], não se pode confundir a funcionalização do direito empresarial e falimentar, decorrente do reconhecimento do interesse social afeto às empresas, com a publicização do direito privado nele envolto, tampouco com a identificação de tutela direta de um interesse público.

A publicização do direito privado é fenômeno recente, que não se confunde com a constitucionalização do direito cível. Na verdade, a publicização é apontada com o intuito de nomear o processo de crescente intervenção estatal na atividade privada; está, pois, relacionada a certo dirigismo contratual[119] evidenciado no destaque de legislações especiais e no ativismo judiciário.

Deve ser abordada com cautela, não servindo o interesse social de fundamentação exclusiva para o afastamento da vontade manifestada pelas partes. A publicização do direito privado descolada de evidências reais quanto aos resultados benéficos para a coletividade é perniciosa ao tecido social, porquanto geradora de insegurança jurídica e potencializadora de conflitos. Desse modo, não parece razoável a intervenção paternalista que substitui a vontade livre dos sujeitos de direito privado, quando não estritamente relacionada a um real benefício da sociedade.[120]

Ao contrário da publicização, a funcionalização é encampada pelo direito não como forma de reequilibrar situações tidas por injustas, mas para impor àquele que detenha um direito exclusivo a sua efetiva exploração, a fim de que dele sejam extraídos todos os benefícios que possam se irradiar para a sociedade.[121] Isso porque o exercício do

---

vem sendo usado com frequência crescente para enfatizar os interesses que confluem na organização empresarial e que extrapola os investidores e acionistas (referidos como *stockholders* ou *shareholders*). FREEMAN, R. Edward; REED, David L. *Stockholders and Stakeholders: a new perspective on corporate governance*. In California Management Review, v. 25, n. 3. p. 88-106, 1983.

118 LOBO, Jorge. Direito concursal : direito concursal contemporâneo, acordo pré-concursal, concordata preventiva, concordata suspensiva, estudos de direito concursal. 2ª ed. Rio de Janeiro : Forense, 1998, p. 9.

119 LOURENÇO, José. Limites à liberdade de contratar: princípios da autonomia e da heteronomia da vontade nos negócios jurídicos. São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2001, p. 20.

120 O argumento do interesse social tem sido utilizado, na verdade, como fundamentação genérica para se fazer justiça no caso concreto, ou seja, como forma de correção de uma negociação mal realizada por uma das partes, em prejuízo, muitas vezes, da própria segurança jurídica. Noutros termos, ao se fazer prevalecer o interesse de uma parte sobre a outra, acaba-se por criar um ambiente generalizado de desconfiança nos contratos e nas relações construídas, efeito este sim deletério para a coletividade. Frisa-se, nesse ponto, que não se está tratando aqui de relações desequilibradas por natureza, afetas a direitos e legislações especiais, tais como o direito do consumidor, ou de políticas públicas para redistribuição de renda, mas de relações privadas eminentemente paritárias.

Nesse sentido, sustentou João Otávio de Noronha, em palestra por ele proferida no painel Impactos econômicos do ativismo judicial In: Seminário Independência e ativismo judicial: desafios atuais, 2017, Brasília; bem como Ana Frazão, O fomento comercial no projeto de novo código comercial. In: O fomento comercial na perspectiva do Superior Tribunal de Justiça, 2017, Brasília.

121 "A função social, destarte, é muito mais do que uma limitação, tornando-se a razão de ser de a proprie-

direito de propriedade que resulta na ociosidade do bem, por exemplo, impõe um peso morto para toda a comunidade; ao passo que sua exploração, ainda que reservada com exclusividade ao titular do direito de propriedade, permitirá a extração de benefícios econômicos que, ao final, serão de alguma forma incorporados ao mercado.[122]

Ao se focalizar a empresa, essa realidade fica ainda mais evidente. Nota-se que uma exploração eficiente do seu nicho de atuação beneficiará toda a sociedade com a oferta dos bens e serviços a seu público consumidor. Do mesmo modo, haverá mobilização de capital e investimentos para a produção de riqueza, mesmo que essa riqueza não seja justamente distribuída pela sociedade – o que é um conceito moral e ideológico. Portanto, haverá assim o atendimento de sua funcionalidade, independentemente de qualquer intuito de publicização do direito.[123]

A par desses benefícios espraiados por toda a coletividade, é possível se identificar determinados indivíduos que extrairão, diretamente, maiores benefícios, o que abarca aqueles agentes que contratam com o ente empresarial, a fim de a ele fornecer crédito, bens, serviços, mão de obra, etc. Esses, por isso, comporão o elenco que absorverá, de forma igualmente direta e individualizada, a socialização do prejuízo advindo da crise empresarial, redunde ela em liquidação ou em recuperação.

Afastada a confusão entre o interesse concursal e a publicização do direito falimentar e recuperacional, é preciso distinguir o concurso universal das demandas coletivas para tutela de direito individual homogêneo. Apesar de serem os credores acidentalmente unidos em virtude da situação de crise, seus direitos têm origens absolutamente autônomas, até a natureza jurídica dos créditos são diversas, escapando, por via de consequência, ao conceito jurídico de "origem comum"[124].

---

dade existir" (CEREZETTI, Sheila Christina Neder. A recuperação judicial de sociedades por ações: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência, São Paulo: Malheiros Editores, 2012, p. 210).

122 Situação bem distinta da postura do dirigismo, que resultaria na manipulação de mecanismos para a alteração da distribuição dos benefícios, por exemplo. Não se pode ignorar que enquanto eficientemente em funcionamento a empresa agrega externalidades positivas para toda a sociedade, o que na economia se traduz no efeito multiplicador das inversões (investimentos).

123 CHALHUB, Melhin Namen. Função social da propriedade, Revista da EMERJ, v. 6, n. 24, p. 305-317, 2003 : "[…] a função social pode-se dar em relação à propriedade exercida pelo empresário no tocante aos bens que compõem o estabelecimento empresarial, ou, por outro lado, pode-se analisar a função social da empresa propriamente dita, enquanto atividade organizada pelo empresário, que visa otimizar a produção para o mercado"

124 Segundo Ada Pelegrini Grinover, a "expressão causa comum" utilizada pelo Código de Defesa do Consumidor "[...] não significa, necessariamente, uma unidade factual e temporal. As vítimas de uma publicidade enganosa veiculada por vários órgãos de imprensa e em repetidos dias ou de um produto nocivo à saúde adquiridos por vários consumidores num largo espaço de tempo e em várias regiões têm, como causa de seus danos, fatos com homogeneidade tal que os tornam a 'origem comum' de todos eles" (GRINOVER, Ada Pellegrini *et al.* (Coord.). Código Brasileiro de Defesa do Consumidor comentado pelos autores do anteprojeto. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1999, p. 724).

Desse modo, afastada qualquer dúvida quanto à natureza privada dos interesses pleiteados nas ações relativas à crise empresarial, não parece sustentável a ampliação do rol dos interesses tutelados no procedimento concursal com fundamento exclusivo no interesse público[125], o que viabilizaria se cogitar de uma ação coletiva[126] e não concursal.

Ademais, há ainda a manifesta ausência de lide nos procedimentos recuperatórios. Isso porque é da essência da recuperação a busca por um acordo entre os credores e devedora recuperanda, que, uma vez frustrado, implica em convolação do procedimento em falência.

Diferentemente, o processo coletivo também pressupõe lide, distinguindo-se pela natureza do interesse posto *sub judice* que, é verdade, acaba por acarretar um extrapolamento das partes efetivamente participantes da composição da ação. Assim, a despeito desse argumento ser levantado como fundamento para afastar a natureza processual do instituto recuperacional[127], ele também é válido para afastar qualquer confusão entre este instituto e a defesa processual de interesse coletivo[128], em que, ao largo de suas peculiaridades, é possível se vislumbrar a existência de uma pretensão efetivamente resistida.

---

125 A proposta de ampliação é defendida por Sheila Christina Neder Cerezetti, para quem "o Direito deve reconhecer que houve profunda alteração na escala de valores envolvidos pela crise empresarial. A preservação da empresa assume atualmente um valor de bem coletivo, motivo pelo qual se faz necessário ampliar o rol dos interesses merecedores de tutela quando da utilização de um procedimento recursal" (A recuperação judicial de sociedades por ações: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência, São Paulo: Malheiros Editores, 2012, p. 236).

126 Em sentido diametralmente oposto, sustenta Márcio Souza Guimarães a coletivização dos interesses envolvidos na recuperação judicial e extrajudicial, além do processo falimentar, como via para enfatizar a participação do Ministério Público nesses procedimentos (O ministério público no novo sistema de insolvência empresarial: a habilitação e a impugnação de créditos. In A nova lei de falências e de recuperação de empresas: Lei nº 11.101/05. Coord. Paulo Penalva dos Santos *et al*. Rio de Janeiro: Forense, 2006, p. 31-64.

127 Em sentido diametralmente oposto, Paulo Sérgio Restiffe sustenta o caráter contencioso da recuperação judicial, contudo, o sustenta nas bases de uma ação tradicional em que o polo passivo seria ocupado em litisconsórcio passivo necessário pela coletividade de credores, inclusive os ausentes (RESTIFFE, Paulo Sérgio. Recuperação de empresas: de acordo com a lei 11.101, de 09-02-2005. São Paulo: Manole, 2008, p. 45). Também nesse sentido parece caminhar Geraldo Fonseca, uma vez que sustenta a imprescindibilidade de citação dos credores para eficácia da ação, o que, com todo respeito, é um raciocínio raso diante da vinculação dos credores ausentes (BARROS NETO, Geraldo Fonseca. de. Aspectos processuais da recuperação judicial. Florianópolis: Conceito Editorial, 2014, p. 123). Vale recordar que a ausência de um credor no rol declinado pela devedora não tem nenhuma sanção cominada de forma que a lei impõe ao credor o ônus de se habilitar no procedimento judicial de recuperação para tomar parte na assembleia e no plano de recuperação.

128 Jorge Lobo enfatiza: "1º) o credor não é citado para responder a uma demanda sob pena de revelia, mas chamado a opinar; 2º)o juiz não decide uma lide, *rectius*, um conflito de interesses, que são compostos, consensualmente, pelo devedor e seus credoresno âmbito da assembleia geral de credores, sobretudo quando os credores apresentarem modificações ao plano de recuperação; 3º) não há produção de provas, audiência de conciliação, instrução e julgamento, condenação em honorários de sucumbência, etc." (LOBO, Jorge. In: Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. Coord. Paulo F. C. Salles de Toledo; Carlos Henrique Abrão. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 127).

Por fim, convém deixar claro que a distinção aqui traçada entre processo coletivo e processo concursal é realizada sob a ótica do direito nacional, e não se choca com a análise largamente encontrada na literatura estrangeira acerca dos problemas de coletivização de demandas sob o fenômeno das *collective actions*. Essas análises partem de conceitos jurídicos distintos e enfrentam, na verdade, o problema da necessidade de cooperação entre os indivíduos que compõem a coletividade envolvida – no caso, os credores – como forma de se extrair o máximo benefício total para os envolvidos.[129]

1.3.2. A *par conditio creditorum*: o fiel da balança entre o *private* e o *public enforcement* do processo concursal

Com efeito, a ampliação dos interesses tomados em consideração no bojo das demandas relativas à situação de crise econômico-financeira das empresas, parece desviá-las do direito privado, o que indicaria uma possível via de aproximação às demandas coletivas, adequadas para a proteção do interesse público. Também não se nega, nessa esteira, a profunda alteração paradigmática provocada pela atual legislação que, ao positivar o princípio da preservação da empresa viável, tutela o mercado para além das empresas, dando ensejo a emersão de um interesse difuso que, mais uma vez, poderia redundar naquela confusão.

Todavia, acreditar que o litígio de interesse público é o mais eficiente para a proteção desses interesses comuns (no sentido de dispersos), especialmente quando se trata de mercado, é ignorar a relevância de um sistema de *private enforcement* da lei, que convive no direito à longa data[130] e que tem ganhado notoriedade recentemente.[131]

A expressão *private enforcement* é correntemente utilizada para se referir às hipóteses de imposição de sanção à prática de condutas lesivas pelas vítimas diretas da violação de direito, realizada, no mais das vezes, por intermédio da atuação jurisdicional estatal.[132]

---

129 SCHWARTZ, Alan. A contract theory approach to business bankruptcy. In: The Yale Law Journal, v. 107, n. 6, 1998, p. 1807–1851. Disponível em: <www.jstor.org/stable/797338>. Acesso em 6 dez. 2017; QUILTER, Michael. Bankruptcy and order. In: Monash University Law Review, v. 39, p. 188-212, 2012.

130 Richard Posner e William Landes afirmam que a eficiência é um aspecto relevante para a formatação de estruturas legais, de modo que a restrição do *private enforcement* indica que onde ele se manteve historicamente, são os nichos nos quais desempenhou seu papel de forma adequada e satisfatória (LANDES, William M.; POSNER, Richard A. The private enforcement of law. In: The Journal of Legal Studies, v. 4, n. 1, p. 1-46, 1975, p. 2).

131 Em dezembro de 2016, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE, submeteu a consulta pública proposta de elaboração de Resolução e alteração de dispositivos da Lei nº 12.529/2011, a fim de regulamentar a reparação de danos causados às vítimas de práticas anticompetitivas. O rascunho das propostas, bem como da exposição de motivos podem ser consultados em: <http://www.cade.gov.br/noticias/cade-submete-a-consulta-publica-resolucao-sobre-procedimentos-de-acesso-a-documentos-provenientes-de-investigacoes-antitruste>. Acesso em 10 jan. 2017.

132 Conforme Tercio Sampaio Ferraz Jr., o private enforcement se traduz na legitimação dos prejudicados

Ainda que a violação da norma legal seja, em si, considerada uma violação à sociedade, porquanto as leis espelham uma escala de valores caros à sociedade como um todo, estudos publicados na década de 1970 já se preocupavam com a verificação da eficiência de sua persecução pública.[133] Nessas análises, ficou demonstrado que a particularização da sanção e a atribuição de legitimidade individual exclusiva ou concorrente em algumas hipóteses tinham resultado mais efetivo que a mobilização do Estado para sua prevenção ou punição. Ademais, o elevado custo de mobilização da atividade estatal para efetivação da lei pela via do *public enforcement*, que, não raras vezes, era desproporcional aos benefícios coletivamente extraídos e, por isso, racionalmente desinteressante para a coletividade, segundo as conclusões desses estudos.

São exemplos tradicionais de *private enforcement* as ações penais privadas[134], a pretensão dos consumidores de ressarcimento de prejuízos sofridos em razão de condutas anticompetitivas[135] e a responsabilização civil por danos decorrentes de atos ilícitos.[136] Em todos esses casos, é importante notar a possibilidade de identificação da vítima individualmente atingida pelas consequências dos atos ilícitos.

Os efeitos que essa sistemática de força legal pela via privada alcança em benefício da coletividade são, no entanto, o que merece maior destaque para os fins deste trabalho. No âmbito da legislação antitruste, tem-se levantado, com frequência, dados que parecem confirmar que mais do que as sanções administrativas, a possibilidade de ampliação da penalidade pela multiplicidade de ações individuais agregaria incentivos consideráveis para sua não violação pelos competidores. Por isso, se nota um movimento global no sentido de incentivar a busca individual por reparações civis.[137]

---

por atos anticompetitivos a buscar a indenização pelos danos sofridos como forma colateral de desestimulo a tais condutas, incrementando sensivelmente o risco de perdas econômicas significativas (FERRAZ JR., Tercio Sampaio. Direito da concorrência e enforcement privado na legislação brasileira. In: Revista Direito Concorrência, v. 1, nº 2, p. 11-31, Nov. 2013). Sobre o tema, ainda LOURES, Bernardo de Andrade da Rocha. O *enforcement* privado das normas da concorrência em Portugal e na União Europeia e a nova Diretiva nº 2014/104/UE. In: Revista Jurídica, v. 2, nº 43, p. 656-672, Curitiba, 2016..

133 LANDES, William M.; POSNER, Richard A. The private enforcement of law. In: The Journal of Legal Studies, v. 4, n. 1, p. 1-46, 1975; BECKER, Gary S.; STIGLER, George J. Law enforcement, malfeasance, and compensation of enforcers.The Journal of Legal Studies, v. 3, nº 1, p. 1-18, 1974.

134 STIGLER, George J. Law enforcement, malfeasance, and compensation of enforcers. In: The Journal of Legal Studies, v. 3, nº 1, p. 1-18, 1974.

135 FERRAZ JR., Tercio Sampaio. Direito da concorrência e *enforcement* privado na legislação brasileira. In: Revista Direito Concorrência, v. 1, nº 2, p. 11-31, Nov. 2013.

136 STIGLER, George J. Law enforcement, malfeasance, and compensation of enforcers.The Journal of Legal Studies, v. 3, nº 1, p. 1-18, 1974; LANDES, William M.; POSNER, Richard A. The private enforcement of law. In: The Journal of Legal Studies, v. 4, n. 1, p. 1-46, 1975.

137 Consta da Nota Técnica nº 24/2016 CHEFIA GAB-SG/SG/CADE, à guiza de ilustração que "Na União Europeia, diferentemente dos Estados Unidos, em que 90% do *enforcement* antitruste civil é realizado por meio das ARDC, a persecução a condutas anticompetitivas sempre foi, tradicionalmente, realizada pela atuação públi-

No âmbito do procedimento concursal, enquanto, de um lado, se instrumentaliza os credores de tutela adequada para realizar seu crédito contra a empresa em crise, de outro, o *private enforcement* é dosado pela imposição de uma execução concursal que propicia a concretização do ideal de preservação da empresa viável. O instrumento que equilibra e compatibiliza esses dois polos, assegurando a tutela última do mercado, é justamente o princípio da *par conditio creditorum*.

Trata-se a paridade entre os credores de princípio que, além de conhecido desde tempos remotos, parece gozar de certo *status* universal.[138] O direito romano, antes mesmo de afastar sujeição da pessoa do devedor pelo pagamento da dívida, já nutria o ideal de uma distribuição equitativa do corpo do devedor por tantos quantos fossem os credores na Tábua III[139] da Lei das XII Tábuas.

Ainda que essa previsão fosse meramente simbólica[140] e textualmente subordinada ao prévio esgotamento dos demais meios de coação e cobrança da dívida[141], percebe-se que a existência de uma pluralidade de credores associada à insolvência do devedor, atraía a coletivização da execução e o tratamento igualitário dos credores. Essa estrutura básica evoluiu historicamente, lado a lado, com as formas de execução de dívida de insolventes, porém sua estrutura embrionária essencial faz-se presente de forma quase universal.

É de se enfatizar que o modelo da United Nations Commission on International

---

ca. Tanto é assim que estudos apontam que apenas 22% das decisões da Comissão Europeia entre 2006 e 2012 foram seguidas de ajuizamento de ARDC pelas partes potencialmente lesadas pela conduta anticompetitiva. Desde 2003, porém, há um esforço em alterar esse cenário e fomentar o ajuizamento de ARDC. O Regulamento nº 1/2003 tentou impulsioná-las, mas o *enforcement* privado vinha desempenhando, até bem recentemente, um papel pouco expressivo. Em 2014, então, houve a publicação da Diretiva sobre Ações de Ressarcimento de Danos Concorrenciais do Parlamento Europeu e do Conselho "*Directive on Antitrust Damages Actions*, consistente no marco regulatório do *private enforcement* na União Europeia. Suas regras objetivam equacionar o direito dos consumidores lesados de obterem compensação no âmbito das ações civis com a necessidade de proteção do programa de leniência." Disponível em <http://sei.cade.gov.br/sei/institucional/pesquisa/documento_consulta_externa.php?7kPOxkDr7Hdy3nk8N7KWlj4Aaib6rj2o5ZKJrkFLovgm9l4TV4zQUY7a3MW4omo9BwdVC-nAIQZcpqBftsU_mXg,,#_ftnref215>. Acesso em 10 jan. 2017

138 44 Am. L. Rev. 394 (1910) Bankruptcy Law, Its History and Purpose

139 "9. Se são muitos os credores, é permitido, depois do terceiro dia de feira, dividir o corpo do devedor em tantos pedaços quantos sejam os credores, não importando cortar mais ou menos; se os credores preferirem, poderão vender o devedor a um estrangeiro, além do Tibre" (MEIRA, Sílvio A. B. A Lei das XII Tábuas: fonte de direito público e privado. 3ª ed. rev. Rio de Janeiro: Forense, 1972, p. 169)

140 Argumenta-se, na doutrina romanista, que se tratava de um meio de coação para cumprimento da obrigação, pelo devedor ou por terceiro que eventualmente se interessasse por pagar sua dívida. Nesse sentido: FERREIRA, Waldemar. Tratado de direito comercial: o estatuto da falência e concordata. v. 14, São Paulo: Saraiva, 1965, p. 5-7; ABRÃO, Nelson. Curso de direito falimentar. 5ª ed. São Paulo: Leud, 1997, p. 15; QUILTER, Michael. Bankruptcy and order. In: Monash University Law Review, v. 39, p. 188-212, 2012, p. 189, nota de rodapé.

141 QUILTER, Michael. Bankruptcy and order. In: Monash University Law Review, v. 39, p. 188-212, 2012, p. 190.

Trade Law – UNCITRAL para equalização do tratamento de falência de empresas com atuação em mais de um Estado nacional prevê modernamente a incidência do referido princípio. Aliás, segundo preconizado no referido modelo, tendo o credor recebido quaisquer valores no procedimento falimentar de um país, ao se habilitar em procedimento semelhante em outro Estado, somente terá direito a pagamentos adicionais após comprovar o quantum já recebido, a fim de equalizar o total remanescente de modo que o total absoluto mantenha a proporção devida em relação aos demais credores da mesma classe.[142]

Este princípio estabelece uma relação de proporcionalidade na satisfação dos direitos dos credores, objetivando afastar a dispensa de tratamento favorecido pelo devedor[143] e desincentivar uma corrida ao Judiciário nas hipóteses de mora do devedor.[144] Ao equilibrar o interesse dos credores e reduzir o espaço para vantagens individuais, acredita-se que se propiciaria o meio ambiente adequado para uma negociação sob a perspectiva da viabilidade do negócio.[145]

Isso porque uma eventual corrida ao Judiciário para assegurar o acesso preferencial aos bens do devedor traria efeitos perniciosos para os credores menos organizados e os hipossuficientes, além de não favorecer uma cooperação indispensável para a recuperação empresarial.[146] Por traduzir o cerne do problema das *collective actions*,

142 UNCITRAL. Model Law on Cross-Border Insolvency with Guide to Enactment and Interpretation. "Article 32. Rule of payment in concurrent proceedings Without prejudice to secured claims or rights in rem, a creditor who has received part payment in respect of its claim in a proceeding pursuant 16 UNCITRAL Model Law on Cross-Border Insolvency Law with Guide to Enactment and Interpretation to a law relating to insolvency in a foreign State may not receive a payment for the same claim in a proceeding under [identify laws of the enacting State relating to insolvency] regarding the same debtor, so long as the payment to the other creditors of the same class is proportionately less than the payment the creditor has already received". Disponível em <https://www.uncitral.org/pdf/ english/texts/insolven/1997-Model-Law-Insol-2013-Guide-Enactment-e.pdf>. Acesso em 2 set. 2017.

143 O tratamento desigual dispensado a credores sem respaldo legal taxativo em prejuízo da massa falida ou dos demais credores é repudiado pelo legislador nacional a ponto de ter sido previsto como crime falimentar nos termos do art. 172 da LRE: "Praticar, antes ou depois da sentença que decretar a falência, **conceder a recuperação judicial** ou homologar plano de recuperação extrajudicial, ato de disposição ou oneração patrimonial ou gerador de obrigação, **destinado a favorecer um ou mais credores em prejuízo dos demais**: Pena – reclusão, de 2 (dois) a 5 (cinco) anos, e multa." [sem destaques no original]

144 A provocação do Judiciário por meio de execuções individuais propostas de maneira predatória e afoita, a fim de assegurar o *prior in tempore potior in jure*, e melhorar as chances de êxito na satisfação total do crédito é uma das razões do período de *automatic stay*, do contrário a retirada de patrimônio da empresa em crise resultaria em prejuízo para todos os demais credores aprofundando a situação deficitária inclusive das empresas ainda viáveis. Nesse sentido: FRANCO, Vera Helena de Mello; STAJN, Rachel. Falência e recuperação da empresa em crise: comparação com as posições do direito europeu. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

145 João Pedros Scalzilli *et al*. demonstram que a participação efetiva dos credores, além de representar uma inovação paradigmática, parte da premissa de uma tendência a cooperação para a solução da crise, porque seus resultados seriam, em geral, economicamente mais eficientes (SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luis Felipe. Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005. São Paulo: Almedina, 2016, p. 79)

146 BROWN, David T. Claimholder incentive conflicts in reorganization: the role of bankruptcy law. In:

o qual se conecta intrinsecamente com a justificativa filosófica do princípio da *par conditio creditorum*, propõe-se um exercício de abstração da existência de um regime especial de liquidação para empresas insolventes (ou devedores insolventes).

No âmbito das execuções contra devedores solventes, tem plena incidência o princípio geral *prior in tempore potior in jure* (ou *first come, first served*), que atua como um incentivo natural à corrida ao Judiciário. Nesse cenário proposto, quanto antes se obtivesse um provimento judicial e o executasse, maior seria a probabilidade de o credor satisfazer seu crédito, total ou parcialmente, pelo patrimônio do devedor.[147] O credor tardio, por consequência, ao buscar a satisfação de seu crédito, se depararia com o patrimônio do devedor totalmente esvaziado, restando-lhe, por fim, absorver totalmente o prejuízo individual.[148]

O efeito destrutivo da aplicação indiscriminada do princípio geral das execuções contra devedores solventes, contudo, não se limitaria ao prejuízo individual desses credores tardios. Para os devedores, isso representaria a retaliação de seu patrimônio que, se negociado por inteiro, poderia alcançar valor de mercado significativamente superior e viabilizar o pagamento de um maior número de credores ou a quitação de valores de dívida superiores àqueles alcançados pela execução individual e pela disposição fracionada dos bens que compõem seu patrimônio.[149]

A função precípua do princípio da *par conditio creditorum* é, portanto, a de impor uma barreira ao sistema de execução individual típico das relações com devedores solventes.[150] Independentemente de já terem dado início à judicialização de suas pretensões ou de ainda estarem inertes e alheio à situação de crise da empresa, todos

---

Review of Financial Studies, v. 2, n. 1, p. 109-123, 1989.

147 Esse incentivo ainda resulta no incremento do custo de monitoramento contínuo dos contratantes pelos seus credores, acarretando provável aumento dos custos das operações de crédito, além de uma redução de possíveis credores no mercado, de acordo com a aversão ao risco evidentemente acrescido (MOKAL, Rizwaan Jameel. Priority as pathology: the pari passu myth. In: The Cambridge Law Journal, v. 60, n. 3, p. 581-621, nov. 2001). Ver também sobre as consequências do custo de transação decorrrente da necessidade de constante montoramento entre contratantes no mercado: WILLIAMSON, Oliver E. Transaction-cost economics: the governance of contractual relations. In The journal of Law and Economics, v. 22, n. 2, p. 233-261, 1979.

148 MOKAL, Rizwaan Jameel. Priority as pathology: the pari passu myth. In: The Cambridge Law Journal, v. 60, n. 3, p. 581-621, nov. 2001.

149 Para o Rizwaan Jameel Mokal esse dilema do tratamento individual dos créditos é resolvido pela simples coletivização da demanda, que corresponde no direito brasileiro à execução concursal, na qual se estabeleceria a ordem de pagamento dos credores. Essa ordenação, todavia, não implicaria na necessidade de observância de um tratamento igualitário entre os credores, uma vez que a ordenação poderia se dar por qualquer outra forma peculiar estabelecida na legislação. (Ibidem, p. 592-595).

150 FRANCO, Vera Helena de Mello; STAJN, Rachel. Falência e recuperação da empresa em crise: comparação com as posições do direito europeu. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008, p. 8; MOKAL, Rizwaan Jameel. Priority as pathology: the pari passu myth. In: The Cambridge Law Journal, v. 60, n. 3, p. 581-621, nov. 2001; QUILTER, Michael. Bankruptcy and order. In: Monash University Law Review, v. 39, p. 188-212, 2012.

os credores são colocados em pé de igualdade e reorganizados no momento em que se constitui o *status* jurídico de crise para a empresa devedora.[151] Ao igualar os interesses dos credores envolvidos, impede-se ainda as negociações bilaterais paralelas que poderiam incrementar o poder de algum credor frente os demais.[152]

Diante dessa função desempenhada pelo princípio da *par conditio creditorum* num sistema concursal, é de se reconhecer a dispensabilidade da imposição de uma ordem de pagamento que iguale de forma absoluta todos os créditos de uma empresa em crise. Noutros termos, o estabelecimento de uma ordem peculiar e a classificação dos créditos não é da essência do princípio da *par conditio creditorum*,[153] ao contrário do que tradicionalmente defendido[154]: estabeleça o legislador uma ordem de pagamento diferenciada e preestabelecida ou, ao contrário, mantenha as preferências contratuais e originárias, o reconhecimento do *status* jurídico de crise acarretará numa igualdade inicial dos credores, organizando seus interesses e afastando a corrida judicial, ainda que já iniciada.

Desse cenário, verifica-se que o *private enforcement* temperado pelo princípio da paridade dos credores da legislação falimentar parece um caminho intermediário, ao propor uma solução ao problema do poder de barganha coletivo dos credores e fomentar um ambiente de coordenação, ao mesmo tempo que mantém na esfera privada a construção de uma solução para a empresa em crise.

1.4. O deslocamento do centro de poder decisório na recuperação judicial de empresas

Após se reconhecer que o estágio atual de desenvolvimento do direito empresarial empresta novas diretrizes interpretativas ao direito dedicado às empresas em recuperação,

151 PONTES, Evandro Fernandes de. Os credores, a empresa em crise e os efeitos da livre composição na Lei 11.101/2005. In: Revista de Direito Empresarial, v. 11, p. 303-353, Set./Out. 2015.

152 SCHWARTZ, Alan. A contract theory approach to business bankruptcy. In: The Yale Law Journal,v. 107, n. 6, p. 1807-1851, 1998,p. 1808. O autor reconhece a existência desse impedimento em muitos sistemas falimentares ocidentais, muito embora seu ensaio demonstre a ineficiência dessa limitação quanto à obtenção de uma solução economicamente mais interessante.

153 QUILTER, Michael. Bankruptcy and order. In: Monash University Law Review, v. 39, p. 188-212, 2012.

154 Waldemar Ferreira, ao definir a falência do sistema brasileiro de 1945 como uma execução processual coletiva, assim justificava sua natureza jurídica: "Ajuntam-se nela os credores, fortuita, mas obrigatoriamente, cada qual defendendo o seu direito individual, embora deliberando coletivamente, subordinados a regras especiais, mercê da comunhão de interesses. Obriga-os a lei a respeitar, durante todo o curso do processo, **o princípio da igualdade**, suspensas as ações individuais, sujeitos todos a dividendos ou rateio" [sem destaque no original] (FERREIRA, Waldemar. Tratado de direito comercial: o estatuto da falência e concordata. v. 14, São Paulo: Saraiva, 1965, p. 110).

neste tópico, volta-se o olhar ao desenvolvimento legal do sistema de prestação da tutela jurisdicional. Desloca-se, assim, o estudo da fonte material do direito para o ambiente político-legislativo em que foi concebido, com o fim de descortinar a linha evolutiva pela qual o poder decisório trilhou dos comerciantes ao Estado[155], e do Estado ao mercado, à simetria da trajetória do direito empresarial, e os efeitos dessa modificação na compreensão e aplicação do princípio da *par conditio creditorum*.

Não se trata, contudo, de propor uma mera descrição estanque dos debates e fatos que levaram às opções legislativas, mas de reconhecer a existência de um sentido ideológico marcante de acordo com momento do desenho de cada lei, afastando uma concepção neutra e darwinista das regras postas. Ao compreender o mote por detrás das opções de transplantes adaptados, o jurista pode se libertar da ideologia originária para se adaptar à realidade viva e pulsante as normas postas, reconhecendo a atualidade daqueles objetivos iniciais ou admitindo novos objetivos.[156] Além disso, ao compreender a existência de uma ideologia propulsora das reformas legislativas, abre-se espaço para a consolidação da nova infraestrutura legal e a pavimentação das vias para o desenvolvimento da organização civil e empresarial, dotando-se o sistema jurídico de previsibilidade e segurança jurídica.

1.4.1. Do comerciante ao Estado

No Brasil, o procedimento de quebra e restabelecimento das empresas em crise vem de longa data e, tradicionalmente, foi marcado pelo caráter negocial do procedimento. A primeira previsão legal acerca do tema deu-se na promulgação do Código Comercial de 1850, onde já se previa, originariamente, a realização de uma reunião dos credores do comerciante.

Embora essa reunião não se confundisse com a atual Assembleia Geral de Credores, o traço negocial lhe era fundamental. Competia-lhe, com exclusividade, a decisão

155 Nesse sentido, também conclui Evandro Fernandes de Pontes, ao se contrapor a ideia de "movimento pendular" defendida por Fábio Konder Comparato, ao argumento de que, muito embora seja notória as distinções quanto ao grau de proteção destinado aos devedores nas diferentes legislações, a maior ou menor proteção nunca fora acompanhada de proporcional proteção ou importância atribuída aos credores. Desse modo, a evolução legislativa, até o atual regime falimentar cuidou na verdade de retirar o poder do mercado, atribuindo papel cada vez mais relevante ao Poder Jurisdicional. (PONTES, Evandro Fernandes de. Os credores, a empresa em crise e os efeitos da livre composição na Lei 11.101/2005. In: Revista de Direito Empresarial, v. 11, p. 303-353, Set./Out. 2015).

156 "Supor que a interpretação da lei é algo que possa se fossilizar significa deixar de entender o fenômeno jurídico […] para se esclarecer o conteúdo de uma norma o interprete não deve exumar a finalidade que o legislador tinha em mente ao editar o preceito, pois a missão da interpretação é aprender a norma jurídica em conjugação com a realidade viva, com as circunstâncias empíricas e com as ideias sobe os fins da atualidade imediata"(TEPEDINO, Ricardo. A recuperação da empresa em crise diante do Decreto-Lei 7.661/1945. In: Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, v. 41, nº 128, p. 165-173, 2002, p. 167).

acerca da verificação dos créditos, deferimento de concordata suspensiva e formação do contrato de união com a nomeação de administradores para liquidação da sociedade, nos termos do art. 842 do Código Comercial[157].

Esse contexto legal inicial, contudo, não deve ser confundido com um indício de qualquer ideologia econômica. Com efeito, não se pode perder de vista que o Brasil, tal qual as demais colônias europeias, se inseria no capitalismo global de forma bastante distinta daquelas atualmente conhecidas como liberalismo.

Muito embora a ideia de Adam Smith já contasse com adeptos à época, influenciando toda a concepção de mercado e de direito e se harmonizando com as bases do pensamento econômico e filosófico da Europa ocidental, o Brasil do século XIX ainda se ocupava de desvendar como se libertar da dependência econômica em relação à Inglaterra, laço que herdou do período colonial.[158]

O constante enfrentamento de crises e as pálidas tentativas de formação de um sistema financeiro para alcançar a capitalização dos empreendimentos nacionais sofreram sólida resistência das elites locais.[159] A busca por formas de equilibrar a atividade empresária, presente desde o Código Comercial de 1850, foi, portanto, alimentada pelos desafios práticos do nosso peculiar desenvolvimento econômico, e as correntes de pensamento econômico somente ganharam relevância num contexto histórico bastante mais recente.

Nesse cenário, a delegação do poder decisório à reunião de credores para fins de deferimento e aplicação do instituto da concordata suspensiva (arts. 842 a 854 do referido diploma legal) foi efeito do exercício das forças econômico-sociais momentâneas, que optaram pela adoção de um sistema falimentar à semelhança daquele implantado por

157 BRASIL. Código Comercial de 1850. "Art. 842. Ultimada a instrução do processo da quebra, o Juiz comissário, dentro de oito dias, fará chamar os credores do falido para em dia e hora certa, e na sua presença se reunirem, a fim de se verificarem os créditos, se deliberar sobre a concordata, quando o falido a proponha, ou se formar o contrato de união, e se proceder à nomeação de administradores.
O chamamento a respeito dos credores conhecidos será por carta do escrivão, e aos não conhecidos por editais e anúncios nos periódicos: e nas mesmas cartas, editais e anúncios se advertirá, que nenhum credor será admitido por procurador, se este não tiver poderes especiais para o ato (art. 145), e que a procuração não pode ser dada a pessoa que seja devedora ao falido, nem um mesmo procurador representar por dois diversos credores (art. 822)."

158 Para uma compreensão mais ampla do papel vivenciado pelo Brasil recém-independente e dos laços comerciais firmados por Portugal e Inglaterra, a que foi submetido o Brasil colônia, é relevante o estudo de Celso Furtado, especialmente dos capítulos 18 a 27 de sua obra Formação econômica do Brasil, 34ª ed. São Paulo: Companhia das Letras, 2007.

159 À propósito de investigar a seletividade consciente dos transplantes legais no âmbito do direito societário, Mariana Pargendler traz à lume o contexto histórico e os debates calorosos que se desenvolveram no Brasil recém independente, especialmente em torno das tentativas de Barão de Mauá de viabilizar a formação de instituições financeiras independentes da tutela governamental (PARGENDLER, Mariana. Evolução do direito societário: lições do Brasil. São Paulo, Saraiva, 2013, p. 78-89).

Napoleão no Código de Comércio francês[160], e não uma decisão filosófico-econômica liberal.

O Código Comercial de 1850, ao afastar o princípio da prioridade da penhora e submeter todos os credores à sorte da execução concursal, cuidou de estabelecer uma ordem de pagamento dos credores, que, entretanto, não se identifica completamente com a noção moderna de uma igualdade de credores. Nos seus termos, se impunha o rateio tão somente aos pagamentos de credores com hipotecas tácitas gerais[161] e dos credores quirografários[162]; os demais credores deviam manter-se vinculados às garantias contratadas originariamente. Em síntese, o que se percebe é que o princípio da *par conditio creditorum* estabelecido no primeiro estatuto falimentar nacional lograva tão somente afastar o princípio da prioridade da penhora,[163] que ainda vige absoluto no contexto das execuções individuais.[164]

Em resposta às diversas críticas feitas ao desempenho prático do Código Comercial, especialmente quanto aos altos custos de participação dos credores, vem à lume o Decreto nº 917/1890.[165] Esta, sim, concebida como a primeira legislação falimentar nacional. A despeito de assegurar ampla liberdade aos credores reunidos, o decreto exigia sua presença física ou por procurador, hipótese em que se restringia a representação por procuração a um único credor.

---

160 Waldemar Ferreira assevera que o estatuto da Corte dos Mercantes, de Florença, no Século XVI, por sua vez, foi o modelo de regime falimentar que serviu de base para o Código de Comércio francês e nele já se notava o eixo comum a todos os regimes falimentares modernos: o primeiro eixo estabelecia que "todos os credores deveriam ter a mesma sorte"; o segundo, "todos os créditos se tornavam igualmente exigíveis", inclusive os ainda não vencido; e o terceiro "era o desapossamento do falido" (FERREIRA, Waldemar. Tratado de direito comercial: o estatuto da falência e concordata. v. 14, São Paulo: Saraiva, 1965, p. 31).

161 BRASIL. Lei nº 556/1850. "Art. 882 - Os privilegiados enumerados no artigo 876 em 1., 2., 3., e 4. lugar serão pagos pela massa, os da 5. espécie só podem ser pagos pelo produto dos bens em que tiverem hipoteca tácita especial, e até onde esta chegar somente, os da 6. Espécie [detentores de hipoteca tácita geral] serão embolsados pela massa depois de pagos os privilegiados, que os preferirem; procedendo-se a rateio entre os últimos, **dada a igualdade de direitos, e não havendo bens que bastem**." [sem destaques no original]

162 BRASIL. Lei nº 556/1850. "Art. 890 - Os credores da quarta classe tem todos direitos iguais para serem pagos em rateio pelos remanescentes que ficarem depois de satisfeitos os credores das outras classes."

163 Nota-se que a primeira previsão legislativa nacional acerca do princípio da par conditio creditorum se alinha com o modelo atualmente defendido por juristas das mais diversas nacionalidades, confome demonstrado em n. 3.2 do presente capítulo. Nesse sentido: FRANCO, Vera Helena de Mello; STAJN, Rachel. Falência e recuperação da empresa em crise: comparação com as posições do direito europeu. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008, p. 8; MOKAL, Rizwaan Jameel. Priority as pathology: the pari passu myth. In: The Cambridge Law Journal, v. 60, n. 3, p. 581-621, nov. 2001; QUILTER, Michael. Bankruptcy and order. In: Monash University Law Review, v. 39, p. 188-212, 2012.

164 Trata-se do afastamento do princípio *prior in tempore potior in jure*, que funciona como desestímulo à corrida judicial nos primeiros sinais de dificuldade para pagamento tempestivo das obrigações assumidas pela empresa em crise. (FRANCO, Vera Helena de Mello; STAJN, Rachel. Falência e recuperação da empresa em crise: comparação com as posições do direito europeu. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008, p. 8)

165 BRASIL. Decreto nº 917, de 24 de Outubro de 1890. Disponível em < http://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-917-24-outubro-1890-518109-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em 1 mai 2017.

A dificuldade prática de aplicação do instituto da concordata ainda somava ao elevado custo de participação dos credores a exigência de um *quorum* expressivo para aprovação da proposta do devedor. O *quorum* era tomado pela maioria absoluta dos credores, por cabeça, com a condição de que somassem em valor 2/3 de todo o passivo da sociedade.[166] Nesse ponto, o Decreto nº 917/1890 passa a admitir a representação por um procurador de vários credores[167], além de exigir um *quorum* de aprovação com relação apenas ao valor dos créditos quirografários.[168]

Se não foi de todo satisfatória, a resposta do novo decreto teve o mérito de introduzir, enfim, em nosso sistema jurídico o antecedente histórico do atual instituto da recuperação judicial de empresas, ainda que de forma incipiente. É que se previu, nos termos do art. 12, *b*, do referido Decreto[169], a possibilidade de um acordo ou concordata extrajudicial entre o devedor e seus credores, apto a afastar o procedimento falimentar. Esse acordo, entretanto, para alcançar os efeitos jurídicos previstos dependia ainda da homologação judicial, como previa o art. 120 do diploma legal[170], além da aprovação de credores que compusessem, ao menos, 3/4 do total de passivo.

Incrementando os contornos jurídicos do instituto, a Lei nº 2.024/1908[171] detalhou

---

166 BRASIL. Código Comercial 1850. "Art. 847 - Lida em nova reunião a sentença arbitral, se passará seguidamente a deliberar sobre a concordata, ou sobre o contrato de união (art. 755).
Se ainda nesta reunião se apresentarem novos credores, poderão ser admitidos sem prejuízo dos já inscritos e reconhecidos: mas se não forem admitidos não poderão tomar parte nas deliberações da reunião; o que todavia não prejudicará aos direitos que lhes possam competir, sendo depois reconhecidos (art. 888).
Para ser válida a concordata exige-se que seja concedida por um número tal de credores que represente pelo menos a maioria destes em número, e dois terços no valor de todos os créditos sujeitos aos efeitos da concordata." [sem destaque no original]

167 BRASIL. Decreto nº 917/1890. "Art. 38. […] § 4º É lícito a um só indivíduo ser procurador de diversos credores. A procuração póde ser feita, por instrumento particular, sendo a firma reconhecida por tabellião, ou pelo escrivão da fallencia, ou por dous credores commerciantes conhecidos pelo balanço.

168 BRASIL. Decreto nº 917/1890. "Art. 45. Para ser válida a concordata, deverá ser concedida por credores que representem no minimo 3/4 da totalidade dos creditos reconhecidos verdadeiros e admittidos no passivo, com exclusão dos credores da massa e de dominio (reivindicantes), separatistas, privilegiados e hypothecarios."

169 BRASIL. Decreto nº 917/1890. "Art. 12. Não será declarada a fallencia, mas ficará suspensa, definitiva ou provisoriamente, si o commerciante, sua viuva ou seus herdeiros:
a) antes do protesto por falta de pagamento de alguma obrigação mercantil requerer moratoria;
b) tiver feito com os credores algum accordo ou concordata extrajudicial pela fórma indicada neste decreto;
c) dentro de dous dias depois da interposição do protesto, requerer a convocação dos credores para fazer-lhes cessão de bens, pela forma indicada neste decreto.
Paragrapho unico. O commerciante que não tiver a firma ou razão commercial inscripta no registro do commercio ficará inhibido de prevenir a declaração da fallencia por qualquer dos modos deste artigo."

170 BRASIL. Decreto nº 917/1890."Art. 120. O devedor, com firma inscripta no registro do commercio, que antes de protesto por falta de pagamento de obrigação commercial liquida e certa, tiver feito extrajudicialmente algum accordo ou concordata com os credores representando pelo menos 3/4 da totalidade do passivo, deverá requerer sem demora a homologação pelo juiz commercial com jurisdição na séde de seu principal estabelecimento e, obtida ella, não poderá ser declarado fallido.
Paragrapho unico. O requerimento para a homologação deverá ser apresentado antes dos protestos."

171 BRASIL. Lei nº 2.024, de 17 de dezembro de 1908. Disponível em: < http://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1900-1909/lei-2024-17-dezembro-1908-582169-publicacaooriginal-104926-pl.html>. Acesso em 1

o funcionamento da assembleia de credores, presidida pelo juiz, especialmente no que tangia a seu objeto de deliberação, entre os quais as concordatas preventiva e suspensiva e a decisão sobre a qualidade do crédito, a condição de credor e o total dos valores correspondentes de créditos e garantias.[172]

Esta lei estabelecia ainda a observância do pagamento em rateio para os credores privilegiados quando suas garantias eram servidas por um mesmo bem;[173] tanto quanto para os credores quirografários, os quais somente seriam pagos após o pagamento integral dos créditos preferenciais.[174] Na concordata, impunha-se também a observância da igualdade, muito embora se admitisse a concessão de vantagens no caso de expresso consentimento dos credores menos favorecidos.[175]

Nesse momento, é interessante ressaltar que o Brasil recém-republicano havia passado por recentes transformações políticas, que culminaram na descentralização do poder em favor dos governos estaduais, acompanhada do fortalecimento da nova classe cafeicultora. Esta nova classe iniciou sua organização por meio de autorregulação (convênio de Taubaté formalizado em 1906) e exerceu relevante pressão – inicialmente, sobre os governos estaduais, alcançando, em seguida, o governo central – a fim de implementar políticas favoráveis à sua proteção e autopreservação, que resultaram em última instância na socialização dos prejuízos sofridos pela volatibilidade dos preços de exportação do café.[176]

Ao mesmo tempo em que se estabeleciam os vínculos duradouros entre o governo – o poder político – e a classe empresarial relevante, ainda no bojo de uma economia

---

mai 2017.

172 FERREIRA, Waldemar. Tratado de direito comercial: o estatuto da falência e concordata. v. 14, São Paulo: Saraiva, 1965, p. 45.

173 BRASIL. Lei nº 2.024/1908. "Art. 97. Concorrendo os credores privilegiados uns com os outros a respeito dos mesmos bens por se acharem em igualdade de direitos, serão pagos em rateio, si o producto dos bens não chegar para todos".

174 BRASIL. Lei nº 2.024/1908. "Art. 131. Pagos os credores preferenciaes, os liquidatarios passarão a satisfazer os credores chirographarios, distribuindo dividendos todas as vezes que o saldo em caixa baste para um rateio de 5 %.
§ 1º A distribuição será annunciada pela imprensa e avisada por carta dos liguidatarios aos respectivos credores.
§ 2º Os pagamentos annotar-se-hão nos respectivos titulos originaes ou naquelles que serviram para a verificação dos creditos, os quaes serão para esse fim apresentados aos liquidatarios, e os credores passarão recibos nas folhas de dividendo, que serão juntas aos autos.
§ 3º Os dividendos não reclamados dentro de 60 dias depois dos annuncios e avisos serão levados ao deposito publico, por conta daquelles a quem pertencerem.
§ 4º O saldo final a favor da massa, depois de deduzidas as custas e despezas da fallencia, determinará o ultimo rateio."

175 BRASIL. Lei nº 2.024/1908. "Art. 105. […] § 3º Na proposta de concordata dever-se-ha manter a mais absoluta igualdade entre os credores não privilegiados. A concessão de vantagens a certos credores, sómente será admittida com o consentimento expresso dos credores menos favorecidos".

176 FURTADO, Celso. *op. cit.*, p. 253.

de base colonial, também se desenhavam os institutos jurídicos empresariais, privilegiando seus interesses e, em certa medida, a composição privada no ambiente de crise empresarial. Essa estrutura político-econômica, refletida na atividade legislativa, perdurou ao longo da década de 1930, incentivada e alimentada pela forte estrutura da política de "valorização" do café, que somente é derruída, após seu ápice na conhecida queima do café que perdurou entre 1931 e 1944.[177]

Esse desenrolar dos acontecimentos históricos relevantes para a formação econômica do Brasil alinhado ao desenvolvimento legislativo falimentar deixa evidente que as opções legais foram conscientemente informadas pela realidade experimentada pela classe comerciante.[178] Nesse sentido, chama a atenção o fato de que, logo após a quebra da bolsa americana em 1929, adotou-se um novo paradigma, notoriamente avesso à autorregulação: a legislação falimentar é integralmente reformada no auge da crise, vindo à lume o Decreto nº 5.746 de 9 de dezembro de 1929.

A partir desse Decreto, o Brasil inicia uma fase de crescente intervenção estatal, que resulta na drástica redução do poder dos credores na falência e concordata.[179] Esse processo de retirada do poder de autorregulação se consagra por fim com a edição do Decreto-Lei nº 7.661/1945 e se mantém hígido até a edição da Lei nº 11.101/2005.[180]

Assim, a primeira fase do direito falimentar brasileiro[181] teria se iniciado com

177 Sobre a política econômica de valorização do café adotada no Brasil ao longo do primeiro quartel do século XX, Celso Furtado (*op. cit.*, p. 268-271) descortina seus efeitos anticíclicos, inconscientemente alcançados, especialmente, durante a depressão econômica advinda da Quebra de 1929. Embora tenha funcionado como uma típica política keynesiana, que aliás lhe foi contemporânea, não se poderia cogitar de qualquer inspiração no bem-estar social, uma vez que o objetivo declarado era a proteção da elite cafeicultora, que seria mais diretamente atingida pela desvalorização acentuada do produto e da forte redução de renda, de âmbito global.

178 Com efeito, a história e cultura locais parecem sempre se refletir na adoção de sistemas legais transplantados, os quais são adaptados senão no momento de sua adoção, no momento de sua aplicação. Nesse sentido, Mariana Pargendler, *op. cit*, e Nathalie Martin (The role of history and culture in developing bankruptcy and insolvency systems: the perils of legal transplantation. In: Boston College International and parative Law Review, vol. 28, Issue 1, 2005). Disponível em: <http://lawdigitalcommons.bc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1076&context=iclr> acessado em 2/6/2017.

179 Sheila Christina Neder Cerezetti aponta que, desde a Lei nº2.024/1908, já se podia notar uma redução dos poderes atribuídos aos credores reunidos em assembleia. Para tanto, apóia-se no fato de se ter atribuído aos juízes togados a competência decisória para apreciação dos créditos, habilitação e classificação (A recuperação judicial de sociedades por ações: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência, São Paulo: Malheiros Editores, 2012, p.73). Waldemar Ferreira, entretanto, assinala que o estatuto falimentar e suas inovações "[n]ão cortaram a tradição do direito falimentar brasileiro. Nem desfiguraram a lei de J. X. Carvalho de Mendonça. Reajustaram-na, ao contrário, às necessidades da prática mercantil e forense, mantendo até os mesmos números aos seus artigos. Dominou-as o propósito de melhorar conservando" (FERREIRA, Waldemar. Tratado de direito comercial: o estatuto da falência e concordata. v. 14, São Paulo: Saraiva, 1965, p. 47).

180 CEREZETTI, Sheila Christina Neder, op. cit., p. 85-86.

181 Muito embora se reconheça a atual incompletude da divisão sistemática proposta por Trajano de Miranda Valverde – em razão da nova fase, sem dúvida, inaugurada com a entrada em vigor da Lei nº 11.101/2005– sua proposta de identificação de quatro fases distintas no direito falimentar brasileiro é interessante para se situar o presente estudo (VALVERDE, Trajano de Miranda. Comentários à lei de falências: Decreto-Lei nº 7.661, de

a edição Código Comercial de 1850; enquanto a segunda se caracterizaria pela instituição dos meios preventivos à falência, iniciando-se, portanto, com a edição do Decreto nº 917/1890. A terceira fase, por sua vez, abarcaria o período de vigência da Lei nº 2.024/1908 e do Decreto nº 5.746/1929 e poderia ser caracterizada pela ampla autonomia atribuída aos credores, da qual teria advindo todos os males dessa fase. Por fim, a quarta fase se iniciaria com a edição do Decreto-Lei nº 7.661/45.[182]

Essa divisão pode ser associada ainda à visão de um desenvolvimento pendular, segundo a qual o direito falimentar ora se orientou pela defesa preponderante do interesse dos credores, ora pela preponderância do interesse do devedor.[183]

Dessa associação, tem-se que, embora marcadas por peculiaridades bem ressaltadas nessas fases identificadas, o período que se estendeu até o fim da vigência da Lei nº 2.024/1908 foi marcado pelo traço comum de maior atenção e proteção ao credor da empresa em crise e, também, de menor participação do Estado-Juiz. Apesar de essa posição absenteísta do Estado não poder ser atribuída a uma opção ideológica de liberalização econômica, suas bases essencialmente negociais eram marcantes. Enfatiza-se que não era possível se identificar qualquer base teórica econômica, como se alinhavou acima, seja no período imperial, seja nos primeiros anos da república brasileira, na condução e determinação das políticas públicas aqui formuladas.[184]

Com a edição do Decreto nº 5.746/1929, embora o movimento pendular ainda não estivesse de fato invertido e os credores ainda conservassem relevante autonomia para apreciação do futuro das empresas em crise, verifica-se o início de uma mudança na visão da participação e do papel a ser desempenhado pelo Estado na condução do processo de superação da crise empresarial.

É bem verdade que já se tinha retirado do poder decisório da reunião de credores a decisão relativa à verificação, habilitação e classificação dos créditos.[185] Todavia, a

---

21 de junho de 1945. 4ª ed. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1999), e por isso foi utilizada como parâmetro.

182 VALVERDE, Trajano de Miranda. Comentários à lei de falências: Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945. 4ª ed. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1999.

183 COMPARATO, Fábio Konder. Aspectos jurídicos da macroempresa. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970, p. 98-101.

184 Aliás, é realmente bem provável que essa atecnia tenha se prolongado até período histórico bem mais recente. Segundo Celso Furtado (*op. cit.*), os dados econômicos e a conjuntura histórica indicariam que as decisões adotadas foram fruto de tentativas empíricas, adotadas muitas vezes com finalidade outra que não aquelas efetivamente alcançadas. Isso parece ter ocorrido, conforme aquele autor, mais visivelmente com a decisão de proteção do preço do café, bem como com a política inflexível de taxa de câmbio adotada no período das Grandes Guerras – decisões que acidentalmente teriam promovido algum nível de desenvolvimento industrial interno.

185 BRASIL. Lei nº 2.024/1908. "Art. 83. […] § 5º Durante esse prazo de cinco dias, os creditos incluidos naquellas relações poderão ser impugnados, quanto á sua legitimidade, importancia ou classificação.

atribuição dessa atividade decisória ao Juiz tinha tão somente a finalidade de reduzir o espaço para negociatas escusas, manipulações, simulações e fraudes contra os próprios credores, não podendo ser confundida com um ato de esvaziamento do poder decisório dos credores.[186] Ao contrário, como já comentado, o caminho até então trilhado conduzia ao incremento da participação dos credores na construção de uma solução para o estado de crise, pela via da concordata ou da liquidação da sociedade empresária.

A edição do Decreto nº 5.746/1929[187] pode, portanto, ser considerada o verdadeiro ponto de inflexão na evolução do direito falimentar nacional. Isso porque, pela primeira vez, a lei brasileira estabeleceu critérios objetivos para a concessão da concordata, tanto preventiva como suspensiva, reduzindo sensivelmente o poder decisório da assembleia de credores. Esse critério consistia essencialmente na diversificação do *quorum* de aprovação da concordata conforme o percentual da dívida que se propusesse a pagar, em caso de pagamento à vista, ou conforme o prazo para pagamento, em caso de pagamento a prazo.[188] Ressalta-se que esse tabelamento do *quorum* de aprovação era de observância obrigatória tanto na concordata suspensiva como na preventiva. Além disso, mantinha-se a exigência de que a proposta de concordata respeitasse a igualdade

---

Os credores sociaes poderão reclamar contra a inclusão ou classificação dos credores particulares dos socios.
§ 6º A impugnação será dirigida ao juiz por meio de requerimento instruido com documentos, justificações ou outras provas.
Cada impugnação será autoada em separado, com as declarações e documentos que lhe forem relativos, informação do fallido e parecer dos syndicos.
Si apparecerem diversas impugnações sobre o mesmo credito, serão autoadas juntamente."

186 Outrossim, deve-se ter em consideração que o Estado liberal não é sinônimo de uma não interveniência absoluta do Estado na esfera econômica: o liberalismo clássico foi na verdade o grande demandante e indutor da construção de um direito empresarial e mercantil. O reconhecimento e proteção do direito de propriedade e a garantia da força vinculante e executiva dos contratos são os exemplos mais óbvios de como a atividade econômica se realizava por meio do Direito e do Estado. Nesse sentido: "*The mith of laissez-faire*. The notion of "laissez-faire" is a grotesque misdescription of what free markets actually require and entail. Free markets depend for their existence on law. We cannot have a system of private property without legal rules, telling people who owns what, imposing penalties for trespass, and sayng who can do what to whom." (SUNSTEIN, Cass R. Free markets and social justice. New York: Oxford University Press, 1997, p. 5)

187 BRASIL. Decreto nº 5.746, de 9 de dezembro de 1929. Disponível em < http://www2.camara. leg. br/legin/fed/decret/1920-1929/decreto-5746-9-dezembro-1929-538569-norma-pl.html>. Acesso em 2 mai de 2017.

188 BRASIL. Decreto nº 5.746/1929. Art. 106. A proposta de concordata, para ser valida e produzir effeitos juridicos, si o pagamento fôr á vista, não será inferior a quarenta por cento e deverá ser acceita por maioria de credores:
a) representando pelo menos 60 % do valor dos creditos si o dividendo offerecido fôr superior a 50 %;
b) representando pelo menos 65 % do valor dos creditos si o dividendo offerecido fôr superior a 45 %;
c) representando pelo menos 70 % do valor dos creditos si o dividento offerecido fôr igual ou superior a 40 %.
§ 1º Si o pagamento fôr a prazo, que não poderá ser maior de dous annos, a proposta deverá ser apoiada por dous terços de credores, representando pelo menos 75 % dos creditos e não poderá ser inferior:
a) a 50 % si o prazo fôr de 6 mezes;
b) a 55 % si o prazo fôr de 12 mezes;
c) a 60 % si o prazo fôr de 21 mezes;

entre os credores quirografários, bem como o mesmo grau de liberdade para a concessão de vantagens quando os credores menos favorecidos expressamente anuíssem vigente no sistema falimentar antecedente.[189]

Diante desse novo cenário legal, não é difícil se concluir que os institutos da legislação falimentar passavam a enfrentar um significativo grau de dificuldade de aplicação prática,[190] daí porque se considerou o Decreto um verdadeiro retrocesso na evolução do direito falimentar.[191]

Todavia, é necessário que se faça um exercício de alteridade e se transporte à época de sua edição, que ocorreu, como visto, logo após a Quebra da Bolsa de 1929 e, portanto, logo no início do ciclo da Grande Depressão. Esse fato histórico trouxe ao mundo uma nova realidade econômica, de proporções até então inesperadas, e com múltiplos reflexos no desenvolvimento social, político e econômico, e o Direito não poderia permanecer indiferente.

É compreensível que o legislador brasileiro, diante de tamanhas flutuações e incertezas econômicas que levaram à repentina desvalorização da moeda estrangeira e inviabilizaram a entrada de importações essenciais, tenha se apressado em reduzir o espaço de negociação dos credores. O novo cenário econômico acrescentava à velha preocupação com as fraudes[192] um temor real de uma quebradeira sem precedentes históricos, conjuntura que levava facilmente a se acreditar que era necessária a redução da liberdade decisória dos credores.

O mesmo raciocínio intervencionista se manifestou, no Brasil, como já mencionado, na regulação do preço do café e das taxas de câmbio. Ademais, esse não foi um fenômeno exclusivamente brasileiro, o mundo mudou abruptamente com a Quebra de 1929. Com efeito, a década de 1930 viu florescer o sentimento nacionalista e

189 VALVERDE, Trajano de Miranda. Comentários à lei de falências: Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945. 4ª ed. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1999, p. 290.

190 Waldemar Ferreira, um dos elaboradores do projeto de lei que resultou na edição do Decreto de 1929, afirmava, todavia, que o rareamento das falências e concordatas sob a vigência desse regime falimentar, eram provas do cumprimento de seus objetivos, embora não pudessem "operar o milagre de acabar com a fraude" (FERREIRA, Waldemar. Tratado de direito comercial: o estatuto da falência e concordata. v. 14, São Paulo: Saraiva, 1965, p. 48).

191 Nesse sentido: CEREZETTI, Sheila Christina Neder, *op. cit.*, p. 74; VALVERDE, Trajano de Miranda, *op. cit.* p. 18.

192 A preocupação com as fraudes não era de nenhuma forma irrelevante tampouco nova. Com efeito, Luiz Candido de Almeida Leite assim traduzia o olhar desconfiado com que se enxergava a falência: "Os processos de fallencia, nesta capital, estão se tornando verdadeiramente pavorosos. De alguns anos a esta parte multiplicaram-se os estratagemas. Os fallidos, com raríssimas excepções, chegaram ao máximo da criminalidade. E tudo se faz com auxilio da lei, como si ella fosse um punhado de lama na face dos credores." (LEITE, Luiz Candido de Almeida. Lei das falências: nº 2024 de 17 de dezembro de 1908. v. III. 2ª ed. São Paulo: Escolas Profissionaes do Lyceu Coração de Jesus, 1927, p. 149)

xenófobo; o fechamento das fronteiras e a redução do comércio, fenômenos que forneceram as condições propícias às revoluções e contrarrevoluções, à expansão dos ideais socialistas e à formação de uma direita extremista, que desembocou, afinal, no fascismo "triunfantemente antiliberal"[193]. Aliás, atribui-se o grande impulso do regime alemão ao sucesso aos rápidos resultados econômicos que o fascismo ofereceu durante a Grande Depressão.[194]

O dirigismo econômico e o Estado intervencionista parecia o remédio necessário para se conter as falhas de mercado e a crise econômica, tanto que utilizados pelo fascismo italiano e alemão, pelo socialismo russo e até pela tradicionalmente liberal Inglaterra (claro que em medida bastante mais atenuada neste último Estado). Buscava-se em todo o mundo um alinhamento à direita ou à esquerda, mas o intervencionismo estatal parecia inevitável, para qualquer dos lados que se pendesse.

No Brasil, ainda que por motivações diversas – especialmente, a perene associação entre capital privado e poder político –, também o dirigismo estatal entrou em cena. A crise aqui, embora de proporções alarmantes, num primeiro momento, não resultou numa devassa tão intensa quanto nos EUA e na Europa ocidental.[195] Na verdade, a política econômica de proteção do preço do café, de forma transversa, resultou numa economia anticíclica, cuja teoria ainda viria a ser desenvolvida e divulgada por John Maynard Keynes.[196]

---

193 HOBSBAWN, Eric. Era dos extremos: o breve século XX: 1914-1991. Trad. Marcos Santarrita. 2ª ed. São Paulo: Companhia das Letras, 2005, p. 122.

194 "Deve-se dizer, no entanto, que o fascismo teve algumas grandes vantagens para o capital, em relação a outros regimes. Primeiro, eliminou ou derrotou a revolução social esquerdista, e na verdade pareceu ser o principal baluarte contra ela. Segundo, eliminou os sindicatos e outras limitações aos direitos dos empresários de administrar sua força de trabalho. Na verdade, o princípio de liderança fascista era o que a maioria dos patrões e executivos de empresas aplicava a seus subordinados em suas firmas, e o fascismo lhe dava justificação autorizada. Terceiro, a destruição dos movimentos trabalhistas ajudou a assegurar uma solução extremamente favorável da Depressão. Enquanto nos EUA os 5% dos consumidores mais abastados viram entr 1929 e 1941 sua fatia de renda total (nacional) cair 20% (houve uma tendência igualitária semelhante, porém mais modesta, na Grã-Bretanha e na Escandinávia), na Alemanha os 5% do topo ganharam 15% durante o mesmo período (Kuznets, 1956). Finalmente, como já se disse, o fascismo foi eficiente na dinamização e modernização de economias industriais – embora de fato menos no planejamento técnico-científico ousado e a longo prazo das democracias ocidentais" (HOBSBAWN, Eric. *op. cit.* , p. 132).

195 "A recuperação, entretanto, veio rápida, e comparativamente forte. A produção industrial cresceu em cerca de cinquenta por cento entre 1929 e 1937, e a produção primária para o mercado interno cresceu em mais de quarenta por cento no mesmo período. Dessa forma, não obstante a depressão imposta de fora, a renda nacional aumentou vinte por cento entre aqueles dois anos, o que representa um incremento *per capita* de sete por cento. Este aumento não é de nenhuma forma desprezível, se se tem em conta que nos EUA, no mesmo período decresceu a renda per capita sensivelmente. Aqueles países de estrutura econômica similar à do Brasil, que seguiram uma política muito mais ortodoxa, nos anos de crise, e ficaram portanto na dependência do impulso externo para recuperar-se, chegaram a 1937 com suas economias ainda em estado de depressão" (FURTADO, Celso, *op. cit.*, p. 281).

196 A formulação da teoria de Keynes, que dá fundamentação teórica ao Estado de bem-estar social ganhou corpo com a publicação do livro "The General Theory of Employment, Interest and Money", em 1936, embora

Nesse diapasão, é fundamental se firmar o que se compreende como *welfare state* para o presente trabalho. Não se desconhece o conteúdo e os estudos que vêm sendo desenvolvidos acerca da caracterização de um Estado de bem estar social nos mais diversos ramos das ciências humanas, os quais tomam em consideração especialmente seus objetivos relacionados ao desenvolvimento universalizante da cidadania.[197]

Todavia, para fins do presente trabalho, não se tem a pretensão de investigar nem debater o atendimento desses objetivos mais amplos, e certamente mais nobres, aos poucos incorporados a essa nova concepção de Estado. Para o presente estudo, enfoca-se a teoria keynesiana em sua essência original.

A obra de John M. Keynes teve por tema central a interação entre poupança e investimento que, diferentemente de seus antecessores liberais, acreditava tender ao desequilíbrio, uma vez que investidores e poupadores eram grupos de indivíduos diferentes. Partindo da premissa de que o rendimento total de uma economia provinha da venda de bens de consumo e capital, John M. Keynes concluía que se não houvesse poupança, todo o rendimento seria absorvido na aquisição de bens, o que levaria a um crescimento da procura e, consequentemente, aumento dos preços, resultando assim num processo inflacionário. De outra banda, se todo o rendimento

---

suas premissas já vinham sendo difundidas pelo próprio autor e pela Escola de Estocolmo, da qual destacou-se Gunnar Myrdal, que desempenhou papel relevante na formulação da política social-democrata sueca a partir de 1932 (conforme WAPSHOTT, Nicholas. Keynes Hayek: o confronto que definiu a economia moderna. Trad. Edgar Rocha. Alfragide: Publicações Dom Quixote, 2011, p. 76; HOBSBAWN, Eric. *op. cit.* , p. 111; Esping-Andersen, Gosta. As três economias políticas do *welfare state*. In: Lua Nova, Set 1991, n. 24, p. 85-116, disponível em < http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0102-64451991000200006&script=sci_arttext>. Acesso em 5 jul. 2017).

197 Nesse ponto, pega-se emprestadas as considerações de Sônia Draibe, que procura sintetizar os elementos comuns a despeito das peculiaridades com que se desenvolveu, na prática, o *welfare state* nos diversos Estados modernos: "Para os nossos propósitos entretanto basta assinalar, aqui, os elementos comuns que estas definições, tomadas em conjunto, parecem reter. Primeiramente, a referência à ação estatal na organização e implementação das políticas sociais, independente do grau em que se efetiva a participação do Estado em cada uma delas. Em segundo lugar e em decorrência, está envolvida na concepção de "Welfare State" uma determinada relação entre o Estado e o mercado, na qual o primeiro tende a alterar o livre movimento assim como os resultados socialmente adversos do segundo. Em terceiro lugar está a noção de substituição de renda, quando esta é perdida temporária ou permanentemente, dados os riscos normais próprios das economias de mercado: a perda da capacidade de trabalho por condições de velhice, doença, maternidade, ou na situação de desemprego. Mas também – principalmente na tradição anglo-saxã – a manutenção ou integração de renda tomado como referência um patamar mínimo considerado satisfatório para o atendimento das necessidades sociais vitais dos indivíduos e das famílias. Ou seja, contemplam-se também aqueles que estão fora do mercado ou a ele marginalmente incorporados. Nesta acepção, as políticas de "Welfare" tem como referência menos o trabalhador contributivo, antes o conjunto dos cidadãos; por sua vez, estes tem nelas a garantia do exercício de um direito e não a expressão de uma ação benevolente do Estado. Direito social, no caso, referido às necessidades vitais social e culturalmente consideradas: a alimentação, a atenção à saúde, à educação e a habitação; núcleo na concepção de Titmus dos modernos Estados do Bem Estar". (O *welfare state* no Brasil: características e perspectivas. In: Núcleo de Estudos de Políticas Públicas, Universidade Estadual de Campinas, 1988, p.7. Disponível em <https://sociologiajuridica.files.wordpress.com/2011/10/o-welfare-state-no-brasil-caracterc3adsticas-e-perspectivas-sonia-draibe.pdf>. Acesso em 17 jul. 2017).

fosse poupado, o preço dos bens cairia em virtude da ausência de demanda, resultando na quebra das indústrias. Identificada essa relação entre investimento e poupança, o economista recomendava que se instituíssem bancos centrais aptos a equalizar a poupança e o investimento, ofertando crédito adequado e à taxa de juros "natural" – em contraposição à taxa de juros de mercado praticadas pelos bancos privados, de acordo com seus interesses individuais.

A evolução desse raciocínio conduziu John M. Keynes à conclusão de que, para tirar a Inglaterra da crise econômica, era preciso que o Estado criasse postos de trabalhos por meio de obras públicas. Esses postos teriam o efeito de trazer para o mercado consumidor, de imediato, aqueles cidadãos contratados para a realização das obras, provocando um incremento no consumo, o que levaria as indústrias a recontratarem e, assim por diante, criar-se-iam incentivos para a inversão do ciclo de depressão.[198]

Esse arcabouço teórico serviu de justificação racional para a formulação do *New Deal* norte-americano, implementado por Franklin Roosevelt entre 1933 e 1937, bem como para o posterior Acordo de Bretton-Woods. Apesar da utilização de instrumentos intervencionistas próprios do *welfare state*, é bom enfatizar que o Estado norte-americano, quanto à implementação dessas medidas sempre se manteve entre o grupo de Estados em que os direitos sociais estão bem distantes da universalização em virtude de uma aplicação seletiva dos benefícios sociais.[199]

Assim, o Estado do bem estar social que se acolhe no presente trabalho é aquele que se contrapôs – e ainda hoje se contrapõe – ao liberalismo clássico: aquele que admite a necessidade de um Estado pronto a intervir sempre que se depare com desequilíbrios do mercado, atento aos movimentos da "mão invisível" não apenas nos momentos de crise.

Esse caminho da intervenção estatal crescente foi mundialmente aberto com a Grande Depressão. O Brasil tomou esse caminho já em primórdios da década de 1930, notando-se fartamente exemplos de um intervencionismo crescente[200], conduzindo, no que interessa, à edição de um novo diploma falimentar em 21 de junho de 1945.

198 WAPSHOTT, Nicholas. Keynes Hayek: o confronto que definiu a economia moderna. Trad. Edgar Rocha. Alfragide: Publicações Dom Quixote, 2011, p. 74-84 e 176-178.

199 Nesse ponto, adota-se a distinção feita, dentre outros, por Gosta Esping-Andersen (*op. cit.*)"Em um dos grupos temos o welfare state 'liberal', em que predominam a assistência aos comprovadamente pobres, reduzidas transferências universais ou planos modestos de previdência social. Os benefícios atingem principalmente uma clientela de baixa renda, em geral da classe trabalhadora ou dependentes do Estado".

200 Entre as inovações legislativas promovidas por Getúlio Vargas logo após a Revolução de 1930, destacou-se a regulamentação sindical; a regulamentação de direitos trabalhistas, tais como a limitação da jornada de trabalho diária em oito horas, o descanso semanal remunerado e o trabalho feminino; e a criação de Institutos de Aposentadoria e Pensões.

O Decreto-Lei nº 7.661/1945, finalmente, concluiu o movimento de transferência do poder decisório dos procedimentos falimentares do comerciante para as mãos do Estado.

1.4.2. Do Estado ao mercado

À época, o Brasil se encontrava sob a vigência de uma constituição outorgada – a Constituição Federal de 1937 –, totalitária, porquanto centralizava o poder nas mãos do presidente Getúlio Vargas, e sob a condução política ditatorial. Estas condições certamente influíram para transformar a concordata, por fim, em um favor-legal, a ser decidido exclusivamente pelo Estado-juiz.

A conclusão desse processo de deslocamento do poder decisório dos comerciantes ao Estado, portanto, não era vista com ressalvas ou sobressaltos. Com efeito, até bem recente havia manifestações em defesa da restrição da participação dos credores, atribuindo o insucesso das legislações anteriores a proteção excessiva dos interesses dos credores.[201]

Vê-se, portanto, que o espírito da época estava, de fato, impregnado pela ideia de um Estado quase onipresente, que substituía a atuação dos particulares.[202] Com efeito, a processualização dos institutos falimentares foi de tal monta que até as tentativas de negociação direta entre devedor e seus credores, como forma de superar uma eventual dificuldade financeira, era reconhecida como ato de falência.[203]

Do mesmo modo, se restringiu a legitimidade do credor para se manifestar quanto aos pedidos do devedor, cuja atuação ficou estritamente limitada às hipóteses taxativas de interposição de embargos previstas no art. 143 do DL nº 7.661/1945.[204]

---

201 Nesse sentido: "A excessiva ênfase aos interesses dos credores foi certamente uma das causas do insucesso das leis falimentares até a vigência do DL nº 7.661/45, que, por essa razão, reforçou o caráter judicial do processo falimentar, afastando a influência dos credores. A única exceção é exatamente o disposto no art. 123, que permite aos credores, que representem dois terços dos créditos, decidir sobre qualquer outra forma de liquidação do ativo" (VALVERDE, Trajano de Miranda. Comentários à lei de falências: Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945. vol. II. 4ª ed. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1999, p. 191).

202 Walter T. Álvares, lembrando a doutrina de Miranda Valverde e Pontes de Miranda, asseverava que a doutrina brasileira era concludente em afastar qualquer pretensão de contratualização da concordata, sob a vigência do DL nº 7.661/1945. Assim, concluía o jurista: "[n]a realidade, nossos clássicos atuais refletem o sistema da lei brasileira, que é o melhor, enquanto que os nossos antigos doutrinadores apresentavam resulados baseados sobra a lei que dava elevado teor de participação aos credores no estabelecimento da concordata" (ÁLVARES, Walter T. Direito falimentar. v. 2. 5ª ed. São Paulo: Sugestões literárias, 1973, p. 621)

203 BRASIL. Decreto-Lei nº 7.661/1945. "Art. 2º. Caracteriza-se, também, a falência, se o comerciante: […] III - convoca credores e lhes propõe dilação, remissão de créditos ou cessão de bens;".

204 BRASIL. Decreto-Lei nº 7.661/1945. Art. 143. São fundamentos de embargos à concordata:
I - sacrifício dos credores maior do que a liquidação na falência ou impossibilidade evidente de ser cumprida a concordata, atendendo-se, em qualquer dos casos, entre outros elementos, à proporção entre o valor do ativo e a percentagem oferecida; II - inexatidão do relatório, laudo o informações do síndico, ou do comissário, que faci-

Outrossim, vale ressaltar que a atribuição ao credor embargante de legitimidade para agravar da decisão que concedia ou indeferia o pedido de concordata, sequer o tornava legítimo a questionar ou contestar judicialmente o pedido de desistência da própria concordata.[205]

Viveu-se, assim, um longo período em que a concordata seria concedida pelo Juiz falimentar sempre que o devedor lograsse cumprir os requisitos objetivos e subjetivos da lei falimentar. Passa-se, então, a vivenciar um período em que a concessão de vantagens a credores é absolutamente inadmissível, porque ao juiz não era dado criar condições diferenciadas e desigualdades entre titulares de créditos da mesma classe.[206]

Destarte, exigia-se que o devedor, comerciante regular há mais de dois anos e que não tivesse títulos protestados por falta de pagamento, apresentasse uma proposta de pagamento aos credores quirografários, à vista, que abrangesse o percentual mínimo de 50% da dívida ou a prazo, conforme percentuais e prazos expressamente definidos no Decreto-Lei nº 7.661/1945, com a redação dada pela Lei nº 4.983, de 18/5/1945.[207]

Acreditava-se que o juiz era pessoa adequada para desempenhar o importante *munus* de resolver, com honestidade, o conflito de interesses individuais e ainda viabilizar a "preservação da empresa mercantil ameaçada"[208].

Se é verdade que o Estado de Bem Estar Social começa a ser fortemente questionado a partir da década de 1970[209], a legislação falimentar manteve-se hígida no Brasil até a

---

lite a concessão da concordata; III - qualquer ato de fraude ou de má fé que influa na formação da concordata. Parágrafo único. Tratando-se de concordata preventiva, constituirá fundamento para os embargos a ocorrência de fato que caracterize crime falimentar.

205 BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Recurso extraordinário nº 55.511/SP. Recorrente: Banco do Brsil S.A. Recorrida: Carmine Santoro Filho. Relator: Ministro Aliomar Baleeiro. 8 de novembro de 1966. Diário da Justiça de 1º de março de 1967, p.386.

206 VALVERDE, Trajano de Miranda. Comentários à lei de falências: Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945. 4ª ed. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1999, p. 290.

207 BRASIL. Decreto-Lei nº 7.661/1945. Art. 156. O devedor pode evitar a declaração da falência, requerendo ao juiz que seria competente para decretá-la, lhe seja concedida concordata preventiva. § 1° 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)

208 VALVERDE, Trajano de Miranda. Comentários à lei de falências: Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945. vol. II. 4ª ed. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1999, p. 238: "A lei vigente, com a estruturação processual da concordata, submete a magistratura à pesada prova de competência. Dá-lhe atribuições delicada e poderes amplos, com duplo objetivo: o de resolver, honestamente, o conflito de interesses individuais e o de preservar a empresa mercantil contra a ameaça de sua destruição. Se os juízes falaram, a desmoralização do instituto evidenciará a incapacidade do Judiciário para tão elevada missão"

209 Eric Hobsbawn (op. cit., p. 398-399) assevera que, a partir de 1974, já se podia notar uma clara ofensiva intelectual a favor do livre-mercado, tendência que teria resultado na atribuição do Prêmio Nobel de economia a Friederich von Hayek naquele ano, e a Milton Friedman, em 1976, muito embora só viesse "a dominar as políticas de governo na década de 1980".

década de 1990[210]. Isso demonstra o quanto os ideais keynesianos de um Estado forte e interventor estavam arraigados no espírito brasileiro.

Mas não era só aqui que os ideias keynesianas resistiam.

Na verdade, o tempo de retomada de uma ideologia do livre-mercado teve um longo período de maturação. É de se ressaltar que liberais, como o próprio Friedrich Hayek, afirmavam, mesmo no auge do keynesianismo, na década de 1930, que o liberalismo clássico se encontrava apenas adormecido.[211] Na verdade, os resistentes à escola keynesiana, embora isolados, perseguiram uma confrontação teórica ao longo de todo período em que Keynes dominou a política com sua teoria e seus discípulos.[212] Em 1947, por iniciativa de Hayek, a Mont Pèlerin Society foi fundada com a fim de reerguer o liberalismo de livre-mercado, dando-lhe fundamento filosófico para sua apresentação pública.[213] Daí até a láurea Nobel de Hayek transcorreram exatos 27 anos.

Com efeito, a década de 1970 parece ter evidenciado a ineficiência estatal para gestão da economia a longo prazo, tão anunciada por Hayek e von Mises. O elevado aumento abrupto dos preços de petróleo pela Organização dos Países Exportadores de Petroleo – OPEP resultaram num aumento cadencial dos preços, gerando inflação, sem crescimento econômico. Esse resultado, para o qual se cunhou o termo "estagflação", resultou no ambiente propício para a retomada de políticas conservadoras e austeras, combinando redução de despesas estatais e impostos para induzir a retomada do livre-mercado.

No Brasil, o resultado não foi tão diferente. Rememora-se que, desde 1964, o país se encontrava sob o comando de um regime ditatorial militar, cujo ideal de Estado planejador foi diuturnamente praticado. Via-se o Estado como instrumento central do processo de aceleração de crescimento econômico, sob o discurso nacionalista e desenvolvimentista, que propagava que o fechamento do mercado conduziria o país a

210 Embora a atual Lei de Recuperação de Empresas somente tenha sido promulgada em 2005, destaca-se a década de 1990 como o início de sua tramitação no Congresso Nacional e dos debates acerca de suas proposições que se estende por mais de uma década.

211 BURGIN, Angus. The great persuasion: reinventing free markets since the depression. London: Harvard University Press, 2012, p. 12.

212 Entre eles, vale citar John Richard Hicks, Paul Samuelson e Robert Solow, que desenvolveram o corpo teórico do keynesianismo.

213 BURGIN, Angus. *op.cit*. p. 8: "Althought this [Mont Pèlerin] society has received only limited attention from scholars, it has long been cited as a progenitor of the social philosophy that has become known as 'neo-liberalism' and as a point of origin for the elaborate network of policy institutes that inspired and advised the resurgent Anglo-Amercian conservative leadership of the late twentieth century."

um processo de industrialização por substituição.[214]

Também aqui a Crise do Petróleo de 1970 encontrou um país fragilizado pelos elevados déficits públicos.[215] Todavia, a presença de um governo ditatorial adiou a abertura do debate na sociedade quanto ao ideal filosófico-econômico, na medida em que preenchia por completo o espaço de tema central a demandar urgente solução.

As tentativas fracassadas de retomada do crescimento econômico na década de 1980 contribuíram para o crescente descontentamento e aceleraram o processo de redemocratização. Retomado o debate econômico em torno da ideologia a ser adotada, o qual foi expressamente enfrentado pela constituinte de 1988, é inegável a consolidação da opção pela livre iniciativa, acompanhada das liberdades de associação, de contratação e de competição.[216]

---

214 Celso Furtado contesta a ideia de replicação do processo industrialização por substituição, defendendo que as condições que permitiram os países centrais a realiza-lo no século XIX não poderiam ser desconsideradas tampouco reproduzidas, de modo que o resultado de sua implantação nos países subdesenvolvidos seria desastroso. (FURTADO, Celso. O mito do desenvolvimento econômico. 3ª ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1998). No mesmo sentido: CHANG, Há-Joon. Chutando a escada: a estratégia do desenvolvimento em perspectiva histórica. Trad. Luiz Antônio Oliveira de Araújo. São Paulo: Ed. Unesp, 2004.

215 "De outro lado, devemos perguntar se os recursos que originaram nosso endividamento foram utilizados para aumentar a capacidade produtiva da economia brasileira, mediante substituição de importações nos seus setores mais estratégicos, principalmente no bens de capital: a resposta é negativa, o que pode ser justificado por motivos de duas ordens: o primeiro já consideramos rapidamente, boa parte dos recursos que entraram foram destinados a cobrir déficits de importações principalmente de empresas multinacionais, produtoras de bens de consumo de luxo; o segundo diz respeito à própria maneira pela qual os dólares entraram no País. O afluxo de empréstimos em moeda aumenta sensivelmente a partir de 1969, passando de US$ 1,604 milhão nesse ano para US$ 11,211 milhões até setembro de 1974. Tais empréstimos se fizeram através de uma série de dispositivos legais (a Instrução n.º 289, permitindo repasse das matrizes multinacionais para as subsidiárias; a Lei n.º 4.131 permitindo remessas feitas por bancos para financiamento de capital de giro das filiais, e a nº 63 permitindo a qualquer empresa nacional ou estrangeira obter dinheiro para o mesmo fim mediante intermediações do sistema financeiro), que facilitavam grandemente as aplicações em especulação. Assim se considerarmos a estrutura da dívida externa nos anos de 1969 e até setembro de 1974 veremos o seguinte: em 1969 os US$ 4,392 bilhões da dívida estavam distribuídos entre US$ 1,604 de empréstimos em moedas (36% do total), US$ 1,355 para financiamento de importações (31%) e 33% para outros empréstimos. Em setembro de 1974 os US$ 15,913 milhões estavam distribuídos em US$ 10,553 para empréstimos em moeda (66% do total), US$ 4,153 para financiamento de importações (26%), e US$ 1,206 para outros empréstimos (8%). Neste contexto ainda é interessante notar-se que no ano de 1974 os empréstimos em moeda aumentaram em US$ 4,372 milhões o que é muito mais do que o aumento das importações devidas ao petróleo, de maneira que não se pode ligar um fato ao outro".(LIMA, Luís Antonio de Oliveira. Crise do petróleo e evolução recente da economia brasileira. Revista de Administração de Empresas, v. 17, n. 2, p. 29-37, 1977. Disponível em <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0034-75901977000200004&script=sci_arttext&tlng=pt>. Acesso em 7 jul. 2017).

216 BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. "Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na **livre iniciativa**, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: I - soberania nacional; II - propriedade privada; III - função social da propriedade; IV - livre concorrência; V - defesa do consumidor; VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação; VII - redução das desigualdades regionais e sociais; VIII - busca do pleno emprego; IX - tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País.
Parágrafo único. É assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei."

Recomposta a democracia brasileira, nas urnas, venceu o discurso liberal, e a abertura do mercado interno foi posta em prática pelo primeiro presidente eleito pós-ditadura militar, Fernando Collor de Melo. Também a ele coube a iniciativa de formação de uma comissão para examinar a legislação falimentar então vigente, a qual colheu propostas de reformulação do sistema concursal, assimilando características dos sistemas francês, italiano e norte-americano.[217] Tão logo o projeto seguiu para apreciação do legislativo nacional, desencadeou-se reações extremamente desfavoráveis a sua aprovação, em especial, no que se referia à proposta de reinserção da Assembleia Geral de Credores no eixo central do sistema falimentar.

Apesar da resistência no que tange à liberalização do regime de insolvência empresarial, pode-se notar, desde então, uma paulatina redução do Estado mediante processos de privatizações e desestatização, abertura de mercados a investimentos externos, liberalização das taxas de câmbio, tentativas de imposição de disciplina fiscal, entre outras medidas.

Veja-se que esse processo de liberalização, que tem impulso com a primeira eleição direta pós Constituição Federal de 1988, tem reflexos também na visão que se constrói da atividade empresária e do tratamento devido a seus momentos de crise, o que certamente inspirou a construção da atual legislação falimentar e o desenho do instituto sucessor da concordata: a recuperação judicial de empresas.

Atualmente, parece bastante evidente o quão inócua se tornou a concordata sob o manto da revogada lei falimentar. Contudo, deve-se enfatizar que a intuição de que o mercado não se resolveria sozinho estava tão presente no momento da promulgação do DL 7.661/1945 como arraigado na prática dos operadores de direito na década de 1990. Assim, a Lei de Recuperação de Empresas – LRE passou por amplo debate e severas críticas ao longo de seus quase 12 anos de tramitação no Congresso Nacional.[218]

É frequente se dizer que a Lei n. 11.101/2005 introduziu um novo paradigma para o direito empresarial, qual seja, o princípio da preservação da empresa que orienta a disciplina da recuperação judicial. Com efeito, o art. 47 da atual lei falimentar é o primeiro dispositivo legal a fazer menção expressa à preservação da empresa, que estabelece ser o objetivo direto do novo instituto.[219]

---

217 ROQUE, Sebastião José. Assembléia-geral de credores é ponto crítico da Lei de Recuperação de Empresas. Disponível em <http://www.boletimjuridico.com.br/doutrina/texto.asp?id=1064>. Acesso em 25 de ago. 2016.

218 A Lei nº 11.101/2005 é fruto da aprovação do Projeto de Lei do Poder Executivo encaminhado à Câmara dos Deputados, onde tramitou sob o nº 4.376/1993. Disponível em <http://imagem.camara.gov.br/Imagem/d/pdf/DCD22FEV1994.pdf#page=44>. Acesso em 4/4/2017.

219 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação

Contudo, ainda que à míngua de previsão legal, há muito já se falava na finalidade de preservação da empresa que seria almejada pela concordata[220], bem como por outros institutos de direito empresarial[221].

De fato, à época da vigência do DL nº 7.661/1945, acreditava-se ser a concordata um instituto do Direito falimentar que tinha por objetivo a recuperação imediata do devedor e, quase que acessoriamente, destinava-se também a tutelar o crédito de uma forma menos drástica do que a falência.[222] Também a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça, sob a vigência do DL nº 7.661/1945, apontava nesse sentido.[223]

No entanto, se antes do DL nº 7.661/1945 as concordatas já não atingiam o fim a que se prestavam, sendo mera porta de entrada à chancela judicial de fraudes, sua transformação em mero favor legal só contribuiu para sua completa obsolescência. Isso porque a processualização dos institutos de direito falimentar resultou numa perniciosa prevalência do procedimento sobre seu conteúdo, impossibilitando a realização do fim

---

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."

220 Em sentido contrário, Evandro Fernandes de Pontes sustenta que, apesar da manifestação esparsa de alguns juristas, a concordata sem efeito de novação não traduzia nenhuma preocupação com a possibilidade e viabilidade de recuperação da empresa (PONTES, Evandro Fernandes de. Os credores, a empresa em crise e os efeitos da livre composição na Lei 11.101/2005. In: Revista de Direito Empresarial, v. 11, p. 303-353, Set./Out. 2015).

221 Com efeito, a dissolução parcial de empresas e mesmo a exclusão de sócio pela maioria dos demais foram soluções criadas orientadas pela preservação das empresas. Nesse sentido: FONSECA, Priscila M. P. Correa da. Dissolução parcial, retirada e exclusão de sócio. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2012; FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. Falência e recuperação da empresa em crise: comparação com as posições do direito europeu. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

222 Nesse sentido, Luiz Tzirulnik afirmava que a concordata era "um instituto do Direito falimentar que, além de visar à proteção ao crédito de uma forma mais suave do que a falência, ainda vise a uma recuperação imediata do devedor. (Direito falimentar. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989). Jorge Lobo, em sucinta revisão bibliográfica, lembra lições de Bento de Faria (1932), Carvalho de Mendonça (1899), Bento de Faria (1947) e Water T. Álvares (1977), todos no sentido de reconhecer a concordata como instituto destinado a oportunizar a recuperação da empresa (*apud* LOBO, Jorge. Direito concursal: direito concursal contemporâneo, acordo pré-concursal, concordata preventiva, concordata suspensiva, estudos de direito concursal. 2ª ed. Rio de Janeiro : Forense, 1998, p. 221-222).

223 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso especial nº 82.452/SP. Recorrente: Banco do Brasil S.A. Recorrida: Tema Terra Equipamentos Ltda. – em concordata preventiva. Relator: Ministro Aldir Passarinho Junior, 28 de junho de 2005, Diário da Justiça de 29 de agosto de 2005, p. 345. Ementa: "COMERCIAL E PROCESSUAL CIVIL. ACÓRDÃO. NULIDADE NÃO CONFIGURADA. CONCORDATA PREVENTIVA. QUITAÇÃO DA TOTALIDADE DAS PARCELAS. HABILITAÇÃO DE CRÉDITO RETARDATÁRIA. PRETENSÃO ENTÃO AINDA NÃO APRECIADA. PEDIDO DE DESISTÊNCIA DA CONCORDATA HOMOLOGADO. IMPUGNAÇÃO DO CREDOR RETARDATÁRIO. FRAUDE NÃO DETECTADA PELAS INSTÂNCIAS ORDINÁRIAS. DECRETO-LEI N. 7.661/1945, ARTS. 98, § 4º, E 173, § 3º. […] III. Pretensão de credor que apresenta habilitação retardatária sequer suficientemente instruída, de obstar a homologação até o processamento do requerimento e pagamento de seu crédito, representando, em verdade, **pleito de verdadeira convolação da concordata em execução privada a seu favor, o que não se coaduna com o propósito daquele favor legal que visa, em essência, a recuperação da saúde econômica da empresa, para que possa permanecer em atividade, cumprindo seus objetivos sociais.**[…]"

de preservação da empresa.[224]

Aliás, a necessidade de um instituto que, de fato, viabilizasse a recuperação de empresas em crise parecia um consenso no meio jurídico. Vale lembrar que, ao menos desde 1976, com a edição da Lei nº 6.404, já se reconhecia amplamente a funcionalização da empresa e o interesse coletivo nela envolvido – múltiplos *stakeholders*.

Por sua vez, o debate acerca da reinclusão dos credores no diálogo direto com o devedor e na busca conjunta pela construção de decisões importantes relativas ao destino da empresa em crise, ponto central de uma nova ideologia neoliberal, estava muito distante do consenso. Ou melhor, se havia alguma tendência de consenso, essa se encontrava no crescente distanciamento do interesse individual dos credores em relação à decisão do destino da empresa insolvente.[225]

Mesmo após o amplo debate e a demorada tramitação e maturação da nova legislação falimentar, tão logo seu texto foi aprovado não tardaram novas manifestações que a acusavam de mera reprodução de orientações liberais ortodoxas estrangeiras, além de manifestar desconfiança com os poderes atribuídos aos credores.

O próprio relator do projeto de lei na Câmara dos Deputados, após sua aprovação e promulgação reconheceu ser refratário à ideia de transferência do poder descisório do Estado para os credores, apesar de reconhecer que é exatamente isso que promove a atual lei recuperacional.[226]

---

224 ABRÃO, Nelson. A continuação do negócio na falência. 2ª ed. São Paulo: Leud, 1998, p. 38, já alertava: "Enfocar a falência como processo executivo nos primórdios do instituto se afigurava instrumento consentâneo com sua natureza, porém a evolução dos fatos, em compasso com o retrato da viabilidade econômica, dinamizam o cerne que consubstancia a atividade sobrepujando qualquer outra formalidade processual a simples satisfação do crédito reclamado"

225 Nesse sentido: Frederico Simionato afirmava que "o direito de empresa em crise econômica possui dois pilares fundamentais de validade: a manutenção da atividade empresarial, o plano de reorganização, as restrições ao individualismo (diminuição da interferência dos credores), crescimento da participação jurisdicional e a intervenção do administrador judicial" (A disciplina da reorganização da empresa em crise econômica no projeto de lei concursal. Revista de Direito Mercantil: Industrial, Econômico e Financeiro, n. 111, ano 36, São Paulo: Malheiros, set. 1998, p. 139); Rubens Aprobato Machado concluía que o projeto de lei era um verdadeiro retrocesso ao criar uma sistemática que dava "poderes quase que absolutos e ilimitados à assembleia de credores", arrematando que "[a] assembleia de credores já existiu em legislações anteriores e ultrapassadas, revelando-se inútil propiciadora de inúmeras fraudes" (Rubens Aprobato Machado *et al*. Advogados criticam anteprojeto que muda a Lei de Falências e Concordata. São Paulo:1992. O Estado de S. Paulo, 25 de abril de 1992. Entrevista concedida a Milton Rondas e Marco Mello). Em sentido contrário, Manoel Justino Bezerra Filho critica a proposta de uma nova lei falimentar, defendendo a possibilidade de alterações tópicas, entre as quais sugeria a possibilidade de administração da empresa por parte de um comitê de credores, eleitos em assembleia de credores, nas hipóteses em que se vislumbrasse o desvio da empresa na fase de concordata preventiva (Exame crítico do projeto da Lei de Falências: recuperação de empresa ou recuperação do crédito bancário. Revista dos Tribunais, v. 822, ano 93, p. 128-138).

226 "Confesso em sã consciência a você leitor e ao público em geral que, na qualidade de relator, sempre fui refratário à ideia de depositar nas mãos dos credores esta importante decisão da vida das empresas e o próprio destino. Aliás, esta também sempre foi tema defendido pelo Professor Rubens Requião. […] Queremos com isso significar que a diminuição dos poderes do juiz na etapa de recuperação da empresa, portanto, implica a

Asseverou-se ainda se tratar de uma lei voltada aos interesses de grandes instituições financeiras, cópia fiel e de última hora de documento divulgado pelo Banco Mundial.[227] Não se pode mesmo desconsiderar que o referido documento orientou a fase final de elaboração da lei, inclusive mediante a inclusão da disciplina pormenorizada da Assembleia Geral de Credores inserida por sugestão do Banco Central do Brasil.[228]

É importante ter em mente que, embora inexistam padrões mundiais para a regulamentação dos procedimentos de quebras, há indícios de que o sistema jurídico de um país tem impacto sobre o desenvolvimento do mercado de capitais, estimulando-o quanto maior for a proteção assegurada aos credores. [229] Estudos mais recentes ainda indicam a possibilidade de uma correspondência entre a qualidade da infraestrutura legal e o desenvolvimento econômico dos países.[230]

Nesse mesmo sentido, estudos brasileiros frisavam a baixíssima taxa de recuperação dos credores de empresas em crise no Brasil, demonstrando tratar-se de uma das mais baixas taxas do mundo, o que por consequência reduzia o interesse em oferta de crédito ao mercado brasileiro e tornava o capital extremamente inacessível.[231] Ao se projetarem os modelos teóricos às novas disposições da LRE, surgiram algumas previsões otimistas que sugeriam ganhos de eficiência no procedimento de insolvência, refletidos no aumento do valor da empresa e em menores taxas de juros.[232]

---

atribuição maior do poder de influência relativamente aos credores" (BIOLCHI, Osvaldo Anicetto. In: Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. Coord. Paulo F. C. Salles de Toledo, Carlos Henrique Abrão. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. XLV.

227 BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Empresa em crise, reforma das legislações nacionais e implementação de políticas públicas: o direito a serviço do mercado?. In: Congresso internacional "O Estado, A Empresa e o Mercado – Novas Tendências de Direito Econômico", São Paulo: FD/USP. Disponível em: <http://www.mackenzie.br/fileadmin/Graduacao/FDir/Artigos/manoeljustino2.pdf>, acessado em 20/7/2017..

228 ROQUE, Sebastião José. Assembléia-geral de credores é ponto crítico da Lei de Recuperação de Empresas. Disponível em <http://www.boletimjuridico.com.br/doutrina/texto.asp?id=1064>. Acesso em 25 ago. 2016.

229 LA PORTA, Rafael *et al*. Law and finance. In: Journal of Political Economy, v. 106, p. 1.113-1.155, 1998. Disponível em <http://piketty.pse.ens.fr/fichiers/enseig/ecoineg/articl/LaPortaetal1998.pdf>. Acesso em 9 jun. 2014.

230 LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio and SHLEIFER, Andrei. The Economic Consequences of Legal Origins. In: Journal of Economic Literature, 46, 2008, p. 285-332. Disponível em <https://www.researchgate.net/publication/4902035_The_Economic_Consequences_of_Legal_ Origin>. Acesso em 5 jul. 2017.

231 ARAUJO, Aloisio; FUNCHAL, Bruno. A nova lei de falências brasileira e seu papel no desenvolvimento do mercado de crédito. In: Pesquisa e Planejamento Econômico (PPE), Rio de Janeiro, v. 36, n. 2, p. 209-254, ago. 2006: "[…] a taxa de recuperação dos credores fosse a mais baixa da América Latina (apenas 0,2 centavos por dólar emprestado) e uma das mais baixas do mundo, o que, por sua vez, reduzia o interesse dos credores em ofertar crédito no mercado brasileiro e, conseqüentemente, tornava o capital muito custoso, traduzido pelas taxas de juros extremamente elevadas".

232 "Resultados do modelo teórico sugerem que os ganhos de eficiência do procedimento, que são refletidos em um aumento do valor da firma em estados de insolvência, assim como uma preferência maior dada aos credores, se traduzirão em menores taxas de juros para as firmas e um maior conjunto de possibilidades de investimento, fomentando, então o empreendedorismo através da formação de novas firmas e investimentos e,

Todavia, após aproximadamente um ano de vigência da lei, os impactos ainda não eram tão claros. Em estudo mais recente, submetido à publicação em 2007, afirmou-se que já era perceptível a queda do número de pedidos de recuperação judicial (comparados aos pedidos de concordata), bem como quanto ao número de quebras em si, e a expansão do crédito a pessoas jurídicas.[233] No entanto, a tão esperada queda das taxas de juros às pessoas jurídicas não tinha sido alcançada, o que poderia ser creditado à lentidão com que os efeitos da lei se propagariam no mercado de crédito.[234]

É relevante, entretanto, notar a necessidade de se manter sempre atento para a incessante busca de assegurar eficiência crescente à referida lei, o que ampliará os ganhos e reflexos positivos esperados num contexto de longo prazo.[235]

Por fim, não se desconsidera que a resistência à modernização do mercado de capitais também tem sido apontada como causa para constante redução do potencial transformador das operações de transplantes legais.[236] Essa resistência ora se manifesta no momento de elaboração legislativa, ora no momento de aplicação da lei, e impõe ao operador do direito a necessidade de um olhar atento e sensível aos efeitos advindos dos caminhos jurisprudenciais paulatinamente construídos.

Não restam dúvidas de que a intenção legislativa foi dotar o direito falimentar dos mecanismos exigidos pela concretização do livre-mercado e, nesse cenário, também não restam dúvidas que o respeito aos contratos é condição essencial, reconhecida desde os primórdios do pensamento econômico sistematizado. É de se reconhecer

---

por conseqüência, impulsionando crescimento econômico. Além disso, efeitos de azar-moral no que se refere ao esforço do gerente serão reduzidos, diminuindo a possibilidade de as firmas ficarem com problemas financeiros. No que se refere à eficiência alocativa dos recursos produtivos, a criação de um bom procedimento de reorganização, que provenha um bom balanceamento com a liquidação, possibilita que firmas economicamente viáveis continuem operando, mesmo que passem por dificuldades financeiras, e que firmas economicamente inviáveis sejam fechadas, transferidos seus ativos para outras firmas mais eficientes, promovendo, dessa forma, ganhos econômicos. Portanto, a reforma na Lei de Falências brasileira trará significativas conseqüências tanto para o mercado de crédito brasileiro, quanto para a eficiência geral da economia (ARAUJO, Aloisio; FUNCHAL, Bruno. A nova lei de falências brasileira e seu papel no desenvolvimento "do mercado de crédito. Pesquisa e Planejamento Econômico (PPE), Rio de Janeiro, v. 36, n. 2, p. 209-254, ago. 2006).

233 Esses resultados foram reafirmados em estudo ainda mais aprofundado, publicado pelos mesmos autores em 2010. Nessa nova análise, verificou-se uma taxa de recuperação do crédito superior quando comparado ao procedimento liquidatório do regime revogado, além da demonstração de heterogeneização e expansão do crédito, embora quanto a este ponto as evidências foram apontadas como fracas pelos autores. (ARAÚJO, Aloisio Pessoa de; FERREIRA, Rafael; FUNCHAL, Bruno, The Brazilian Bankruptcy Law Experiment (May 26, 2011). Disponível em <https://ssrn.com/abstract=1853984>. Acesso em 2 set. 2017.

234 ARAUJO, Aloisio; FUNCHAL, Bruno. A nova lei de falências brasileira: primeiros impactos. *in* Brazilian Journal of Political Economy/Revista de Economia Política, v. 29, n. 3, p. 191-212, jul-set. 2009. Disponível em <http://www.scielo.br/pdf/rep/v29n3/a11v29n3.pdf>. Acesso em 3 jul. 2016.

235 Esse mesmo alerta é feito por Vanessa Finch, em artigo que analisou as reformas do regime de insolvência britânico decorrentes do Enterprise Act 2002. (FINCH, Vanessa. Control and co-ordination in corporate rescue. 25.3 Legal Stud. p. 374-403, London, 2005).

236 PARGENDLER, Mariana. *op. cit.*, p. 304.

também que o despreparo do Poder Judiciário em decidir a pertinência e viabilidade da empresa devedora ou do plano de recuperação apresentado não representa demérito, mas tão somente a necessidade de um tino comercial por vezes até incompatível com a ética de um árbitro justo e imparcial.

O reduzido poder da participação do Estado na formação decisória das recuperações judiciais é resultado de uma nova ideologia de Estado, que deve retornar a seu núcleo – sem qualquer debate quanto à essencialidade de suas atividades – e deixar aos credores e devedores o debate e a decisão de questões de mercado em última análise.

Ainda assim, ao superar uma década de vigência, a lei de recuperação de empresas apresenta, na prática jurídica, desafios incessantes para aplicação e compatibilização dos princípios basilares a seus institutos, evidenciando uma nítida resistência à compreensão de que a opção ideológica aponta para o incremento da autonomia das partes e para o reconhecimento do mercado como *locus* típico para se decidir qual empresa em crise ainda é viável.

Ao reintroduzir a participação dos credores, desloca-se o centro do poder decisório, trazendo o fórum de debate dos credores da empresa insolvente para o âmbito da Assembleia Geral de Credores. Procura-se proporcionar as ferramentas básicas para a construção de uma solução razoável quanto ao futuro da empresa em crise, tanto no processo falimentar como nas recuperações judiciais.

De fato, a lei atual não é inovadora ao atribuir papel de destaque aos credores nos procedimentos falimentares, e para que não se incorra em retrocesso é bom se ter em mente que o insucesso da Lei nº 2.024/1908 foi creditado também ao trabalho do Poder Judiciário, seja por ausência de *expertise*, seja por desconsiderar completamente as disposições expressas na lei, seja por favorecimentos indevidos.[237]

Propugna-se, assim, a superação de um trauma histórico, que impôs a convivência diuturna com fraudes perpetradas no âmbito das concordatas, problemas para os quais o interventivo DL nº 7.661/1945 não foi a resposta adequada. A resistência a essa nova realidade deita raízes profundas, tornando imperioso que o operador do direito esteja atento com olhar severo e sensível aos efeitos de atitudes que, ainda quando aparentemente inofensivas, possam servir de incentivo para o desrespeito à essência

237 "Por outro lado, grande responsabilidade tambem peza sobre certos juízes. Uns, porque ignoram completamente a materia. Outros, por excesso de serviço, deixam passar tudo, e folgam quando alguem pede adiamento da assembléa. Ha, finalmente, os que têm a mania da reforma, por capricho pessoal ou por qualquer outro motivo, favorecendo sempre um Jorge Abud qualquer, com flagrante desrespeito aos direitos de firmas importantíssimas e conhecidas na praça." (LEITE, Luiz Candido de Almeida. Lei das falências: nº 2024 de 17 de dezembro de 1908. v. III. 2ª ed. São Paulo: Escolas Profissionaes do Lyceu Coração de Jesus, 1927, p. 150).

negocial do direito recuperacional. Seu fim é propiciar a recuperação de empresas viáveis, e somente serão viáveis aquelas que lograrem alcançar a confiança do mercado em sua capacidade de soerguimento, e não o compadecimento do juiz da causa.

É com esses olhos que se passa ao exame da natureza jurídica da Assembleia Geral de Credores, a fim de compreender a extensão do deslocamento do centro do poder decisório, para se verificar os efeitos que dele advirão para a incidência do princípio da *par conditio creditorum*.

Mesmo na única hipótese em que se admite a prevalência da decisão judicial sobre a deliberação assemblear, é de se enfatizar que a decisão judicial não terá por fundamento a viabilidade ou não da empresa recuperanda, tampouco o mero objetivo de preservação da empresa, estando assim o juiz adstrito ao preenchimento das condições dos §§ 1º e 2º do art. 58 da Lei nº 11.101/2005, os quais se relacionam aos votos dos credores, acrescido ao pressuposto negativo de existência de tratamento diferenciado da classe rejeitante.[238]

No Brasil, a distribuição de bens do patrimônio devedor de forma equivalente entre os credores falimentares não é absoluta, de modo que a legislação nacional assegura aos credores o tratamento paritário apenas em confronto com os demais credores de mesma espécie creditícia, elencando o legislador créditos que mereçam tratamento privilegiado segundo uma escala valorativa que atenta à natureza do crédito e da garantia a ele vinculada.[239]

238 Eduardo Secchi Munhoz chega a afirmar que o *cram down* brasileiro não seria hipótese de poder decisório transferido ao juiz, mas de um quórum alternativo de aprovação (MUNHOZ, Eduardo Secchi. In: Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 286).

239 LACERDA, J. C. Sampaio de. Manual de direito falimentar, p. 206. 14ª ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1999; REQUIÃO, Rubens. Curso de direito falimentar, v. 1 pag. 22-24. 16ª ed. São Paulo: Saraiva, 1995.

Capítulo 2. A natureza jurídica da assembleia geral de credores: órgão de manifestação da universalidade de credores

Este capítulo tem por objetivo abordar a questão da natureza jurídica da Assembleia Geral de Credores, uma vez que, nos limites desenhados pelo legislador, este é o *locus* central do sistema de insolvência empresarial, que abarca os interesses de credores e devedora e no qual se pretende nutrir um ambiente saudável de cooperação. Todavia, não é possível se compartimentar, de forma absoluta e estanque, a compreensão da natureza jurídica da Assembleia e da função que desempenha da compreensão da natureza jurídica do plano de recuperação judicial e própria recuperação judicial.

Esses temas, que se entrelaçam em sua essência, repercutem diretamente sobre a delimitação do espaço de negociação e de intervenção do Poder Judiciário, bem como sobre a questão central deste trabalho, ou seja, a incidência do princípio da *par conditio creditorum* no âmbito das recuperações judiciais.

A natureza jurídica dos planos de recuperação é questão corriqueiramente mencionada nos mais diversos trabalhos doutrinários e acadêmicos acerca do tema, uma vez que se trata indiscutivelmente de instrumento central do instituto da recuperação judicial. Além de o plano de recuperação abranger a demonstração da viabilidade econômico-financeira da empresa, nele se desenhará todo o projeto de ação e a proposta de pagamento para apreciação e deliberação pela Assembleia Geral de Credores.

Ressaltando a ausência de limitações à formatação e aos meios para se alcançar a recuperação da empresa em crise, muitos doutrinadores se apressaram em concluir tratar-se o plano de recuperação de contrato bilateral, em que se vinculam, de um lado, a empresa devedora e, de outro, todos os seus credores. Noutros termos, tem-se em um dos polos da relação parte plurissubjetiva, todavia, o sinalagma contratual mantém-se unidirecional.[240]

240 Nesse sentido, Mauro R. Penteado assevera que a recuperação judicial, tal qual disciplinada legalmente, seria um negócio jurídico privado, bilateral porque celebrado por duas partes: (i) de um lado o devedor[…]; (ii) do outro lado, na relação bifronte, com direito e obrigações ditos 'co-respectivos', todos os demais credores, num polo que é plurissubjetivo" (In: Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 83).
Alberto Camiña Moreira também comunga desse entendimento, esclarecendo que, embora se dê no bojo de

Esta, inclusive, tem sido apontada como a corrente doutrinária majoritária.[241]

Em posição manifestamente oposta, Jorge Lobo tece críticas contundentes à teoria contratualista dos planos de recuperação judicial. Segundo discorre, o plano de recuperação teria a natureza de negócio jurídico complexo[242], formado no bojo da recuperação judicial[243], a qual se caracterizaria como instituto de Direito Econômico, cuja eficácia técnica se localizaria em zona intermediária entre o Direito Público e Privado.[244]

No mesmo sentido parece apontar aqueles que defendem a natureza processual da recuperação judicial. Nessa corrente, contudo, percebe-se a existência de doutrinadores que asseveram consistir a Assembleia Geral de Credores em órgão deliberativo máximo.[245] Outros, todavia, pendem no sentido de reconhecer um poder quase que subordinado ao Poder Judiciário, propugnando inclusive por uma postura mais ativa

---

uma ação, a recuperação judicial não traduz nenhum litígio na relação credor-devedor, de modo que a solução legal se encontra na negociação, e não no litígio. Desse modo, o Judiciário passa a desempenhar o papel de palco ou cenário para o encontro de credores e devedora, a fim de construir uma solução adequada para as empresas viáveis, ou rejeitar o plano de recuperação, das inviáveis. (Poderes da assembleia de credores, do juiz e atividade do ministério público. In: Direito falimentar e a nova lei de falências e recuperação de empresas. Coord. Luiz Fernando Valente de Paiva. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 248-251).

Afirmam ainda a natureza contratual dos planos de recuperação: CAMPINHO, Sérgio. Falência e recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial. 5ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2010, p.11; FLORIANO NETO, Alex. Atuação do juiz na recuperação judicial. Belo Horizonte: Arraes Editores, 2012, p. 103-107; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de. Recuperação judicial e a excepcionalidade dos créditos. In: Dez anos da lei de falências e recuperação judicial em empresas: inovações, desafios e perspectivas. Coord. Ricardo Lupion Garcia. Porto Alegre: Fi, 2016, p. 159-161.

241 DIAMANTE, Thiago. A par condicio creditorum e o tratamento diferenciado entre credores no plano de recuperação judicial.19 de abril de 2017. 155. Dissertação – Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

242 Jorge Lobo utiliza de específica definição de negócio complexo, que, contudo, não corresponde à tradicional: para ele, negócio complexo abrange "um ato coletivo processual, um favor legal e uma obrigação *ex lege*"; e não no sentido de que se exige a manifestação de vontade de mais de um órgão (LOBO, Jorge. In: Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. Coord. Paulo F. C. Salles de Toledo; Carlos Henrique Abrão. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 124).

243 "A meu ver, *data máxima vênia*, o instituto da recuperação judicial da empresa não é um contrato, porque contrato só obriga àqueles que a ele aderirem, tácita ou expressamente, o que não ocorre na recuperação judicial […]" (LOBO, Jorge. In: Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. Coord. Paulo F. C. Salles de Toledo; Carlos Henrique Abrão. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 125-126). E mais adiante arremata: "o plano de recuperação é uma proposta de composição amigável, dirigida pelo devedor a seus credores; se aceita, com ou sem modificações, pela assembleia geral de credores, enseja o surgimento de um negócio complexo" (*op. cit.*, p. 163)

244 *Ibidem*. p. 125.

A definição de Direito Econômico adotada tem construção teórica na obra de Orlando Gomes (GOMES, Orlando; VARELA, Antunes. Direito econômico. São Paulo: Saraiva, 1977) que analisava o direito "recém-nascido" como dotado de "unidade tríplice de: espírito, de objeto e método" (p. 9 e ss.) (p. 4), o qual era construído na intersecção entre direito e economia, com a finalidade de garantir "a organização e o funcionamento da economia nacional" (p. 5), assegurando que o primado do interesse econômico geral não suprima a atividade lucrativa dos particulares.

245 RESTIFFE, Paulo Sérgio. Recuperação de empresas: de acordo com a lei 11.101, de 09-02-2005. São Paulo: Manole, 2008, p. 283-285.

sobre as deliberações assembleares e a viabilidade dos planos apresentados.[246]

Vera Helena de Mello Franco e Rachel Sztajn, por sua vez, parecem se aproximar da proposta de Jorge Lobo, acentuando, entretanto, que o plano de recuperação é negócio de cooperação, no que se assemelharia a um contrato plurilateral, porém homologado pelo juiz. Para elas, essa homologação asseguraria o cumprimento das obrigações assumidas, o que resultaria em redução de custos de transação.[247]

Muito embora escape ao objeto do trabalho a discussão acerca da natureza jurídica da empresa, o conhecimento das linhas teóricas gerais acerca do tema fornece instrumental que auxilia a compreensão daquilo que se pretendeu assegurar às Assembleias Gerais de Credores. O cotejo desses contornos gerais com as disposições legais e interpretações acerca de seu funcionamento revelam importantes considerações quanto à natureza jurídica do novo instituto. Desde logo se acentua que, da revisão bibliográfica realizada, inclusive quanto aos trabalhos citados, poucos textos de fato esmiuçaram os contornos, características e funcionalidades da Assembleia Geral de Credores para fins de identificar sua natureza jurídica. Na ampla maioria, a adoção de uma ou outra corrente é adotada como dogma, a partir do qual se desenvolve a argumentação jurídica acerca do tema, como expressão de um caráter quase ideológico.

Parte-se, contudo, da intuição de que a natureza jurídica da Assembleia do sistema de insolvência empresária será capaz de definir os contornos e limites que cercam os planos de recuperação por ela aprovados. Reconhecendo se tratarem as Assembleias Gerais de Credores de meras associações de interessados, aproximando-se da função de parte no processo judicial de recuperação, suas deliberações tomadas à sombra da tutela jurisdicional traduzirão contratos sujeitos ao crivo do Estado-juiz, a quem competirá homologá-lo. Por outra via, reconhecendo se tratarem de órgão instituído *ex lege*, dotado de competência específica e exclusiva, suas decisões serão de observância obrigatória, salvo expressa previsão legal, não podendo o Poder Judiciário decidir às suas avessas, sendo imprópria até mesmo a utilização da terminologia homologação.

---

246 Maria Celeste Morais Guimarães afirma que o *cram down* previsto no art. 58, § 1º, da Lei nº 11.101/2005, ao estabelecer hipótese, ainda que residual, em que o poder jurisdicional se sobrepõe à deliberação assemblear, poderia ser apontado como iniciativa do legislador de conter o "voluntarismo dos credores no processo e reforçar o poder jurisdicional".(Recuperação judicial de empresas e falência à luz da Lei nº 11.101/2005. Belo Horizonte: Del Rey, 2007, p. 150). Posteriormente, a mesma autora reiterou sua opinião, afirmando que o interesse social deve ser sopesado pelo juiz togado, não podendo seu livre convencimento ser tolhido pela manifestação individualista da Assembleia Geral de Credores (Lei de recuperação judicial de empresas: soluções para os entraves após 10 anos de vigência. Aspectos polêmicos e atuais da lei de recuperação de empresas. Coord. Bernardo Bicalho de Alvarenga Mendes. Belo Horizonte: Ed. D'Plácido, 2016, p. 639-640).

247 FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. Falência e recuperação de empresas em crise: comparação com as posições do direito europeu. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008, p. 234.

A fim de se assegurar coerência científica, a primeira parte deste capítulo se dedicará à discussão das teorias existentes até o momento, as quais servirão de ferramenta para, em seguida, se perscrutar a lei e as regras atinentes às duas peças fundamentais da recuperação judicial: a Assembleia Geral de Credores e o plano de recuperação judicial.[248]

Daí se extraem as consequências centrais para os efeitos do presente estudo.

2.1. Teorias acerca da natureza jurídica da empresa: sua possível aplicação como fundamento para definição da natureza do instituto da recuperação judicial

Ao se abster de definir a Assembleia Geral de Credores, o legislador deixou um vácuo que cumprirá ao jurista preencher, utilizando-se da tecnologia jurídica disponível.[249] Para tanto, alguns estudos têm sugerido a ideia de transposição das teorias societárias para análise da recuperação judicial[250], o que fornece importantes fundamentos para sua melhor compreensão. Antes, porém, impõe-se revisitar o cabedal teórico empresarial disponível que porventura auxilie as correntes jurídicas até agora consolidadas em torno da essência da Assembleia Geral de Credores e do plano de recuperação judicial.

A compreensão das teorias é também essencial na compreensão dos fins sociais a que se destina uma empresa e que servirá, ao fim e ao cabo, para justificar a adoção de modelos distintos de recuperação da empresa, muito embora esta finalidade escape do presente estudo.[251]

248 Importante esclarecer que não é o objetivo do presente trabalho esgotar o tema, que está mesmo a merecer um estudo profundo, mas se intenciona alcançar a profundidade necessária para o desenvolvimento do presente estudo na medida em que se tem por fundamental para a determinação da incidência do princípio da *par conditio creditorum* também nas decisões assembleares para deliberação acerca do plano de recuperação.

249 ARAGÃO, Leandro Santos. Assembleia-Geral de Credores: e agora?: um diálogo sobre a comunhão de credores e o direito societário. In: Direito societário e a nova lei de falências e recuperação de empresas. Coord: Rodrigo R. Monteiro de Castro; Leandro Santos de Aragão. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 282.

250 Jairo Sadi chega a traçar um paralelo entre a Assembleia Geral de Credores e a Assembleia Geral Extraordinária das sociedades anônimas. (A assembleia geral das sociedades anônimas e a assembleia de credores. In: Direito societário e a nova lei de falências e recuperação de empresas. Coord. Rodrigo R. Monteiro de Castro; Leandro Santos de Aragão. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 26-28).

251 Modelos orientados para a prevalência da proteção do devedor (debtor-oriented model) ou do credor (creditor-oriented model), os quais se traduzem na importância que se atribui aos credores e ao Poder Judiciário na condução do processo de realocação dos poder de condução dos negócios e na reorganização das empresas em crise. Segundo estudo de Sefa Franken, esses modelos têm encaixe preferencial de acordo com a governança de capital existente nas empresas *ex ante* à situação de crise empresarial, de modo que o modelo *debtor-oriented* apresentaria maior grau de eficiência para regimes destinados às grandes corporações (FRANKEN, Sefa, Creditor- and Debtor-Oriented Corporate Bankruptcy Regimes Revisited. In: European Business Organization Law Review, v. 5, n. 4, p. 645-676, 2004. Disponível em<https://ssrn.com/abstract=652902>. Acesso em 20 jul. 2017).

2.1.1. Teorias institucionalistas da empresa

A despeito de que possa parecer uma evolução crítica das teorias contratualistas, a teoria institucionalista da empresa é conhecida há longa data. Sua presença já era perceptível nos idos de 1915, quando a ideia de um interesse social na preservação da empresa servia de fundamento para a exclusão de sócios.[252]

Ampliando-se a abordagem para o âmbito do Direito Civil, pode-se reconhecer o institucionalismo entremeado nas bases teóricas justificantes da própria pessoa jurídica. Estas entidades têm sua autonomia patrimonial reconhecida desde o direito romano, ainda que de forma bastante restrita porque dependente diretamente de um ato estatal. [253] No direito medieval, o desenvolvimento e a hipertrofia do conceito de pessoa jurídica foram atribuídos aos canonistas. Sob a denominação de *corpus mysticum*, o direito medieval admitia a existência de uma "realidade distinta e superior à soma de seus membros"[254].

Aliás, essa concepção abstrata de criação de um ente a partir da associação de indivíduos também marca a essência das teorias da criação do próprio Estado soberano, as quais são conhecidas por sua essência contratualista[255]. Importante notar que o contrato social que serve de base fundamental para a explicação teórica da formação dos Estados modernos não se afasta do reconhecimento desses entes abstratos como realidades distintas da mera soma de indivíduos e inconfundíveis com a vontade de seus governantes.

Essa percepção afasta, por sua vez, a ideia de que o reconhecimento da existência de um contrato como ato originário seria suficiente para explicar a natureza jurídica da entidade por ele constituída. Noutros termos, não é determinante a origem contratual para se afastar a ideia de institucionalização.

Impõe-se, assim, de início, determinar o conceito de instituição para, daí, se identificar os elementos essenciais da empresa apontados pela teoria institucionalista. Para tanto, não se pode perder de vista que instituição não é uma designação exclusiva

252 Luís Menezes Leitão, citando estudos de Mossa publicados em 1915, esclarece que, a partir de uma abordagem institucionalista, se considerou ser economicamente necessária a preservação da empresa, de modo que este era o fundamento para a exclusão de sócio que perturbasse a prossecução do objeto social. (Pressupostos da exclusão de sócios nas sociedades comerciais.2ª reimpressão. Lisboa: Associação Acadêmica da Faculdade de Direito de Lisboa, 2004, 16.

253 WALD, Arnoldo. Direito civil: introdução e parte geral. 11ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

254 WALD, Arnoldo. Direito civil: introdução e parte geral. 11ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 147.

255 Dos quais são expoentes largamente conhecidos Hobbes, Pufendorf, Locke e Rousseau.

do Direito, mas um termo comum às ciências sociais, dentre elas, a Sociologia[256] e a Economia, cujo desenvolvimento se alargou entre os últimos anos do século XIX e princípio do século XX.

Émilie Durkheim definia as instituições sociais como o conjunto de regras e procedimentos padronizados socialmente, destinados precipuamente a manter a organização do grupo social e satisfazer as necessidades de seus membros, do qual se fazia emergir uma "consciência coletiva"[257].

Essa ideia de padrões de comportamento que modulam as relações sociais é igualmente assinalada por Thorsten Veblen, ao inaugurar a matriz da Escola Institucionalista econômica e propor uma aproximação mais realista com o funcionamento das relações no mercado. Nesse contexto teórico, os hábitos adquirem relevância na medida em que representam fórmulas testadas e seguras de se alcançar determinados resultados, de modo que as novas instituições seriam forjadas, quase que numa evolução darwinista, lançando ao desuso hábitos que já não atendem aos fins almejados, e fazendo dos hábitos eficientes regras jurídicas, sociais ou morais que impõem escolhas econômicas.[258]

O Direito também buscou compreender as instituições para desvendar o tratamento normativo que lhe seria adequado. Nesse esforço, Maurice Hauriou buscou identificar o nascimento, a vida e a morte das pessoas morais, entre as quais se encaixam desde o Estado até as corporações, passando ainda pelas fundações. Ao ressaltar a importância do hábito, embora referido como a vontade subconsciente[259], na formação e manifestação do poder por meio de organizações sociais destinadas a realização de fins específicos, Maurice Hauriou aproxima a compreensão jurídica das instituições, dos percursos trilhados paralelamente por Émile Durkheim e Thorsten Veblen.

É verdade, porém, que sua Teoria da Instituição, publicada em 1925, distancia-se das ideias de Émile Durkheim, as quais teriam sido transportadas para o Direito por

256 Segundo Durkheim (1858-1917), a Sociologia tinha por objeto o estudo das instituições sociais, de modo que este foi um tema fundamental da escola francesa.

257 A respeito das bases do pensamento teórico de Durkheim e das suas interações com o direito, a formação dos contratos e as relações econômicas de longo prazo, ver RAUD-MATTEDI, Cécile. A construção social do mercado em Durkheim e Weber. In: Revista Brasileira de Ciências Sociais, v. 20, n. 57, p. 127-142, fev. 2005. Disponível em <http://www.scielo.br/pdf/rbcsoc/v20n57/a08v2057.pdf>. Acesso em 27 out. 2017.

258 Octavio Augusto C. Conceição esclarece que, para a teoria de Veblen (1857-1929), "o conceito de instituição é o resultado de uma situação presente, que molda o futuro, através de um processo seletivo e coercitivo, orientado pela forma como os homens vêem as coisas, o que altera ou fortalece seus pontos de vista" (A contribuição das abordagens institucionalistas para a constituição de uma teoria econômica das instituições. In: Ensaios FEE, v. 23, n. 1, p. 77-106, 2008, p. 82. Disponível em <https://revistas.fee.tche.br/index.php/ensaios/article/viewFile/2029/2410>. Acesso em 27 out. 2017).

259 HAURIOU, Maurice. A teoria da instituição e da fundação: ensaio de vitalismo social. Trad. José Ignácio Coelho Mendes Neto. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Ed., 2009, p. 12-13.

Leon Duguit e resultavam na quase aniquilação dos direitos subjetivos.[260] Isso porque a prevalência do meio social – do qual a lei era produto, segundo a teoria de Émile Durkheim – sobre as consciências individuais, equivalia à visão de Léon Duguit de que somente as regras jurídicas positivadas seriam aptas a criar efeitos jurídicos. Essa construção téorica, todavia, acabava por retirar toda a eficácia dos costumes e por suprimir a liberdade individual, esta sim criativa e criadora.[261]

Do cotejo entre as teorias institucionalistas das ciências sociais, econômicas e do Direito, portanto, vislumbra-se como características comuns atribuídas às instituições a existência de padrões de comportamento estruturados e estáveis e uma finalidade ou função própria. Aliás, a despeito das divergências em relação ao papel das regras jurídicas (se causa ou efeito das instituições), Maurice Hauriou conclui que a definição das instituições decorre mesmo de uma manifestação de poder, no campo objetivo (regras), com o intuito de assegurar a continuidade de sua organização[262] e, no campo subjetivo, desvenda o caráter "natural" da personificação na busca pela realização de uma finalidade ou função específica, cujo reconhecimento jurídico – atribuição de personalidade jurídica – é mero "retoque" na sua realidade existencial[263].

A partir dessa ideia de instituição e de sua espinha dorsal, desenvolveu-se, especialmente na Alemanha, as teorias institucionalistas das empresas. Inicialmente elaborada sob a perspectiva das sociedades anônimas[264], denominada de "institucionalismo publicista". Em sua fase inaugural, o institucionalismo, do qual era expoente Walther Rathenau, deixou como contribuição ao mundo a distinção entre os conceitos de interesses dos

260 Ressaltava Hauriou que o modelo de Léon Duguit consistia uma revanche desastrada ao subjetivismo (HAURIOU, Maurice. A teoria da instituição e da fundação: ensaio de vitalismo social. Trad. José Ignácio Coelho Mendes Neto. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Ed., 2009, p. 15). Sua percepção do sistema do direito objetivo era a de que "Ele [o sistema do direito objetivo] não se limita a fazer da regra de direito um elemento de continuidade para as instituições sociais, ele pretende fazer dela o elemento formador; ora, embora seja verdade que as regras de direito são, para as instituições, um elemento de conservação e de duração, não se poderia concluir daí que elas sejam o agente de sua criação. Aí está todo o problema: trata-se de saber onde se encontra, na sociedade, o poder criador; se são as regras de direito que criam as instituições ou, se não, são antes as instituições que engendram as regras de direito, graças ao poder de governo que elas contêm." (HAURIOU, Maurice. *op cit.*, p. 16).

261 No mesmo sentido, Ana Frazão lembra que Leon Duguit atribuía aos proprietários tamanha responsabilidade pela utilização de seus bens em favor do bem público, que se podia afirmar que o proprietário era equiparado a funcionário público, para o jurista. (FRAZÃO, Ana. Função social da empresa: repercussões sobre a responsabilidade civil de controladores e administradores de S/As. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, p. 96).

262 Essa continuidade característica das instituições pode ser compreendida como estabilidade, porém não se confunde com imutabilidade, porquanto estão em constante adaptação à evolução social. (GUSMÃO, Paulo Dourado de. Introdução ao Estudo do Direito, Rio de Janeiro: Forense, 1996, p. 35).

263 HAURIOU, Maurice. A teoria da instituição e da fundação: ensaio de vitalismo social. Trad. José Ignácio Coelho Mendes Neto. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Ed., 2009, p. 51-53).

264 Assim esclarece Calixto Salomão Filho: "Rathenau não utiliza o termo empresa no sentido técnico, identificando-a substancialmente com a grande sociedade anônima" (SALOMÃO FILHO, Calixto. O novo direito societário. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 32)

sócios e de interesse social, para identificar a empresa como uma "instituição não redutível ao interesse dos sócios"[265]. Daí a alcunha de "teoria da empresa em si". Além disso, nota-se a percepção da importância da empresa como centro de interesses dos acionistas, da sociedade e do Estado[266], de modo que seu caráter institucional decorre da função que assume, e não do negócio utilizado para sua constituição.[267]

Segundo noticia Calixto Salomão Filho, a crise do institucionalismo publicista, a partir da década de 1950, decorreu sobretudo da tendência de independência e irresponsabilidade da administração em relação aos acionistas[268], questões que, legalmente, vieram a ser enfrentadas pela lei alemã de sociedades anônimas de 1965.

Com efeito, o transcurso entre uma lei e outra, teve como pano de fundo todo o desenrolar da Segunda Guerra Mundial e a necessidade de reconstrução econômica da Alemanha pós-guerra, cujo panorama societário herdado era notoriamente cartelizado, conforme detalhado no capítulo antecedente. O enfraquecimento dessas sociedades que, apesar de privadas, mantinham estreita relação com o Estado nazista, permitiu aos sindicatos provocarem a implantação real daquela distinção, até então teórica, entre os interesses sociais e os interesses dos sócios. É nesse momento que se passa a exigir a participação dos trabalhadores nos conselhos de administração das sociedades anônimas.[269]

Tem-se, assim, o desenvolvimento de um institucionalismo integracionista[270], cujo foco foi ampliar a representação dos interesses envolvidos numa concepção de empresa mais abrangente, que escapava ao interesse dos sócios e fugia à compreensão sob o enfoque exclusivamente da propriedade.

Para seus críticos, contudo, a melhor tutela do interesse privado dos sócios

---

265 SALOMÃO FILHO, Calixto. O novo direito societário. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 33.

266 É o que assinala Nilson Lautenschleger J R, ao comentar e traduzir "Do sistema acionário: uma análise negocial" de Rathenau. (In: Revista de Direito Mercantil: Industrial, Econômico e Financeiro, n. 128, p. 199-203. São Paulo: Malheiros, out. dez. 2002.

267 CARVALHOSA, Modesto. Acordos de acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 153.

268 Embora não nominado por Calixto Salomão Filho, trata-se do já comentado problema de agência, que impunha aos sócios os riscos da atividade e do monitoramento dos administradores, os quais nem sempre agem de acordo com o interesse social ou dos sócios, mas movidos por interesses próprios e individuais, por vezes, contrários a própria empresa. Outrossim, tomando-se em consideração a tendência da Europa continental de coincidência do controlador e o sócio majoritário (FRAZÃO, Ana. *op. cit.*, 2011, p. 83), tinha-se ainda o problema real da proteção do minoritário, para a qual seguiu-se a legislação alemã de 1965, conforme noticia o próprio Calixto Salomão Filho (op. cit., 2011, p. 34).

269 Princípio da cogestão dos trabalhadores, conf. COMPARATO, Fábio Konder, SALOMÃO FILHO, Calixto. O Poder de Controle na Sociedade Anônima, 6ª ed. Forense, 10/2013.

270 Ou institucionalismo organizativo, conforme denominação também mencionada por Calixto Salomão Filho (op. cit., 2011, p. 34).

revelaria uma utilidade econômica geral, na medida em que o incremento das trocas pela conservação dos contratos tem efeitos que ultrapassam as partes contratantes. Esse efeito transcendente dos contratos não seria justificativa para fazer prevalecer o interesse social sobre o privado.[271]

Pondera-se, ainda, que esse escopo dirigista da teoria institucionalista reflete a crença de que a economia de mercado não pode ser deixada ao livre arbítrio das partes sem que se ponha em risco todo o sistema, aí incluída a possibilidade de expansão e mesmo a sobrevivência da atividade.[272]

2.1.2. Teorias contratualistas da empresa

Atualmente dominante na doutrina e legislação brasileira[273] [274], a teoria contratualista veio se afirmando a partir de 1960, tendo seu mais amplo desenvolvimento na doutrina e jurisprudência italianas[275] e anglo-americanas[276]. Sua essência é centrada na compreensão de interesse social absolutamente independente de elementos estranhos ao vínculo existente entre os sócios e a sociedade.

Largamente defendida por Artur Dalmartello, a teoria contratualista concebe

271 LEITÃO, Luís Menezes. Pressupostos da exclusão de sócios nas sociedades comerciais.2ª reimpressão. Lisboa: Associação Acadêmica da Faculdade de Direito de Lisboa, 2004, 19.

272 Galgano assinala, contudo, que essa visão se encontra atualmente em fase de superação: "La teoria istituzionalistica riflette, sotto quest'ultimo aspetto, una visione dirigistica dell'economia, ora in fase di superamento, denota il convincimento che l'economia di mercato non possa essere lasciata al libero e incontrollato gioco delle parti, senza che l'intero sistema, le sue possibilità di espansione o le sue stesse possibilità di sopravvivenza, ne subiscano pregiudizio." (GALGANO, Francesco. Trattato di diritto civile, v. 4. 3ª ed., Milano: 2014. [minha biblioteca online]).

273 Com efeito, este ponto corresponde também a uma tendência global como demonstraram os já mencionados estudos de La Porta *et al*. No Brasil, Calixto Salomão Filho afirma que o contratualismo tem vigência, ainda que parcial (O novo direito societário. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 29).

274 Aliás, estudos recentes, apoiados especialmente na doutrina francesa, mas também na italiana, apontam uma nova tendência de contratualização do direito societário, que aponta a crescente importância de contratos parassociais, ou pactos extraestatutários, para a estruturação das empresas e consecução de sua finalidade associativa. A respeito do tema: CRAVEIRO, Mariana Conti. Pactos parassociais patrimoniais: elementos para sua interpretação no direito societário brasileiro. 2012. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-18112016-113723/>. Acesso em 4 nov. 2017.
Esse fenômeno conduz não só o desenvolvimento da atividade empresarial, mas engloba toda uma engenharia contratual para a própria constituição da empresa, que, a despeito de formalmente ser constituída pelo registro do contrato social ou estatuto, já não pode ter suas relações internas e externas inteiramente compreendida a partir da interpretação isolada do documento.

275 SALOMÃO FILHO, Calixto. O novo direito societário. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 28; LEITÃO, Luís Menezes. Pressupostos da exclusão de sócios nas sociedades comerciais.2ª reimpressão. Lisboa: Associação Acadêmica da Faculdade de Direito de Lisboa, 2004, 25.

276 Sheila Christina Neder Cerezetti, notando a existência de vertentes múltiplas desta teoria afirma que no direito anglo-saxão prevalece a compreensão de que o interesse à maximização dos lucros a serem distribuídos materializa o interesse social da empresa (A recuperação judicial de sociedades por ações: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência, São Paulo: Malheiros Editores, 2012, p. 162).

a sociedade como contrato plurilateral[277], do qual se extrai um dever implícito de colaboração entre os sócios para concretizar o fim social que inspirou sua contratação. Compreende-se, assim, a existência de um sinalagma funcional, por meio do qual se impõe a todos os contratantes uma igualdade de tratamento[278], manifestada na relação entre o sacrifício da prestação e a vantagem final a ser auferida por todos.[279]

Nota-se que a teoria contratualista se sustenta, portanto, sobre a ideia de uma categoria contratual que se aparta dos contratos unilaterais e bilaterais, ao conciliar a existência de interesses contrapostos que se compõem para a realização de um fim comum. Essa subespécie[280] contratual se caracteriza pela possibilidade de participação de mais de duas partes (e não indivíduos) e pelo fato de que todas elas estarão vinculadas por obrigações e direitos exigíveis de todas as outras – enfatiza-se que esses vínculos não são econômicos, mas da própria estrutura jurídica do contrato. São, portanto, formas contratuais que viabilizam, organizam e regulamentam a cooperação para exploração e utilização coletiva de bens.[281]

Essa percepção proeminente de sociedade presa, adstrita, ao vínculo contratual que a origina serviu de justificativa para se desenhar o direito de exclusão de sócio por descumprimento de suas obrigações para com os demais e com a sociedade, sem que se impusesse sua extinção[282], bem como as demais hipóteses posteriores de dissolução parcial de sociedade. Além disso, a teoria contratualista também é utilizada para fundamentar a responsabilidade dos administradores, constituindo resposta ao problema agente-principal e sendo apontada como importante fórmula para redução do custo de agência e dos custos de transação em geral. Daí sua forte influência e

277 Visivelmente apoiando-se na teoria desenvolvida por Tullio Ascarelli de contratos plurilaterais, Dalmartello percebe a resolução parcial de contratos de sociedade como uma resolução por inadimplemento "temperada por força da ampliação do princípio conservativo da empresa" (*apud* LEITÃO, Luís Menezes. Pressupostos da exclusão de sócios nas sociedades comerciais.2ª reimpressão. Lisboa: Associação Acadêmica da Faculdade de Direito de Lisboa, 2004, 25).

278 Nota-se da concepção de contrato plurilateral, o qual se subdivide em organizativo e associativo, a ideia de uma equidade no tratamento a ser dispensado aos contratantes. Essa ideia será retomada mais adiante, uma vez que na formação da reunião de credores, essa mesma ideia se manifestará sob a forma particular de incidência do princípio da *par conditio creditorum*.

279 CARVALHOSA, Modesto. Acordos de acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 155.

280 O termo subespécie é do próprio Ascarelli ao expor sua proposta de categorização dos contratos plurilaterais. (ASCARELLI, Tullio. Problemas das sociedades anônimas e direito comparado. Campinas: Bookseller, 2001, p. 374).

281 ASCARELLI, Tullio. Problemas das sociedades anônimas e direito comparado. Campinas: Bookseller, 2001, p. 375.

282 ASCARELLI, Tullio. Problemas das sociedades anônimas e direito comparado. Campinas: Bookseller, 2001, p. 415; LEITÃO, Luís Menezes. Pressupostos da exclusão de sócios nas sociedades comerciais.2ª reimpressão. Lisboa: Associação Acadêmica da Faculdade de Direito de Lisboa, 2004, p. 25.

desenvolvimento no direito norte-americano, embora também lá não seja unânime. [283]

De início, convém notar que não se trata o contratualismo de uma teoria de todo homogênea. Ao lado dessa linha geral de exclusão dos interesses difusos na empresa para fins de identificação de seu interesse social, há divergências doutrinárias quanto ao que, enfim, dá sentido ao termo "interesse social"[284], o que por consequência impõe limites diferenciados à intervenção estatal (judicial) na empresa.

Nesse diapasão, Pier G. Jaeger sustentou com veemência que o interesse da sociedade deveria ser percebido com os olhos voltados para os interesses dos sócios atuais[285], de modo que estariam excluídos da análise os interesses dos sócios futuros e eventuais.[286] Posteriormente Pier G. Jaeger, revisitando sua teoria, acabou por lapidá-la, aproximando-a de uma visão mais parelha à doutrina anglo-americana majoritária, passando a compreender o interesse da empresa como sinônimo de maximização do valor de venda das ações, ou da maximização do lucro ou dos dividendos.[287]

A propósito dessa consideração, não se pode perder de vista que a empresa capitalista é, por essência, uma organização para o lucro, e isto compõe o cerne de toda sua estrutura e funcionamento.[288] Desse modo, qualquer outra atividade lateral desenvolvida pelas empresas não pode se dar em detrimento da realização dessa finalidade que é, inclusive, a causa inspiradora de sua constituição.

Critica-se essa vertente contratualista porque dela decorreriam efeitos perversos,

---

283 A propósito de demonstrar a existência de debate acerca do tema também no âmbito da doutrina norte-americana, Sheila Christina Neder Cerezetti (A recuperação judicial de sociedades por ações: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência, São Paulo: Malheiros Editores, 2012, p. 166) cita, a título de exemplo, o debate materializado nos artigos de Adolf Augustus Berle (For whom corporate managers are trustees: a note. In: Harvard law review, v. 45, p. 1365, 1931).e Edwin Merrick Dodd Jr. (For whom are corporate managers trustee? DODD, E. Merrick. For whom are corporate managers trustees?.In: Harvard law review, v. 45, n. 7, p. 1145-1163, 1932).

284 CEREZETTI, Sheila Christina Neder. A recuperação judicial de sociedades por ações: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência, São Paulo: Malheiros Editores, 2012, p. 159-166; SALOMÃO FILHO, Calixto. O novo direito societário. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 28-32; GALGANO, Francesco. Trattato di diritto civile, v. 4. 3ª ed., Milano: 2014. [minha biblioteca online]; COSSU, Monica. Società aperte e interesse sociale. Turim: G. Giappichelli Editore, 2006, p. 43-113).

285 Essa percepção é vista com preocupação por Calixto Salomão Filho, que afirma tratar-se posição mais determinista, que inviabiliza o acompanhamento do interesse dos sócios, os quais se alteram ao longo da vida da empresa, pela empresa constituída, engessando assim o desenvolvimento da empresa. (O novo direito societário. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 32).

286 Assim sintetiza Galgano (*op. cit.*, 2014) a teoria contratualista delineada por Jaeger (L'interesse sociale, Milano, 1963), Mengoni (Appunti per una revisione della teoria sul conflitto di interessi nelle deliberazionei in assemblea delle società per azioni. In: Rev. Soc., 1956) e Mignoli (L'interessi sociale. *In* Rev. Soc., 1958).

287 Escolha que é dada exclusivamente aos sócios presentes, por meio do controle majoritário, mesmo quando se trata de sociedade anônima, hipótese que será exercido por intermédio da Assembleia Geral. Nesse sentido: GALGANO, Francesco. Trattato di diritto civile, v. 4. 3ª ed., Milano: 2014. [minha biblioteca online].

288 COMPARATO, Fábio Konder. Estado, empresa e função social. In: Revista dos Tribunais, v. 732, p. 38-46, out. 1996, p. 44-45.

incentivando-se comportamentos especulativos[289], o que resultaria em instabilidade indesejável nas relações societárias. Outrossim, se afirma que essa correlação entre interesse social e lucro asseguraria justificativa para qualquer ato praticado pelos administradores e acionistas em deliberação. Contudo, essa crítica não parece consistente na medida em que também a realização de interesses externos aos vínculos societários assegura ampliação de discricionariedade para a atuação de administradores e acionistas majoritários, servindo de fundamento para sua atuação, ainda que a prejuízo dos acionistas e da própria empresa.

Alberto Asquini, por outra via, delineava as bases da teoria contratualista a partir da ideia de reconhecimento do interesse social de longo prazo, de modo que esse interesse não poderia se fechar e se engessar nos interesses dos sócios contratantes, devendo, portanto, ter em consideração os interesses de sócios futuros e eventuais.[290] Ressalta-se que essa definição não destoa daquela que vincula o interesse da sociedade com a maximização do lucro e dos dividendos, uma vez que o incremento da valorização da sociedade é interesse que certamente vem ao encontro dos interesses de sócios presentes e futuros.

Nesse cenário, a preocupação que exsurge naturalmente é a proteção a ser assegurada ao minoritário[291] – mormente em cenários de propriedade dispersa, em que o majoritário pode ser detentor de percentual ínfimo na sociedade como um todo.[292] Tendo-se em conta que os contratos plurilaterais são, majoritariamente, contratos abertos, que se prolongam no tempo mesmo com a saída e a entrada de novos e velhos contratantes[293], a divergência entre as correntes contratualistas passa a exercer papel fundamental.

Isso porque, ao se atribuir aos sócios a delimitação do interesse social, se entregaria nas mãos dos majoritários o poder de condução da sociedade de acordo com desígnios

289 *Apud* CEREZETTI, Sheila Christina Neder. A recuperação judicial de sociedades por ações: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência, São Paulo: Malheiros Editores, 2012, p. 161.

290 *Apud* GALGANO, Francesco, *op. cit.*, 2014.

291 *Apud* GALGANO, Francesco, *op. cit.*, 2014. Ver também: COSSU, Monica. Società aperte e interesse sociale. Turim: G. Giappichelli Editore, 2006, p.: a autora acrescenta ao lado da questão dos minoritários também a dos poupadores, investidores.

292 O fenômeno da dispersão e do descolamento entre propriedade e controle é bem desenvolvido por Berle e Means, embora a solução por eles apontada, que influenciou a elaboração do New Deal norte-americana encontre-se superada e rechaçada. Nesse sentido: GORGA, Érica. Berle e Means e a evolução da propriedade e do controle acionários no mercado de capitais brasileiro. In: Estudos avançados de direito empresarial: contratos, direito societário e bancário. Coord. Érica Gorga; Juliana Krueger Pela. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013, p. 115-118.

293 ASCARELLI, Tullio. Problemas das sociedades anônimas e direito comparado. Campinas: Bookseller, 2001, p. 413.

pessoais, que não espelham o interesse comum dos sócios. Assim, para a primeira corrente, esse problema é equacionado pela limitação do interesse social à maximização do lucro, dividendo ou valor de mercado da empresa, de sorte que decisões que se alinhem a esse objetivo estariam chanceladas, e em tese não afrontariam os interesses dos minoritários. Já para a segunda corrente, a solução do impasse resultaria da compreensão de que as deliberações deveriam sempre ter em conta o interesse de eventuais sócios.

2.1.3. O atual imbricamento prático entre a teoria institucionalista e a teoria contratualista

Quando se coteja o sistema jurídico brasileiro, tomando em conta o Código Civil atual e as leis societárias esparsas, com os dois eixos teóricos, institucionalista e contratualista, percebe-se a convivência de regras legais que ora parecem evidenciar a adoção no Brasil de uma teoria, ora de outra.[294] Por aqui, de fato, parece que a tradição legislativa pendeu para o contratualismo, uma vez que, a despeito de não conceituar empresa, o Código Comercial de 1850 remetia, em suas regras, à ideia de contrato[295], além de sempre se referir aos sócios no plural.[296] Contudo, especialmente com a edição da Lei nº 6.404/1976, a percepção institucionalista da empresa foi incorporada ao nosso direito positivo.[297]

A despeito das constantes críticas acerca do caráter tímido e pouco efetivo da previsão da função social da empresa e da tentativa de previsão dos deveres dos sócios controladores e administradores, a regra legal aberta não pode ser desconsiderada, servindo, pois, de contrapeso interpretativo para as disposições marcadamente contratualistas.[298]

---

294 CEREZETTI, Sheila Christina Neder. A recuperação judicial de sociedades por ações: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência, São Paulo: Malheiros Editores, 2012, p. 178; SALOMÃO FILHO, Calixto. O novo direito societário. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 38-39.

295 A Lei da Sociedades Anônimas tem sua relevância largamente reconhecida como ponto central de ancoragem da teoria institucionalista, contudo, as normas da CVM para fiscalização da conduta de sociedades anônimas, anteriores à Lei nº 6.404/1976 já deixava transparecer o reconhecimento de um interesse difuso nessas sociedades que mereciam proteção do Estado, qual seja, o interesse dos investidores. Nesse sentido: CARVALHOSA, Modesto. Comentários à Lei de sociedades anônimas: Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações da Lei n. 11.941, de 27 de maio de 2009. v. 1, 6ª ed., rev. e atual., 3ª tiragem. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 9-10.

296 SALOMÃO FILHO, Calixto. O novo direito societário. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 38. O autor cita ainda o entendimento de Waldírio Bulgarelli, que entendia não ser possível uma sociedade unipessoal de responsabilidade limitada, porquanto incompatível com o caráter contratual da sociedade empresária.

297 A propósito da atual Lei das SAs, Jorge Lobo sustentou que a teoria institucionalista teria suplantado a tradição brasileira contratualista (LOBO, Jorge. Proteção à Minoria Acionária. In: Revista de Direito Mercantil Industrial Econômico e Financeiro, nova série, v. 36, n. 105, p. 25-36, jan./mar. 1997).

298 Nesse sentido: SALOMÃO FILHO, Calixto. O novo direito societário. 4ª ed. São Paulo: Malheiros,

Com efeito, a convergência entre as duas correntes tem sido fenômeno marcante nas legislações, na produção acadêmica e na prática de diversos Estados, não destoando o caso brasileiro da tendência internacional.

Nesse sentido, importa notar que, em 2016, a Business Roundtable – associação norte americana de diretores executivos (*chief executive officers* - CEOs) – incluiu em suas regras para Governança Corporativa deveres que levam em conta a perseguição do valor das empresas em longo prazo, assegurando-lhe independência em relação aos sócios, bem como tomam em consideração a atuação da empresa na comunidade local, nacional e internacional em que atua, além de suas relações com os empregados e o Estado.[299] Embora em exercício de autorregulação, essa norma representa inegável aproximação com o ideário central da teoria institucionalista, sem, contudo, se afastar de sua tradição contratualista.

Aliás, sobre esse ponto, convém reconhecer que o contratualismo anglo-americano nunca foi tão avesso à noção institucionalista da "teoria da empresa em si". Na verdade, o sistema norte-americano, por exemplo, há muito reconhece um caráter bastante autônomo das empresas, entre as quais as *corporations* se desenvolveram como uma super-instituição[300], a qual encerrava nitidamente interesses privados, mas também era objeto da atenção estatal. Entre as intersecções entre o interesse público e a empresa, enquanto instituição privada independente, é significativa a forte atuação dos órgãos norte-americanos regulatórios[301], de defesa da concorrência e de agências reguladoras específicas, sem se desprezar ainda as fortes políticas de fomento à indústria e à exportação.

Movimento semelhante é apontado no Reino Unido, onde a reforma da regulamentação das *corporates*, na década de 1980, afastou a exclusividade do vínculo do administrador para com os sócios da empresa administrada, impondo-lhe também

---

2011, p. 39-40.

299 "Long-term interests should be the driving factor in board deliberations and may take account the interests of the company's constituencies, including stakeholders such as employees, customers, suppliers and the community in which the company does business — when doing so contributes in a direct and meaningful way to building long-term value creation". Disponível em <https://businessroundtable.org/sites/default/files/Principles-of-Corporate-Governance-2016.pdf>. Acesso em 15 out. 2017.

300 "che per taluni versi si allontanano dal modello privatistico di società in ragione di un profilo istituzionale marcatamente sviluppato. Proprio in ragione di questo profilo l'insieme delle corporations nordamericane, specie se di grandi dimensioni, è definito in se stesso come una sorta di super-istituzione all'interno della quale le singole entità hanno, a loro volta, natura e caratteri istituzionali, mentre le singole corporations sarebbero istituzioni di fatto, in vario modo intrise di collegamenti con interessi pubblici". (COSSU, Monica. Società aperte e interesse sociale. Turim: G. Giappichelli Editore, 2006, p. 24).

301 GALGANO, Francesco. Trattato di diritto civile, v. 4. 3ª ed., Milano: 2014. [minha biblioteca online]; COMPARATO, Fábio Konder, SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima, 6ª edição*. Forense, 10/2013. [Minha Biblioteca].

o dever de tomar em consideração os interesses externos daqueles com quem a empresa se relaciona (*stakeholders*).[302]

Esse caráter institucional da sociedade apartada de seus sócios, reforçado pela independência de sua diretoria, tal qual exemplificada com a recente normatização da Business Roundtable, é balanceado com a livre iniciativa pela valoração da finalidade lucrativa e da criação de valor a longo prazo impostas ao administrador da empresa. Assim, numa visão culturalmente pragmática, típica do sistema *common law*, atribui-se ao desrespeito de interesses difusos, decorrentes das relações externas das empresas (relações com *stakeholders* dependentes), consequências econômico-financeiras reflexas sobre seu valor agregado no mercado, seja depreciando-o ou impondo uma redução do lucro ou dos dividendos.[303]

Noutros termos, as duas pontas dos interesses societários – privados e coletivos – acabam unindo-se, sob a perspectiva pragmática, no ponto em que todas as circunstâncias internas e externas confluem para a criação e valorização da atividade empresarial de longo prazo.[304] Essa percepção da empresa como um ente de relevantes repercussões para a sociedade em que se insere, ao passo em que se equilibra com o interesse dos particulares na perseguição de lucro, é representada pelo salto teórico das teorias contratuais coaseanas modernas[305], especialmente a *nexus contractual theory*.

Nem mesmo na Itália, berço do contratualismo, os interesses da empresa podem ser inteiramente traduzidos como interesse de seus sócios. Francesco Galgano aponta a existência de uma certa contradição entre as regras legais, desde o *codice civile* de 1942, e a teoria contratualista. O jurista italiano afirma que, ao se admitir a legitimidade do Ministério Público para impugnar irregularidades graves, descortina-se a valoração do interesse geral sobre a empresa. Acrescenta que a dissonância foi ainda acentuada durante a reforma italiana de 1974, ao estabelecer regras de publicidade de atos empresariais e sua fiscalização, reforma nitidamente preocupada com a proteção dos possíveis investidores.

Ao se cotejar essa visão contratualista mais moderna, não se afigura nenhuma distinção ontológica relevante entre elas. Daí se compreende perfeitamente a afirmação do próprio Pier G. Jaeger, que, apesar de contratualista, assevera não decorrer nenhuma

302 GALGANO, Francesco. Trattato di diritto civile, v. 4. 3ª ed., Milano: 2014. [minha biblioteca online].

303 COSSU, Monica. Società aperte e interesse sociale. Turim: G. Giappichelli Editore, 2006, p. 25-26.

304 SERRA, Catarina. O novo direito das sociedades: para uma governação socialmente responsável. *in* Scientia Iuris, v. 14, p. 155-179, 2010.

305 COMPARATO, Fábio Konder, SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima, 6ª edição*. Forense, 10/2013. [Minha Biblioteca].

distinção prática da adoção de uma concepção contratualista ou institucionalista[306], bem como a posição de Henry Hansmann e Reinier Kraakman[307], para quem o direito societário caminha a passos largos para uma posição convergente quanto ao interesse social.

2.2. A regulamentação atual da assembleia geral de credores

A atual lei de insolvência comercial disciplinou de forma pormenorizada as competências, a forma e o quórum de instalação, os quóruns respectivos de aprovação, bem como os participantes, os votantes e aqueles que se sujeitarão às decisões tomadas na Assembleia Geral de Credores, bem como a organização dos credores reunidos em assembleia. O tratamento legal se encontra disciplinado entre as disposições comuns à recuperação judicial e à falência, deixando claro sua importância no sistema concursal como um todo.

Segundo o art. 35 da LRE[308], é atribuição da Assembleia Geral de Credores deliberar acerca de qualquer matéria que possa afetar o interesse dos credores, assim como sobre constituição do Comitê de Credores, com a eleição de seus membros, seja nos procedimentos de recuperação judicial, seja nos procedimentos falimentares.

Entre as matérias de interesse dos credores, têm especial destaque na lei as decisões acerca de modalidades alternativas de realização do ativo nos processos falimentares e a aprovação, rejeição ou modificação dos planos de recuperação objetados, além

306 *Apud* SALOMÃO FILHO, Calixto. O novo direito societário. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 29. No mesmo sentido: "[o] caráter institucionalista (ao menos nos princípios) da lei societária compatibiliza-se com a ideia contratual na medida em que o contrato constitutivo da sociedade tenha como objetivo a criação de uma organização" (COMPARATO, Fábio Konder, SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima, 6ª edição*. Forense, 10/2013. [Minha Biblioteca]). Notando a aproximação, embora ainda diferenciando as duas teorias: GALGANO, Francesco. Trattato di diritto civile, v. 4. 3ª ed., Milano: 2014. [minha biblioteca online]; COSSU, Monica. Società aperte e interesse sociale. Turim: G. Giappichelli Editore, 2006.

307 HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. The end of history for corporate law. Geo. LJ, v. 89, p. 439, 2000; Reflections on the end of history for corporate law. in The Convergence of Corporate Governance. Palgrave Macmillan UK, 2012.

308 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. Art. 35. A assembleia-geral de credores terá por atribuições deliberar sobre:
I – na recuperação judicial: a) aprovação, rejeição ou modificação do plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor; b) a constituição do Comitê de Credores, a escolha de seus membros e sua substituição; c) (VETADO); d) o pedido de desistência do devedor, nos termos do § 4º do art. 52 desta Lei; e) o nome do gestor judicial, quando do afastamento do devedor; f) qualquer outra matéria que possa afetar os interesses dos credores;
II – na falência: a) (VETADO); b) a constituição do Comitê de Credores, a escolha de seus membros e sua substituição; c) a adoção de outras modalidades de realização do ativo, na forma do art. 145 desta Lei; d) qualquer outra matéria que possa afetar os interesses dos credores.

da aprovação do pedido de desistência eventualmente formulado pelo devedor e da indicação do gestor judicial, nos processos judiciais de recuperação.

Esse rol de atribuições relevantes, por um lado, evidencia o destaque que se atribuiu à Assembleia Geral de Credores que, como demonstrado embora não se trate de novidade, retoma importância fulcral no desenvolvimento das soluções e no tratamento da situação de crise empresarial. Por outro, também força o reconhecimento da eventualidade de sua constituição.

Isso porque haverá hipóteses em que não se perquirirá sobre modalidades alternativas de realização do passivo, que não se constituirá um Comitê de Credores – o qual é facultativo, nos termos do art. 26 da LRE[309] –,que não haverá objeção ao plano de recuperação apresentado pelo devedor, tampouco serão afastados seus administradores. Não havendo nenhuma das situações que ensejam a necessidade de deliberação assemblear, o procedimento recuperacional ou falimentar se desenvolverá validamente alheio à sua instalação. Aliás, os artigos 56 e 58 da lei[310] reforçam esta conclusão, ao afirmar a possibilidade de concessão da recuperação quando plano não tiver sido objetado.

É ainda interessante enfatizar que, no regime falimentar revogado, a assembleia de credores era considerada órgão deliberativo permanente, apesar de manifestamente inoperante[311]. No sistema atual, a despeito de sua eventualidade, decorrente das atribuições legalmente previstas, ocupa papel fundamental não resumido em uma

309 Art. 26. O Comitê de Credores será constituído por deliberação de qualquer das classes de credores na assembléia-geral e terá a seguinte composição: I – 1 (um) representante indicado pela classe de credores trabalhistas, com 2 (dois) suplentes; II – 1 (um) representante indicado pela classe de credores com direitos reais de garantia ou privilégios especiais, com 2 (dois) suplentes; III – 1 (um) representante indicado pela classe de credores quirografários e com privilégios gerais, com 2 (dois) suplentes. IV - 1 (um) representante indicado pela classe de credores representantes de microempresas e empresas de pequeno porte, com 2 (dois) suplentes. (Incluído pela Lei Complementar nº 147, de 2014)

§ 1º A falta de indicação de representante por quaisquer das classes não prejudicará a constituição do Comitê, que poderá funcionar com número inferior ao previsto no **caput** deste artigo.

§ 2º O juiz determinará, mediante requerimento subscrito por credores que representem a maioria dos créditos de uma classe, independentemente da realização de assembléia: I – a nomeação do representante e dos suplentes da respectiva classe ainda não representada no Comitê; ou II – a substituição do representante ou dos suplentes da respectiva classe.

§ 3º Caberá aos próprios membros do Comitê indicar, entre eles, quem irá presidi-lo.

310 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 56. Havendo objeção de qualquer credor ao plano de recuperação judicial, o juiz convocará a assembléia-geral de credores para deliberar sobre o plano de recuperação. […] 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 assembléia-geral de credores na forma do art. 45 desta Lei.

311 GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. Administração da falência, realização do ativo e pagamento dos credores. In A nova lei de falências e de recuperação de empresas: Lei nº 11.101/05. Coord. Paulo Penalva dos Santos et al. Rio de Janeiro: Forense, 2006, p. 245.

mera extensão do direito de defesa[312].

O direito de defesa, indissociável do princípio do contraditório, tem por finalidade precípua a viabilização da construção de uma decisão heterônoma justa, ao proporcionar às partes a participação efetiva no processo, assegurando uma ampla produção probatória e oportunizando momentos adequados para se manifestarem acerca das questões relevantes para a formação do convencimento. Se de um lado, o princípio do contraditório importa em garantir as oportunidades de efetiva participação das partes; de outro, traduz-se em dever imposto ao juiz, especialmente no sentido de fazer observar as faculdades e os poderes garantidos[313].

Nessa ordem de ideias, ao se compreender a assembleia como uma extensão do direito de defesa, sua instalação seria obrigatória sob pena de afronta aos princípios do contraditório e da ampla defesa, constitucionalmente assegurados. Desse modo, fica evidente que a função da AGC não pode ser reduzida à materialização do direito de defesa, por mais valoroso que seja este fim.[314] Portanto, se a competência atribuída a Assembleia não é suficiente para definir sua natureza jurídica, certamente é o bastante para afastar a ideia de que se trate de mera forma de realização da defesa.

2.2.1. Convocação da Assembleia Geral de Credores

Uma vez assentada a eventualidade da convocação e instalação da AGC, deve-se identificar como poderá ser provocada sua instalação e quando ela será obrigatória no bojo de uma recuperação judicial, a fim de se acrescentar novos matizes para a revelação de sua natureza jurídica.

Nos termos do art. 36 da Lei nº 11.101/2005, a convocação da assembleia é sempre

312 Em sentido diametralmente oposto posiciona-se Geraldo Fonseca de Barros Neto (Aspectos processuais da recuperação judicial. Florianópolis: Conceito Editorial, 2014, p. 135-136). Manoel Justino Bezerra Filho também parece indicar no mesmo sentido, dissonante da conclusão deste trabalho, ao afirmar que a assembleia levará o juiz a uma melhor decisão para atendimento dos interesses das partes envolvidas, sem contudo substituir o poder jurisdicional exercido exclusivamente pelo Estado-juiz (Lei de recuperação de empresas e falência: lei 11.101/2005 comentada artigo por artigo. 7ª ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p. 116)

313 Acerca da dupla ordem de exigência – partes e juiz: DINAMARCO, Cândido Rangel. Instituições de direito processual civil, v. 2. 6ª ed. ver. e atual. São Paulo: Malheiros, 2009, p. 28; DIDIER JR., Fredie. Curso de direito processual civil: introdução ao direito processual civil, parte geral e processo de conhecimento, v. 1, 17ª ed. Salvador: Jus Podivm, 2015, p. 78-85; MARINONI, Luiz Guilherme. Novas linhas do processo civil. 4. ed., rev. e ampl. São Paulo : Malheiros, 2000. p. 255-258.

314 De fato, importa deixar claro que não se está afirmando que a concretização da ampla defesa e do contraditório seja de somenos importância na estrutura jurídica nacional, apenas se enfatiza que este não pode ser o objetivo almejado pela regulação da Assembleia Geral de Credores. Aliás, é justamente em razão do reconhecimento da importância fundamental que se empresta a esses princípios constitucionais que se deve reconhecer que a dispensabilidade de instalação não seria admissível na ordem jurídica nacional, se fosse este o fim a que se prestasse a Assembleia.

realizada pelo juiz competente, de ofício, nos casos em que imprescindível a deliberação acerca das matérias de sua competência (art. 35 da LRE), ou a requerimento do administrador judicial (art. 22, I, *g*), do Comitê de Credores (art. 27, I, *e*) ou de credores que representem 25% do total dos créditos de alguma das classes de credores (art. 36, § 2º).

Dentre as possibilidades em que se torna obrigatória a convocação da Assembleia Geral de Credores, aquela que suscita maior debate é a objeção a plano de recuperação.

No processo de falência, é perceptível o maior grau de convergência entre os interesses postos em juízo, que se focam em torno da realização do ativo ou da responsabilização dos administradores da sociedade falida. Nesse procedimento, o ponto de divergência se situa no âmbito da realização do passivo e das disputas entre os credores para a prioridade de recebimento de seu crédito, o que não é decidido pela assembleia, mas pelo próprio juiz durante a fase de habilitação e classificação dos créditos.[315]

Na recuperação judicial, todavia, a imposição de distribuição do prejuízo entre todas as classes de credores e a necessidade de se encontrar uma fórmula para essa distribuição, de modo a favorecer a manutenção da empresa, é tema que interessa individualmente a cada um dos credores e que certamente intensifica a divergência de interesses. A composição dessa divergência com a formação de uma solução comum, nas recuperações judiciais, acabou atribuída às Assembleias, impondo-se a sua deliberação no ponto mais central do procedimento recuperacional, qual seja, a aprovação do plano de recuperação objetado.

O plano não objetado pelos credores e em conformidade com as exigências da lei enseja a concessão, de plano, da recuperação judicial (art. 58 da LRE[316]), independente de instalação da AGC. Trata-se do sistema de aprovação tácita.

A despeito de uma interpretação restritiva da Lei parecer indicar pela impossibilidade de submissão do plano de recuperação não objetado à deliberação da AGC, é importante consignar que não se exclui do juiz o poder de convocar a AGC, mormente porque a redação legal acerca de sua competência não a limita a plano de recuperação objetados. Assim, o Tribunal de Justiça de São Paulo concluiu por chancelar a convocação, de ofício, pelo juiz da recuperação judicial em hipótese de plano que, apesar de não objetado, condicionava o pagamento dos valores previstos no plano à parcela do lucro

315 COELHO, Fábio Ulhoa. Comentários à nova lei de falências e de recuperação de empresas: Lei nº 11.101/2005. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 85-86.

316 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. 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 assembléia-geral de credores na forma do art. 45 desta Lei.

líquido. O relator, ressaltando que, no caso concreto a empresa vinha apresentando prejuízo crescente nos últimos meses de apuração do lucro líquido, considerou relevante a abertura de oportunidade para apreciação do plano diretamente pelos credores, assentando a necessidade de fundamentação sólida, a fim de afastar a regra geral da aprovação tácita. [317]

Por sua vez, a objeção por qualquer credor resultará na imposição de convocação e deliberação (art. 55 da LRE[318]) pelos credores ordenados em classes e reunidos em Assembleia.

A legitimidade para apresentação de objeções aos planos é, portanto, o primeiro ponto que merece atenção. A respeito do tema, a redação do dispositivo legal regulamentador indica que a objeção, diversamente da aprovação, é matéria aberta a qualquer credor da empresa recuperanda, ainda que o crédito não seja alcançado pelos seus efeitos ou que o crédito não sofra alterações pelo plano proposto.

Diante dessa amplitude, tem-se posto – de forma modesta na literatura – debate acerca do interesse jurídico dos credores não alcançados pelo plano de recuperação para inviabilizar a franca abertura a objeções.

Nesse cenário, coloca-se, na doutrina nacional, posições no sentido de que a restrição da legitimidade para a objeção é extraída de uma interpretação sistemática dos arts. 55 e 43, §3º, da LRE[319]. Para essa corrente, a exclusão dos credores não atingidos pelo

317 BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 0003232-69.2013.8.26.0000. Agravantes: Sideraço Indústria e Comércio de Produtos Siderúrgicos Ltda. e outro (em recuperação judicial). Agravado: o Juízo da Comarca de Jundiaí-SP. Relator: Desembargador Maia da Cunha. São Paulo, 26 de março de 2013. Diário de Justiça eletrônico de 1º de abril de 2013.
Ementa: "Recuperação Judicial. Plano apresentado que, embora não sofrendo impugnação, permite ao juiz que, fundamentadamente, convoque a AGC paraaprovação ou alteração. PRJ que prevê pagamento exclusivamente com parte do lucro líquido e que, em comparação com 2011, teve prejuízo quase dobrado em 2012, não obstante a suspensão das ações e pagamentos desde o deferimento do pedido de recuperação na metade de 2011. Conveniência e legalidade da convocação da AGC para análise específica dos credores. Recurso improvido.
Insurgem-se as agravantes contra a r. decisão que, nos autos do pedido de recuperação judicial, deixou de conceder a recuperação, convocando AGC para que os credores deliberem sobre o plano. Sustentam as recuperandas, em suma, que o plano de recuperação não sofreu qualquer objeção dos credores e deve ser homologado, já que não padece de nenhuma irregularidade, sendo despicienda a realização da assembleia. Alegam que o administrador judicial e o representante do Ministério Público foram favoráveis à concessão da recuperação diante da sensível queda dos prejuízos e que o juiz não pode deixar de conceder a recuperação judicial com fundamento na análise econômico-financeira." Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cposg/search.do?conversationId=&paginaConsulta =1&localPesquisa.cdLocal=-1&cbPesquisa=NUMPROC&tipoNuProcesso=UNIFICADO&numeroDigito AnoUnificado=0003232-69.2013&foroNumeroUnificado=0000&dePesquisaNuUnificado=0003232-69. 2013.8.26.0000&dePesquisa=&uuidCaptcha=#?cdDocumento=29>. Acesso em 10 jan. 2018.

318 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "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" [sem destaque no original].

319 TADDEI, Marcelo Gazzi. Aspectos relevantes da assembleia geral de credores no processo de recuperação judicial. In: Direito processual empresarial: estudos em homenagem a Manoel de Queiroz Pereira Calças. Co-

plano de recuperação da apuração dos quóruns de instalação e de deliberação seria causa suficiente para afastar o interesse jurídico desses mesmos credores, bem como dos credores extraconcursais para objetar os planos de recuperação apresentados.

Há ainda quem incite os Juízos de recuperação a atribuírem ao comando legal interpretação mais restrita, instigando-os a analisar o conteúdo das impugnações e perquirir acerca da relevância de sua manifestação antes de decidir sobre a convocação da assembleia.[320]

Esses entendimentos são isolados na jurisprudência nacional e minoritários na doutrina especializada.

Com efeito, ao se ter em mente a recuperação judicial como tutela do mercado e sua incessante busca de preservação das empresas viáveis, é de se assegurar uma ampla participação na construção dos planos. Ainda que nem todos os credores tenham direito a voto na deliberação ou sejam contabilizados no quórum de instalação da AGC, é possível se imaginar que o oferecimento de objeções lance aos demais credores aspectos importantes a serem tomados em consideração na análise de viabilidade do plano e do real potencial de superação do momento de crise.

A restrição da legitimidade pela via interpretativa proposta pela doutrina minoritária, assim, acaba por contrariar o próprio espírito de amplificação do reconhecimento dos múltiplos interesses envolvidos no restabelecimento da saúde empresarial, soando como ressonância do ultrapassado viés reducionista de proteção individualista do interesse dos credores e do devedor.

Mantendo-se fiel à lei, a jurisprudência tem afirmado a obrigatoriedade de o juiz convocar a assembleia sempre que for apresentada alguma objeção ao plano de recuperação. Nesse sentido, tem inclusive se afastado a possibilidade de qualquer pronunciamento judicial prematuro acerca da relevância e procedência das objeções apresentadas, assentando competir à própria assembleia deliberar sobre seu mérito.[321]

---

ord. BRUSCHI, Gilberto Gomes *et al*. São Paulo: Campus Elsevier, 2012, p. 452-489.

320 SIMÃO FILHO, Adalberto. Interesses transindividuais dos credores nas assembleias-gerais e sistemas de aprovação do plano de recuperação judicial. In: Direito recuperacional: aspectos teóricos e práticos. Coord. Newton de Lucca *et al*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 49.

321 Brasil. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento 2085723-60.2017.8.26.0000. Agravante: Comstar Veículos Ltda (em recuperação judicial). Agravados: Moto Honda da Amazonia Ltda e Caixa Econômica Federal. Relator Desembargador Fortes Barbosa. São Paulo, 22 de junho de 2017. No voto condutor, fundamenta-se o desprovimento do agravo, uma vez que a convocação da assembleia seria consequência inevitável da objeção ao plano, porquanto "[…] dispõe de soberania para apreciar as objeções nos termos do artigo 35, inciso I da Lei 11.101/2005. A decisão atacada fundou-se no 'caput' do artigo 56 da Lei 11.101, que contém comando legal limitativo da atuação do juiz". No mesmo sentido, Fábio Ulhoa Coelho assevera peremptoriamente a simplicidade do processamento da objeção, uma vez que não caberia a juiz apreciar seu conteúdo, competência atribuída a outro "órgão da recuperação judicial" (Comentários à nova lei de falências e de recu-

Por outro lado, tratando-se de credores os legitimados para a apresentação de objeções, aqueles eventuais credores ainda não admitidos em virtude de pendência de julgamento de sua habilitação, por exemplo, teriam o direito de objeção afastado. Essa interpretação literal do dispositivo, ainda que possa configurar uma porta larga para o abuso de direito do devedor – na medida em que bastaria a contestação do crédito daqueles que apresentassem objeção ao plano para impedir o seu processamento –,[322] é condizente com a sistemática do regime de recuperação.

Isso porque também na realização da AGC aqueles que ainda não constem do quadro geral de credores ou da relação de credores não serão admitidos.[323] Em sentido oposto, aqueles que constem do rol de credores, mas cujos créditos tenham sofrido impugnações, terão sua condição de credor observada até o julgamento da impugnação.[324] Noutros termos, a qualidade de credor é extraída sempre com os olhos voltados para a relação de credores, ainda que não seja ela uma fotografia precisa dos reais credores da empresa. Situações casuísticas em que se verifique a má-fé ou abuso de direito podem, e devem, ser objeto de apreciação judicial, contudo, não servem para revelar a interpretação e aplicação da regra legal.

Desse modo, apresentada objeção ao plano por algum credor, qualquer que seja seu conteúdo[325], bem como nas demais hipóteses legalmente previstas para convocação da assembleia, deverá o juiz fazer publicar, em diário oficial e em jornal de grande circulação nas localidades da sede e das filiais da recuperanda, edital do qual conste o local, data e hora de sua realização, em primeira e segunda convocação, além da ordem do dia e do local onde poderá ser acessado o plano de recuperação. A publicação do edital deverá ser realizada com antecedência mínima de 15 (quinze) dias em relação à

---

peração de empresas: Lei nº 11.101/2005. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 164). Ver também: BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Lei de recuperação de empresas e falência: lei nº 11.101/2005 comentada artigo por artigo. 7ª ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p.163.

322 Essa problemática é suscitada por Bezerra Filho, que defende dever o juiz da recuperação fazer um juízo de probabilidade (liminarmente) a fim de averiguar a chance de o crédito vir a ser admitido para processar a objeção apresentada (Lei de recuperação de empresas e falência: lei nº 11.101/2005 comentada artigo por artigo. 7ª ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p.163).

323 Acerca dos credores admitidos após a realização da AGC, o tema será melhor explorado, quando da abordagem dos efeitos da decisão assemblear.

324 Nesse sentido: RESTIFFE, Paulo Sérgio. Recuperação de empresas: de acordo com a lei 11.101, de 09-02-2005. São Paulo: Manole, 2008, p. 341-343.

325 Por óbvio, a expressão "qualquer que seja seu conteúdo" não afasta a relação de pertinência com o próprio conteúdo do plano. Desse modo, não se considera relevante a afirmação de que será dado ao juiz adentrar a uma análise do conteúdo da objeção por nela se veicular questões estranhas ao debate da aprovação do plano. Em sentido contrário, ou seja, entendendo que essa relação de pertinência permitiria um juízo acerca do conteúdo: SIMÃO FILHO, Adalberto. Interesses transindividuais dos credores nas assembleias-gerais e sistemas de aprovação do plano de recuperação judicial. In: Direito recuperacional : aspectos teóricos e práticos. Coord. Newton de Lucca et al. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

data da primeira reunião, e entre a primeira e a segunda convocação deve-se observar o interregno de, ao menos, 5 (cinco) dias.

Em suma, uma vez apresentada a objeção somente não se realizará a AGC na hipótese de o credor desistir da objeção, o que será admitido até a data da convocação, conforme entendimento adotado pelo Superior Tribunal de Justiça.[326] Uma vez convocada, caberá exclusivamente à Assembleia decidir o futuro da recuperanda.

Os custos para a convocação e realização da AGC correm, em regra, à conta da empresa ou sua massa falida.[327] Serão, contudo, suportados pelos credores quando deles partir a iniciativa de convocação, seja ela exercida por requerimento dos próprios credores ou por meio do Comitê de Credores.

Impôs ainda o legislador a observância de um interregno máximo entre o deferimento do processamento da recuperação judicial e a realização da assembleia, qual seja, 150 dias (art. 56, § 1º, da LRE[328]). Esse prazo, em tese, deveria ser suficiente para abarcar a publicação de edital da decisão de deferimento do processamento da recuperação judicial, bem como o prazo para habilitação de créditos (15 dias), para publicação da relação de credores elaborada pelo administrador (45 dias, contados do fim do prazo dos 15 dias para habilitação), para apresentação do plano (60 dias, contados da decisão de deferimento do processamento da recuperação) e oferecimento de objeções (30 dias, contados do edital de publicação da relação de credores). Desse modo, em tese, nos 180 dias do prazo legal de suspensão das execuções individuais (*stay period*), o plano de recuperação, caso objetado, já teria sido submetido à deliberação da Assembleia Geral de Credores, afastando a necessidade de suspensão indefinida daquelas execuções.

Contudo, raras têm sido as hipóteses em que a recuperação se processa dentro dos prazos legalmente previstos – seja em decorrência do assoberbamento do Poder

---

326 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso especial nº 1.014.153-RN. Recorrente: Engequipe Engenharia de Equipamentos Ltda. Recorrido: Banco Arbi S.A. Relator: Ministro João Otávio de Noronha. Brasília, 04 de agosto de 2011. DJe de 5 de setembro de 2011. Ementa: "RECURSO ESPECIAL. PEDIDO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL. IMPUGNAÇÃO DE CREDOR. DESISTÊNCIA ANTES DE CONVOCADA A ASSEMBLÉIA-GERAL DE CREDORES. POSSIBILIDADE. 1. O credor pode desistir da objeção ao plano de recuperação judicial se o pedido de desistência tiver sido apresentado antes de convocada a assembléia-geral de credores. 2. Recurso especial provido"
No mesmo sentido: BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Agravo regimental no agravo em recurso especial nº 63.506-GO. Agravante: HSBC Bank Brasil S.A. Banco Múltiplo. Agravada: Real Distribuição Ltda. Relator: Ministro Sidnei Beneti. Brasília, 24 de abril de 2012. DJe de 8 de maio de 2012.

327 A imputação dos custos acaba por configurar mais um argumento de reforço para aqueles que afirmam a necessidade de limitação da admissão de objeções. Todavia, o argumento econômico não se sobrepõe ao interesse jurídico extraído da própria sistemática legal da ampliação do diálogo para viabilização de uma solução para a insolvência temporária.

328 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 56. […] § 1º A data designada para a realização da assembléia-geral não excederá 150 (cento e cinqüenta) dias contados do deferimento do processamento da recuperação judicial".

Judiciário, seja em virtude da burocracia inerente ao serviço judiciário[329] –, o que tem levado à flexibilização da peremptoriedade dos prazos legalmente fixados.[330]

2.2.2. Funcionamento da Assembleia Geral de Credores: da instalação à deliberação

Regularmente convocada a Assembleia Geral de Credores, ela será instalada, em primeira convocação, se presentes, ao menos, 50% dos créditos de cada classe, tomados em consideração o universo dos credores legalmente submetidos aos efeitos da recuperação judicial ou falência[331], e, em segunda convocação, com qualquer número de credores.[332] Frisa-se que a apuração do quórum de instalação em primeira convocação tomará em consideração os valores dos créditos, independentemente do número de credores. Outrossim, é admitida a participação dos credores representados por procuradores, como já mencionado, ou ainda por sindicato, na hipótese de credor trabalhista que não compareça tampouco constitua procurador. [333]

---

329 COSTA, Daniel Carnio. O novo método da gestão democrática de processos de insolvência. In: Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência. Coord. Sheila C. Neder Cerezetti e Emanuelle Urbano Maffioletti. São Paulo: Almedina, 2015, p. 73.

330 São inúmeros os julgamentos do STJ que reafirmam sempre que o mero decurso dos prazos legais, em especial o avanço do procedimento de recuperação judicial sem aprovação do plano de recuperação por muito mais do que 180 dias não consiste fundamentação suficiente para encerrar o *stay period*. Nesse sentido, apenas a título de exemplo: Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.660.893/MG. Recorrente: TopFilme Indústria de Materiais Plásticos Ltda – EPP em recuperação judicial. Recorrido: Banco Bradesco S.A. Relatora: Ministra Nancy Andrighi. Brasília, 8 de agosto de 2017. DJe de 14 de agosto 2017. "O mero decurso do prazo de 180 dias previsto no art. 6º, § 4º, da LFRE não é bastante para, isoladamente, autorizar a retomada das demandas movidas contra o devedor, uma vez que a suspensão também encontra fundamento nos arts. 47 e 49 daquele diploma legal, cujo objetivo é garantir a preservação da empresa e a manutenção dos bens de capital essenciais à atividade na posse da recuperanda. Precedentes."

331 Deve-se ressalvar a exceção prevista no art. 45, § 3º, da LRE, que obsta o exercício do direito de voto àquele credor cujo crédito não seja alterado pelo plano de recuperação proposto, tanto quanto a seu valor como em suas condições originais de pagamento. Esses credores, embora não computados também para fins de quórum de deliberação, são considerados para fins de apuração do quórum de instalação (FRANÇA, Erasmo Valadão Azevedo e Novaes. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 215).

332 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. Art. 37. [...] "§ 2º A assembléia instalar-se-á, em 1ª (primeira) convocação, com a presença de credores titulares de mais da metade dos créditos de cada classe, computados pelo valor, e, em 2ª (segunda) convocação, com qualquer número".

333 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 37. [...] § 4º O credor poderá ser representado na assembléia-geral por mandatário ou representante legal, desde que entregue ao administrador judicial, até 24 (vinte e quatro) horas antes da data prevista no aviso de convocação, documento hábil que comprove seus poderes ou a indicação das folhas dos autos do processo em que se encontre o documento.
§ 5º Os sindicatos de trabalhadores poderão representar seus associados titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidente de trabalho que não comparecerem, pessoalmente ou por procurador, à assembléia.
§ 6º Para exercer a prerrogativa prevista no § 5º deste artigo, o sindicato deverá: I – apresentar ao administrador judicial, até 10 (dez) dias antes da assembléia, a relação dos associados que pretende representar, e o trabalhador que conste da relação de mais de um sindicato deverá esclarecer, até 24 (vinte e quatro) horas antes da assembléia, qual sindicato o representa, sob pena de não ser representado em assembléia por nenhum deles; e II – (Vetado)"

Quando ainda não homologado o quadro geral de credores, os quóruns de instalação e de deliberação deverão se orientar pela lista de credores do administrador judicial ou, subsidiariamente, pela relação de credores do devedor. Aqueles credores que ainda não constem nesses documentos ou cujo valor do crédito esteja *sub judice* não poderão participar do conclave ou participarão apenas com base no valor efetivamente constante do documento, salvo se, por decisão judicial, for deferida a reserva de valor.[334]

Há, entretanto, credores que são impedidos de votar e, portanto, excluídos dos quóruns de instalação e deliberação, mesmo que possuam legítimos interesses nas decisões a serem tomadas em assembleia e sejam, por isso mesmo, admitidos a dela participar. Tratam-se dos sócios do devedor; das sociedades coligadas, controladoras ou controladas; sociedades que tenham sócios ou acionistas detentores de mais de 10% do capital social da recuperanda, bem como de cônjuges e parentes, nos termos do art. 43 e seu parágrafo único da LRE[335]; além dos credores retardatários não detentores de créditos trabalhistas e acidentários, nos termos do art. 10 da LRE[336].

Quanto a estes últimos, o legislador distingue as consequências da intempestividade de acordo como o procedimento entre a AGC realizada. Nos procedimentos falimentares, é possível a participação e votação dos credores retardatários que, à data da realização da assembleia, já constem do quadro geral de credores retificado. Porém, nos procedimentos recuperacionais, o legislador estabeleceu, de forma expressa e inequívoca a vedação do exercício de voto, bem como sua inclusão no rol dos presentes para fins de apuração do quórum de instalação.

Trata-se de previsão com nítido intuito sancionador, cuja proporcionalidade tem

334 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 39. Terão direito a voto na assembléia-geral as pessoas arroladas no quadro-geral de credores ou, na sua falta, na relação de credores apresentada pelo administrador judicial na forma do art. 7º, § 2º, desta Lei, ou, ainda, na falta desta, na relação apresentada pelo próprio devedor nos termos dos arts. 51, incisos III e IV do **caput**, 99, inciso III do **caput**, ou 105, inciso II do **caput**, desta Lei, acrescidas, em qualquer caso, das que estejam habilitadas na data da realização da assembléia ou que tenham créditos admitidos ou alterados por decisão judicial, inclusive as que tenham obtido reserva de importâncias, observado o disposto nos §§ 1º e 2º do art. 10 desta Lei".

335 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 43. Os sócios do devedor, bem como as sociedades coligadas, controladoras, controladas ou as que tenham sócio ou acionista com participação superior a 10% (dez por cento) do capital social do devedor ou em que o devedor ou algum de seus sócios detenham participação superior a 10% (dez por cento) do capital social, poderão participar da assembléia-geral de credores, sem ter direito a voto e não serão considerados para fins de verificação do quorum de instalação e de deliberação".

336 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. " Art. 10. Não observado o prazo estipulado no art. 7º, § 1º, desta Lei, as habilitações de crédito serão recebidas como retardatárias. § 1º Na recuperação judicial, os titulares de créditos retardatários, excetuados os titulares de créditos derivados da relação de trabalho, não terão direito a voto nas deliberações da assembléia-geral de credores. § 2º Aplica-se o disposto no § 1º deste artigo ao processo de falência, salvo se, na data da realização da assembléia-geral, já houver sido homologado o quadro-geral de credores contendo o crédito retardatário".

sido debatida à luz do princípio da isonomia.[337] A defesa de se ultrapassar a regra legal sancionatória pela via interpretativa, contudo, não parece tecnicamente viável, uma vez que não há nenhuma antinomia, mas tão somente a previsão clara e expressa de tratamento distinto para situações jurídicas igualmente distintas, de modo que seu afastamento demandaria o reconhecimento de sua inconstitucionalidade.

Outrossim, a caracterização de quebra de isonomia tem ínsita o pressuposto de igualdade, ou ao menos equivalência, entre as situações fáticas e jurídicas contrastadas, às quais são atribuídas consequências jurídicas díspares. entre a falência e a recuperação judicial, todavia, não se verifica esse pressuposto de equivalência, na medida em que são institutos jurídicos endereçados a situações jurídicas distintas – crise superável *versus* crise incontornável – e que a atuação dos credores reunidos em assembleia se orienta por princípios e bases filosóficas igualmente distintas – recuperação da empresa *versus* maximização da recuperação do crédito.

Nota-se dessas disposições, o esforço da legislação nacional para assegurar estabilidade às decisões judiciais, sem se sacrificar a celeridade tão cara aos procedimentos de crise. Com isso, não se imputa à massa dos credores o ônus do trâmite processual, ainda que a AGC não venha a ser um retrato fiel dos credores da devedora. Complementando o sistema de regras desenhados nesse mesmo intuito legislativo, tem-se expressamente afastadas a possibilidade de suspensão da realização da AGC por decisão liminar e de invalidade de deliberação decorrente do descompasso entre a composição da assembleia e o real rol de credores.

Para apuração do quórum de instalação, os credores presentes, à exceção dos legalmente excluídos, serão registrados em lista de presença a ser subscrita por aqueles que desejem participar das deliberações, da qual constará também o crédito correspondente. Esta lista será encerrada no momento em que, finalmente, instalada a AGC (art. 37, § 3º, da Lei nº 11.101/2005[338]). A instalação da assembleia é também o marco de encerramento do acesso ao local de sua realização; do contrário, se teria de apurar o quórum de deliberação a cada novo conclave.[339]

---

337 Sérgio Campinho defende expressamente a necessidade de uma interpretação lógico-sistemática para corrigir o desequilíbrio e proporcionar aos credores retardatários o mesmo tratamento legal, seja na falência, seja na recuperação judicial. (CAMPINHO, Sérgio. Falência e recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial. 5ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2010, p. 85-86). Nesse mesmo sentido: SIMÃO FILHO, Adalberto. Interesses transindividuais dos credores nas assembleias-gerais e sistemas de aprovação do plano de recuperação judicial. In: Direito recuperacional: aspectos teóricos e práticos. Coord. Newton de Lucca *et al*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 43.

338 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 37. […] § 3º Para participar da assembléia, cada credor deverá assinar a lista de presença, que será encerrada no momento da instalação".

339 Nesse sentido: FRANÇA, Erasmo Valadão Azevedo e Novaes. Comentários à Lei de Recuperação de

A presidência da AGC é atribuída, em regra, ao administrador judicial[340], diferentemente do que ocorria sob a vigência do DL nº 7.661/1945, em que a presidência era atribuída ao juiz da causa. O Estado foi peremptoriamente afastado da realização dessas assembleias até mesmo no caso em que a pauta contenha questão que enseje conflito de interesses entre o administrador e os credores; nem mesmo nesses casos o juiz tomará assento na reunião, atribuindo-se o encargo de presidi-la ao credor detentor de maior fração da dívida da empresa recuperanda presente na reunião.

Uma vez instalada a assembleia, o presidente conduzirá seus trabalhos, que se iniciam com a leitura da ordem do dia, passando ao debate e à deliberação de cada um dos itens da pauta. Nessa condução, entende-se que pode o presidente limitar o tempo dos participantes na discussão da matéria, como forma de viabilizar o debate amplo, com a participação de todos que o desejem, inclusive dos credores não votantes.

A extensão da participação nos debates aos credores não votantes – inclusive aos que não serão diretamente alcançados pelas deliberações – revela o compromisso do legislador com os múltiplos interesses que cercam o futuro da empresa, de forma que caberá ao administrador judicial na função de presidente da assembleia assegurar o desenvolvimento do mais amplo contraditório. Desse debate espera-se extrair o máximo de considerações e informações para a formação de uma deliberação mais consentânea com a real situação da empresa devedora, a fim de viabilizar um julgamento de mercado adequado à concretização dos objetivos do regime recuperacional e falimentar nacional.[341]

Por outro lado, para além da verificação do preenchimento das condições formais para participação e exercício de direito de voto por cada um dos presentes, não se atribuiu ao presidente da AGC poder decisório quanto ao conteúdo das manifestações

---

Empresas e Falência: Lei 11.101/2005. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 205.

340 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 37. A assembléia será presidida pelo administrador judicial, que designará 1 (um) secretário dentre os credores presentes. § 1º Nas deliberações sobre o afastamento do administrador judicial ou em outras em que haja incompatibilidade deste, a assembléia será presidida pelo credor presente que seja titular do maior crédito". A propósito, deve-se ainda rememorar que o afastamento do administrador judicial acabou ficando sujeito à reserva de jurisdição, em decorrência do veto à alínea *c* do inciso I do art. 35 da LRE, além da interpretação sistemática dos arts. 52 e 23 do mesmo diploma legal, conforme mensagem de veto. Disponível em <http://www.planalto. gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/Msg/Vep/VEP-0059-05.htm#art35ic>. Acesso em 12 jan. 2018.

341 FRANÇA, Erasmo Valadão Azevedo e Novaes. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 202-203; CEREZETTI, Sheila Christina Neder. A recuperação judicial de sociedades por ações: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência, São Paulo: Malheiros Editores, 2012, p.

ou dos votos proferidos.[342] Desse modo, questionamentos quanto a eventual abuso de direito deverão ser objeto de posterior impugnação e decisão judicial.

Postas a debate as questões da ordem do dia, o quórum de deliberação é, em regra, majoritário qualitativo, ou seja, cada voto terá peso correspondente ao valor do crédito titularizado pelo votante, apurando-se a maioria em relação ao total de créditos cujos credores se encontrem presentes na assembleia.[343] Escapam, entretanto, a esta regra geral de quórum as deliberações sobre os planos de recuperação judicial, a constituição de Comitês de Credores e a apreciação de formas alternativas para realização dos ativos, situações para as quais se estabelece formas distintas entre si para apuração de votos.

No caso da deliberação de formas alternativas para a realização do ativo na falência, exigiu o legislador que a proposta fosse aprovada por quórum qualificado, que alcançasse, ao menos, dois terços do total dos créditos presentes a AGC.[344] Para a aprovação de plano de recuperação e para a eleição dos membros que venham a compor o Comitê de Credores, a deliberação será realizada por votação em classes separadas, nos termos, respectivamente, dos artigos 45[345] e 44[346] da Lei nº 11.101/2005.

Nas deliberações acerca da formação do Comitê de Credores, as classes são formadas de modo diverso daquele estabelecido para as deliberações acerca do plano de recuperação. Assim, para fins de eleição dos membros do referido Comitê, fica a cargo de cada uma das classes previstas no art. 26 da LRE[347] eleger o seu representante

342 FRANÇA, Erasmo Valadão Azevedo e Novaes. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 205.

343 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 42. Considerar-se-á aprovada a proposta que obtiver votos favoráveis de credores que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembléia-geral, exceto nas deliberações sobre o plano de recuperação judicial nos termos da alínea *a* do inciso I do **caput** do art. 35 desta Lei, a composição do Comitê de Credores ou forma alternativa de realização do ativo nos termos do art. 145 desta Lei".

344 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 46. A aprovação de forma alternativa de realização do ativo na falência, prevista no art. 145 desta Lei, dependerá do voto favorável de credores que representem 2/3 (dois terços) dos créditos presentes à assembleia".

345 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "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".

346 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 44. Na escolha dos representantes de cada classe no Comitê de Credores, somente os respectivos membros poderão votar".

347 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 26. O Comitê de Credores será constituído por deliberação de qualquer das classes de credores na assembléia-geral e terá a seguinte composição:
I – 1 (um) representante indicado pela classe de credores trabalhistas, com 2 (dois) suplentes;
II – 1 (um) representante indicado pela classe de credores com direitos reais de garantia ou privilégios especiais, com 2 (dois) suplentes;
III – 1 (um) representante indicado pela classe de credores quirografários e com privilégios gerais, com 2 (dois) suplentes.
IV - 1 (um) representante indicado pela classe de credores representantes de microempresas e empresas de pequeno porte, com 2 (dois) suplentes. (Incluído pela Lei Complementar nº 147, de 2014)"

e respectivos suplentes.

Do confronto desse dispositivo com as classes previstas no art. 41 do mesmo diploma legal[348], verifica-se a existência de uma substancial discrepância no que tange à classificação dos credores com privilégios especiais. Estes credores para fins de eleição de membro do Comitê, compõem classe juntamente com os credores com garantias reais; todavia, para fins de aprovação do plano de recuperação, esses mesmos credores são alocados ao lado dos credores com privilégios gerais, dos quirografários e dos subordinados.

Apesar de substancial, essa disparidade não suscita grandes preocupações, uma vez que o papel do Comitê de Credores é bastante mais restrito, competindo-lhe, especialmente, o acompanhamento e a fiscalização do cumprimento do plano. Desse modo, os interesses dos credores deslocados de classe não parecem ser menos ou mais representados em virtude da eleição de membros em classe diversa daquela em que delibera sobre a aprovação do plano em si.

Em se tratando, por fim, de deliberações sobre o plano de recuperação, importa notar que, além da deliberação em classes apartadas e da exigência de aprovação em todas as classes existentes na AGC, o quórum para aprovação se sujeita a regra própria, não se mostrando suficiente a anuência da maioria dos votos qualitativos. Aliás, nos termos do art. 45, §2º, da LRE[349], a *(i)* classe dos credores trabalhistas e acidentários, bem como a *(ii)* classe dos credores microempreendedores e empresas de pequeno porte tem o voto de seus respectivos credores tomado exclusivamente por cabeça, tornando-se irrelevante os valores de seus respectivos créditos para a formação da maioria. Por sua vez, nos termos do art. 45, § 1º, da LRE[350], as *(iii)* classes de credores com garantias reais, bem como *(iv)* a classe dos credores quirografários, com privilégios gerais ou especiais e credores subordinados tem o voto de seus membros tomados por um critério duplo: a maioria somente se formará com a anuência de

348 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 41. A assembléia-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)

349 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 45. […] § 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)".

350 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 45. […] § 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 assembléia e, cumulativamente, pela maioria simples dos credores presentes".

credores que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes em cada classe durante a AGC, desde que esses credores correspondam também, em número, à maioria simples da respectiva classe.

Embora a lei não esclareça a contabilidade dos votos dos credores presentes que voluntariamente se abstenham de exercer o direito de voto, uma interpretação sistemática aponta para a não contabilização desses credores e seus créditos para aferição do quórum total presente e do cálculo da maioria simples por cabeça e por crédito. Isso porque entendimento em sentido contrário, ou seja, a sua contabilização para aferição da proporção necessária à aprovação, resultaria na exigência de mais votos a favor do plano, o que, por via oblíqua, equipararia a ausência de manifestação à manifestação contrária ao plano, efeito este que tampouco foi atribuído pelo legislador para os abstinentes.[351]

Essa foi também a conclusão a que chegou o Tribunal de Justiça de São Paulo ao apreciar agravo de instrumento interposto por credor que impugnava a homologação da aprovação do plano de recuperação judicial.[352]

O credor agravante sustentava que a deliberação assemblear não teria atingido quórum mínimo para sua aprovação, uma vez que a assembleia teria sido instalada com o quórum de 6 (seis) credores quirografários, titulares de créditos que totalizavam R$ 2.649.385,56 (dois milhões, seiscentos e quarenta e nove mil, trezentos e oitenta e cinco reais e cinquenta e seis centavos), de modo que a aprovação dependeria da anuência de, pelo menos, 4 (quatro) credores, que representassem valor superior a R$ 1.324.692,78 (um milhão, trezentos e vinte e quatro mil, seiscentos e noventa e dois reais e setenta e oito centavos). Todavia, na Assembleia Geral apenas 3 (três) dos credores presentes, titulares de R$ 1.082.142,48 (um milhão, oitenta e dois mil, cento e quarenta e dois reais, e quarenta e oito centavos), teriam sido favoráveis ao plano; ao passo que outros 2 (dois) credores, titulares de R$ 725.441,32 (setecentos e vinte e cinco mil, quatrocentos e quarenta e um reais e trinta e dois centavos), teriam sido expressamente contrários ao plano; e o último credor presente, titular de um crédito de R$ 1.069.639,79 (um milhão, sessenta e nove mil, seiscentos e trinta e nove reais e setenta e nove centavos), teria se abstido de votar.

---

351 SILVA, José Anchieta da. O plano de recuperação judicial para além dele: o plano além do plano. In: Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência. Coord. Sheila C. Neder Cerezetti e Emanuelle Urbano Maffioletti. São Paulo: Almedina, 2015, p. 384.

352 BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de instrumento nº 0372448-49.2010.8.26.0000. Agravante: Banco Santander Brasil S/A. Agravados: Polimarcas Agência de Venda e Distribuidora Ltda. (em recuperação judicial) e Deloitte Touche Tohmatsu (Administrador Judicial). Relator Desembargador Pereira Calças. São Paulo, 1º de fevereiro de 2011. Diário de Justiça eletrônico de 7 de fevereiro de 2011.

Esse argumento foi expressamente rechaçado pelo tribunal, ao fundamento de que, na hipótese de omissão do legislador, a lacuna deveria ser colmatada pela aplicação analógica do art. 129 da Lei nº 6.404/1976[353], que determina o não cômputo dos votos em branco proferidos na assembleia geral das sociedades anônimas.

Assim, deve-se concluir que a apuração da deliberação da AGC deve tomar em consideração a maioria simples dos credores presentes e votantes, tanto no critério número relativo de credores, como no critério relativo de crédito (voto qualitativo para as classes que exige o duplo critério de apuração).

Após a conclusão das deliberações constantes da ordem do dia, a Assembleia Geral será encerrada com a lavratura de sua ata pelo secretário, um dos credores escolhido pelo presidente. A ata é condição de eficácia das decisões assembleares e deverá ser assinada pelo presidente, pela devedora e por dois credores de cada classe votante e entregue ao juízo da falência ou recuperação judicial.[354] Para sua plena eficácia não é necessária a sua publicação.[355]

2.2.3. Efeitos da decisão assemblear

Como decorrência lógica dos quóruns de instalação e de deliberação, sob o aspecto subjetivo, as decisões tomadas pelos credores em assembleia geral estendem seus efeitos sobre a totalidade dos créditos envolvidos no procedimento falimentar ou recuperacional, aí incluídos os que não têm direito a voto, os que se ausentaram da reunião e aqueles que se abstiveram de votar. Embora exista uma corrente teórica que defenda o direito de os credores e devedores optarem, contratualmente, por um sistema jurídico de insolvência não estatal,[356] propugnando a aplicação de um direito de *opt out*[357], o direito brasileiro não incorporou a submissão voluntária dos credores,[358] tampouco a possibilidade de se estabelecer por disposição estatutária ou

353 BRASIL. Lei nº 6.404/1976. "Art. 129. As deliberações da assembléia-geral, ressalvadas as exceções previstas em lei, serão tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco".

354 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 37. […] § 7º Do ocorrido na assembléia, lavrar-se-á ata que conterá o nome dos presentes e as assinaturas do presidente, do devedor e de 2 (dois) membros de cada uma das classes votantes, e que será entregue ao juiz, juntamente com a lista de presença, no prazo de 48 (quarenta e oito) horas.

355 FRANÇA, Erasmo Valadão Azevedo e Novaes. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 207.

356 SCHWARTZ, Alan. A contract theory approach to business bankruptcy. In: The Yale Law Journal, v. 107, n. 6, 1998, p. 1807–1851. Disponível em: <www.jstor.org/stable/797338>. Acesso em 6 dez. 2017.

357 Expressão inglesa literalmente traduzido para "optar por sair" tem sido incorporada ao jargão jurídico especialmente no campo empresarial e consumerista, microssistemas em que é notória uma aproximação com o direito norte-americano e anglo-saxão.

358 O que não é equivalente a se afirmar a impossibilidade de utilização da arbitragem como via para a realização da recuperação judicial de empresas, como tem sido enfrentada, de forma inédita no Brasil, a crise da Oi

por contrato social o afastamento de uma empresa do sistema brasileiro de insolvência empresarial.[359]

Assim, ao impor o sistema de deliberação assemblear e reservar à assembleia a exclusividade para decidir certas matérias, não se pode conceber a exclusão de uma parcela de credores do alcance daquela decisão, tampouco uma proteção da minoria pela via do exercício de direito de retirada ou recesso, consubstanciando esse num improvável paralelo com as sociedades empresárias, onde vige a liberdade de iniciativa dos sócios. Noutros termos, o risco da recuperação será forçosamente compartilhado por todos os credores em virtude do próprio sistema legal de insolvência empresarial, o que reforça se tratar de um sistema arquitetado em proteção ao mercado e não a empresas e credores individualmente considerado.[360]

Apenas escapam à força vinculante da AGC os credores não alcançados pelos efeitos da falência e da recuperação judicial, ou seja, os credores extraconcursais e os detentores de direitos reais previstos no art. 49, § 3º e § 4º,[361] c/c art. 86, II,[362] da LRE.

Os credores extraconcursais são aqueles que têm seu direito de crédito derivado de negócios realizados ao longo da recuperação judicial, bem como aqueles que atuam no interesse da devedora para o desenvolvimento dos processos de recuperação e falência.[363]

S.A., situação porém que não se insere no escopo do presente trabalho.

359 SCHWARCZ, Steven L. Rethinking Freedom of Contract: A Bankruptcy Paradigm. Tex. L. Rev., v. 77, n. 3, p. 515-604, 1999; RASMUSSEN, Robert K. Debtor's Choice: A Menu Approach to Corporate Bankruptcy. Tex. L. Rev., v. 71, p. 51, 1992.

360 Em sentido contrário, Alberto Camiña Moreira lembra que o Comitê de Credores não era a denominação aprovada no texto do projeto de lei da Câmara dos Deputados, versão em que era tratado de Comitê de Recuperação, para sustentar que a mudança sintomática da denominação traduz uma teleologia de recuperação do crédito em sobreposição à declarada recuperação da empresa (Poderes da assembleia de credores, do juiz e atividade do ministério público. In: Direito falimentar e a nova lei de falências e recuperação de empresas. Coord. Luiz Fernando Valente de Paiva. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 255).

361 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art 49. […] § 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 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. [sem destaques no original]
§ 4º Não se sujeitará aos efeitos da recuperação judicial a importância a que se refere o inciso II do art. 86 desta Lei"

362 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 86. Proceder-se-á à restituição em dinheiro: […] II – da importância entregue ao devedor, em moeda corrente nacional, decorrente de **adiantamento a contrato de câmbio para exportação**, na forma do art. 75, §§ 3º e 4º, da Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965, desde que o prazo total da operação, inclusive eventuais prorrogações, não exceda o previsto nas normas específicas da autoridade competente" [sem destaques no original].

363 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "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

Por serem esses negócios de vital importância para o real soerguimento da empresa, o legislador estabeleceu seu posicionamento prioritário como forma de premiação. Todavia, a expressão "durante a recuperação judicial", extraída do art. 67 da Lei nº 11.101/2005[364], não é unívoca e precisou ser interpretada, a fim de se identificar o marco temporal a partir do qual estaria a empresa em recuperação judicial.

Sob a perspectiva de que a extraconcursalidade tem função de premiação, merece o benefício aquele que fornece bens e serviços, ou seja, participa ativamente da continuidade da empresa, após conhecer sua condição crítica que incrementa o risco da contratação. Esse conhecimento da condição da empresa é presumido e objetivado, a partir do ato que defere o processamento do pedido de recuperação judicial.

A decisão judicial acerca do processamento da recuperação judicial é o primeiro ato de conteúdo decisório do procedimento legal. Ao deferir o pedido da empresa devedora, o juiz da causa nomeará o administrador judicial, determinará a comunicação aos órgão públicos relevantes para os fins da lei, além de determinar a suspensão das execuções individuais e de expedição de edital para publicação do pedido e dos credores a ele relacionados.[365]

---

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".

364 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "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" [sem destaques no original].

365 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "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;
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 7ºdo 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.

Ao tornar pública e potencializar o conhecimento da crise econômico-financeira vivida pela empresa, reduz-se a assimetria de informação em favor dos potenciais contratantes com aquela empresa. Noutros termos, revela ao mercado uma condição cujo conhecimento era mais restrito e dificilmente alcançável em toda sua extensão por quem não compõe sua estrutura interna. Por outro lado, o conhecimento da situação delicada por que passa a empresa é capturado pelo mercado como incremento de risco de inadimplência e, por consequência, aumento do custo de desenvolvimento da atividade pela devedora.

Tem-se, portanto, um cenário de restrição à manutenção da empresa, decorrente de uma redução de possíveis fornecedores e clientes, em razão do grau de aversão ao risco, que resulta em perda de capacidade competitiva. Esse é o efeito negativo que o estabelecimento do incentivo premial busca suavizar, senão neutralizar, lançando à frente de todos os credores aqueles que de forma efetiva viabilizam o processo de recuperação judicial.[366]

Outrossim, por inexistirem à data da propositura da ação de recuperação judicial, esses créditos não são passíveis de serem considerados no momento da apreciação das deliberações judiciais a ela relativas, o que reforça, embora não justifique por si só, o reconhecimento de sua imunidade ao concurso universal.[367]

Por outro lado, os credores detentores de posição de proprietário, bem como aqueles decorrentes de adiantamento a contrato de câmbio para exportação são excluídos dos efeitos da recuperação judicial porque a atribuição de um direito de propriedade de bens, cuja posse direta é exercida pela empresa devedora, proporciona a retomada desses bens, resolvendo por contrapartida o débito da devedora em relação ao valor do bem.[368] Ou seja, reduz-se o passivo que concorre nos procedimentos de insolvência, sem,

---

§ 2º Deferido o processamento da recuperação judicial, os credores poderão, a qualquer tempo, requerer a convocação de assembléia-geral para a constituição do Comitê de Credores ou substituição de seus membros, observado o disposto no § 2º do art. 36 desta Lei.

§ 3º No caso do inciso III do *caput* deste artigo, caberá ao devedor comunicar a suspensão aos juízos competentes.

§ 4º O devedor não poderá desistir do pedido de recuperação judicial após o deferimento de seu processamento, salvo se obtiver aprovação da desistência na assembléia-geral de credores.

366 Humberto Lucena Pereira da Fonseca ressalta ainda que os fornecedores e oferecedores de crédito são peças-chave para a superação da crise econômico-financeira e são também os "mais propensos a abandonar o devedor" (In: Comentários à Nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas. Coord. Osmar Brina Corrêa-Lima, Sérgio Mourão Corrêa-Lima. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 453-454).

367 Rizwaan Jameel Mokal delimita a diferenciação entre exceção ao concurso de credores e imunidade, esta não apenas impõe uma ordem de pagamento, mas coloca o crédito a salvo de qualquer incidência do concurso de credores. (Priority as pathology: the pari passu myth. In: The Cambridge Law Journal, v. 60, n. 3, p. 581-621, nov. 2001).

368 A despeito das duras críticas à exceção legal dos proprietários fiduciários e credores que, inclusive levou juristas a apelidarem a Lei nº 11.101/2005 de lei de recuperação do crédito bancário. Nesse sentido: BEZERRA

contudo, alterar o ativo a ser partilhado entre os credores, uma vez que juridicamente o bem não estaria integrado ao patrimônio da devedora no momento da abertura da falência ou do requerimento de recuperação.[369]

A despeito da coerência jurídica do raciocínio incorporado, a justificativa para excepcionalidade legal ao concurso universal de credores e sua salvaguarda em relação às decisões da assembleia é muito mais econômica que jurídica. De fato, a previsão de alteração, no momento em que deflagrada a crise, de garantias originariamente pactuadas colabora para um ambiente de incertezas, que se manifesta economicamente na elevação do preço do crédito.[370] E esse foi o fundamento declarado para a exclusão desses créditos do âmbito do sistema de insolvência empresarial.

É verdade que essa disposição também se harmoniza com a regra de manutenção dos contratos bilaterais e das garantias contratadas.[371] Nem a recuperação judicial nem a falência, assim como se fazia sob a vigência da do Decreto-Lei nº 7.661/1945,[372] são causas de rescisão de contratos, embora tenham o condão de antecipar o vencimento também os débitos vincendos.

Delimitada a amplitude do alcance subjetivo da decisão assemblear quanto aos credores, é preciso observar que suas decisões também alcançam os sujeitos processuais que atuam diretamente no procedimento judicial, tanto na recuperação judicial como na falência. Nesse diapasão, a decisão dos credores reunidos é de observância obrigatória pelo administrador judicial, pelo comitê de credores e também pelo juiz da causa.

FILHO, Manoel Justino. Lei de recuperação de empresas e falência: lei nº 11.101/2005 comentada artigo por artigo. 7ª ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p. 139.

369 Enfatiza-se que a extinção do débito depende da equivalência dos valores da dívida e do bem restituído, eventual saldo remanescente deve ser habilitado como crédito quirografário. SZTAJN, Raquel. In: Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 227. Assim, também já se posicionou o Superior Tribunal de Justiça ao julgar o Conflito de Competência nº 128.194-GO. Suscitante: Denusa Destilaria Nova União S.A. Suscitados: Juízo de Direito da 1ª Vara Cível da Comarca de Jandaia/GO e Juízo de Direito da 20ª Vara Cível de Brasília/DF. Relator: Ministro Raul Araújo. Brasília, 28 de junho de 2017. DJe de 1º de agosto de 2017.

370 COELHO, Fábio Ulhoa. Comentários à nova lei de falências e de recuperação de empresas: Lei nº 11.101/2005. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 131; SZTAJN, Raquel. In: Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 227; KATUDJIAN, Elias. Pela (re)inclusão dos créditos excluídos da recuperação. In: Direito recuperacional: aspectos teóricos e práticos, v. 2, Coord. Newtou De Lucca *et al*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 71; BOITEUX, Fernando Netto. Contratos bilaterias na recuperação judicial e na falência. In: A nova lei de falências e de recuperação de empresas: Lei nº 11.101/2005. Coord. Paulo Penalva Santos. Rio de Janeiro: Forense, 2006, p. 315-323.

371 LOBO, Jorge. In: Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. Coord. Paulo F. C. Salles de Toledo; Carlos Henrique Abrão. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 141.

372 LOBO, Jorge. Efeitos da concordata e da falência em relação aos contratos bilaterais do concordatário e do falido. In: Revista Forense, v. 95, n. 347, p. 137-147, jul./set. 1999.

A submissão dos dois primeiros às decisões assembleares não suscitam discussões, porém a submissão do juiz da causa, a despeito das disposições literais na legislação pertinente, causa inquietação e ainda é bastante debatida na literatura técnica e na via judicial.

De fato, como demonstrado no capítulo antecedente, o sistema atual de insolvência empresarial operou uma relevante alteração quanto à atribuição do poder decisório. Sem excluir do Poder Judiciário a apreciação de questões fundamentais ao regular desenvolvimento do procedimento, especialmente quanto à condição de credor e à classificação e valor dos créditos titularizados, reservou-se à Assembleia Geral competências exclusivas para deliberar acerca do plano de recuperação e das formas alternativas de realização do ativo, no caso da falência.

Uma vez deliberadas essas questões pela assembleia, o legislador expressamente impôs a submissão do juiz competente a seus efeitos. Para tanto utiliza formas verbais afirmativas que vinculam as decisões judiciais posteriores à observância do quanto deliberado.[373] Assim é que *i)* aprovado o plano pela assembleia, o juiz *concederá* a recuperação;[374] *ii)* rejeitado o plano pela assembleia, o juiz *decretará* a falência;[375] *iii)* aprovada a alienação judicial de bens no plano de recuperação, o juiz *ordenará* sua realização;[376] e *iv)* eleita qualquer forma alternativa de realização do ativo pela assembleia, o juiz a *homologará*.[377]

Ao longo da Lei nº 11.101/2005, há uma única hipótese em que se admite que a decisão judicial dissinta da deliberação assemblear majoritária: é o denominado *cram*

373 Eduardo Secchi Munhoz trilha nesse mesmo sentido, concluindo que não há nenhuma margem de discricionariedade para o juiz porque não há na lei conceitos abertos ou indeterminados que permitam a interpretação judicial diversa. (In: Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 284). Em sentido diametralmente oposto, Jorge Lobo sustenta que o juiz exerce poder de caráter jurisdicional, de modo que não pode se restringir ao papel de "mero homologador das decisões judiciais", formando, pois, sua convicção mediante seu livre convencimento, de acordo com as provas dos autos e sujeito a recursos (In: Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. Coord. Paulo F. C. Salles de Toledo; Carlos Henrique Abrão. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 175)

374 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "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 assembléia-geral de credores na forma do art. 45 desta Lei" [sem destaque no original].

375 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 56. […] § 4º Rejeitado o plano de recuperação pela assembléia-geral de credores, o juiz **decretará** a falência do devedor" [sem destaque no original].

376 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "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" [sem destaque no original].

377 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 145. O juiz **homologará** qualquer outra modalidade de realização do ativo, desde que aprovada pela assembléia-geral de credores, inclusive com a constituição de sociedade de credores ou dos empregados do próprio devedor, com a participação, se necessária, dos atuais sócios ou de terceiros" [sem destaque no original].

down brasileiro. [378] Estabelece o § 1º do art. 58[379] da Lei de Recuperação e Falência que o juiz recuperacional pode conceder a recuperação, mesmo que a assembleia de credores tenha rejeitado o plano apresentado, desde que a rejeição decorra de uma única classe de credores, que os votos por sua aprovação totalizem mais da metade do total dos créditos presentes em votação e que, na classe em que rejeitado, tenha havido a aprovação de mais de um terço.

É interessante observar que a redação do artigo não foi alterada após a criação da quarta classe de credores, na qual se congregam as micro e pequenas empresas credoras da recuperanda. A criação de mais uma classe poderia resultar na modificação desses critérios, uma vez que a previsão legal deixa claro seu objetivo de evitar o abuso da minoria,[380] de modo que mesmo a rejeição de duas classes ainda pode ser considerada, quando estiverem presentes as quatro classes em assembleia, uma deliberação minoritária. Contudo a ausência de debate teórico até o momento indica a permanência do entendimento de que somente será permitido se desconsiderar caso a rejeição tenha sido de uma única classe.

Para os fins desse trabalho, o *cram down* tem ainda um significado especial porque nele se introduziu a única hipótese de menção expressa ao princípio da *par conditio creditorum*. [381] Conforme estabeleceu o legislador, para impor a concessão da recuperação à classe que o havia rejeitado, o juiz deverá verificar se essa rejeição não tinha causa no tratamento diferenciado daqueles credores, ou seja, se dela não decorrerá um prejuízo maior para aqueles que a rejeitavam.[382]

---

378 RESTIFFE, Paulo Sérgio. Recuperação de empresas: de acordo com a lei 11.101, de 09-02-2005. São Paulo: Manole, 2008, p. 277; 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. 2016. 180 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Instituto CEUB de Pesquisa e Desenvolvimento, Centro Universitário de Brasília, Brasília, 2016.

379 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 58. […] § 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 assembléia, tenha obtido, de forma cumulativa:
I – o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembléia, 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".

380 Reconhecendo tratar-se o *cram down* de proteção contra o abuso da minoria, embora sem avançar quanto à existência da quarta classe: LOBO, Jorge. In: Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. Coord. Paulo F. C. Salles de Toledo; Carlos Henrique Abrão. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 177).

381 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 58. […] § 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".

382 BEZERRA FILHO, Manoel Justino. In: CARVALHOSA, Modesto. Tratado de direito empresarial. São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 5, 2016, p. 232.

Tal qual se compreende o princípio da *par conditio creditorum* de forma restrita, ou seja, uma paridade confinada a cada classe de credores, também na hipótese de *cram down* não há a necessidade de se observar uma ordem de prioridade entre as classes, mas tão somente no interior daquela classe. Isso significa que o direito brasileiro não impõe aos credores em recuperação judicial uma norma de prioridade absoluta entre as classes de credores, adotada em muitos países para a aprovação de planos de reorganização e recuperação de empresas.[383]

Nota-se que tanto as condutas legalmente impostas ao juiz diante de uma deliberação assemblear, quanto nas condições que viabilizam a sobreposição de uma decisão judicial àquela deliberação, houve um notável esforço do legislador para limitar o poder do juiz. Mesmo ao se estabelecer o *cram down* brasileiro, optou-se pela utilização de critérios objetivos que se assemelham ao estabelecimento de um quórum alternativo,[384] e não por critérios abertos que possibilitassem uma aferição sob o aspecto da recuperação da empresa, da justiça da rejeição ou da viabilidade do plano apresentado.

Esse é, portanto, o pano de fundo sobre o qual se coloca a atuação jurisdicional no sistema de recuperação e falência brasileiro: houve um inegável esforço legislativo de limitar a atuação do juiz, atribuindo-se aos credores o poder para decidir questões relevantes com exclusividade, o que levou a jurisprudência a se referir com frequência à soberania das decisões assembleares.[385]

A mudança radical de paradigma, contudo, não rompeu com a jurisdição estatal, na medida em que o Estado mantém sob sua batuta o desenvolvimento de todas as etapas desses procedimentos.[386] Aliás, converge a doutrina no que tange à natureza

383 A *absolute priority rule* do direito norte-americano estabelece que o veto de uma classe não poderá ser judicialmente superado quando se verificar que a classe dissidente estaria sendo preterida em relação a outra classe de credores com prioridades inferiores (SENBET, Lemma W.; SEWARD, James K. Financial distress, bankruptcy and reorganization. In: Handbooks in operations research and management science, v. 9, p. 921-961, 1995, p. 922). Noutros termos, além de uma análise em contraste com os demais credores da classe, o cram down norte-americano exige uma análise a partir do confronto entre classes. Segundo Eduardo Secchi Munhoz, também o direito alemão exige o confronto entre classes para superação do veto de uma classe de credores. (In: Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 286).

384 MUNHOZ, Eduardo Secchi. In: Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 285-287; CAMPI, Ana Cristina Baptista; MAGRO, Fabrício Passos. In: Comentários completos à lei de recuperação de empresas e falências, v. 1. Coord. Daniel Carnio Costa. Curitiba: Juruá, 2015, p. 282; ARAÚJO, José Francelino de. Comentários à lei de falências e recuperação de empresas. São Paulo: Saraiva, 2009, p.

385 A título ilustrativo: BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.587.559/PR. Recorrente: Diplomata S.A. – Industrial e Comercial e outras. Recorrida: Capital Administradora Judicial Ltda. Relator Ministro Luis Felipe Salomão, Brasília, 6 de abril de 2017. DJe de 22 de maio de 2017.

386 BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Lei de recuperação de empresas e falência: lei nº 11.101/2005 comentada artigo por artigo. 7ª ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011; LOBO, Jorge. In:

constitutiva da sentença que concede a recuperação judicial.[387] Isso porque essa decisão constituirá título executivo judicial, com efeito imediato de constituição de um novo liame jurídico entre a devedora e seus credores, decorrente da novação dos créditos objeto do plano de recuperação judicial, na forma deliberada pela Assembleia Geral de Credores.[388]

Não se deve olvidar, entretanto, que o efeito novativo das obrigações decorrentes da concessão da recuperação judicial tem peculiaridades tão extravagantes, a ponto de se reconhecer a novação decorrente da recuperação judicial uma espécie de novação *sui generis*. Além de se sujeitar a novação à condição resolutiva, de modo que descumprido o plano no prazo bienal de acompanhamento judicial e convolada a recuperação em falência, os credores terão suas relações creditícias restauradas, com todas as garantias e condições originalmente contraídas,[389] as coobrigações ainda que acessórias são ressalvadas de seus efeitos.[390] Noutros termos, os terceiros estranhos à negociação estruturada pela Assembleia Geral de Credores, ainda que juridicamente interessados como o são os coobrigados, não são alcançados pelos efeitos da decisão assemblear.

Para o devedor, por sua vez, a deliberação da Assembleia Geral de Credores é de observância obrigatória, substituindo sua vontade em algumas hipóteses e em outras direcionando-as, porém sempre reduzindo a liberdade no exercício da atividade

---

Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. Coord. Paulo F. C. Salles de Toledo; Carlos Henrique Abrão. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009; FLORIANO NETO, Alex. Atuação do juiz na recuperação judicial. Belo Horizonte: Arraes Editores, 2012; LIMA, Renata Albuquerque. A atuação do Estado brasileiro e a crise empresarial na perspectiva da lei de falência e de recuperação de empresas. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2014; MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. In: Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007.

387 LOBO, Jorge. In: Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. Coord. Paulo F. C. Salles de Toledo; Carlos Henrique Abrão. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 177; RESTIFFE, Paulo Sérgio. Recuperação de empresas: de acordo com a lei 11.101, de 09-02-2005. São Paulo: Manole, 2008, p. 284;

388 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "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.

§ 1º A decisão judicial que conceder a recuperação judicial 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."

389 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "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.

§ 1º Durante o período estabelecido no caput deste artigo, o descumprimento de qualquer obrigação prevista no plano acarretará a convolação da recuperação em falência, nos termos do art. 73 desta Lei.

§ 2º Decretada a falência, os credores terão reconstituídos seus direitos e garantias nas condições originalmente contratadas, deduzidos os valores eventualmente pagos e ressalvados os atos validamente praticados no âmbito da recuperação judicial."

390 Essa é a interpretação jurisprudencial prevalecente no Superior Tribunal de Justiça como será mais aprofundado no capítulo seguinte (*v.g.*, REsp nº 1.326.888/RS, Relator Ministro Luis Felipe Salomão, Quarta Turma, julgado em 8/4/2014, DJe 5/5/2014). Também nesse sentido: RESTIFFE, Paulo Sérgio. Recuperação de empresas: de acordo com a lei 11.101, de 09-02-2005. São Paulo: Manole, 2008, p. 296.

empresarial.[391] No caso de concessão de recuperação judicial, a empresa ainda permanecerá sob constante observação, podendo ser decretada sua falência caso descumprido o plano aprovado.

2.3. Assembleia geral de credores: órgão competente para decisão do futuro da empresa em crise

A disciplina da estrutura das assembleias gerais de credores pela Lei nº 11.101/2005, as hipóteses de sua convocação obrigatória e a definição de seus quóruns de instalação e votação, além dos termos cuidadosamente utilizados ao se estabelecer o papel desempenhado pelos juízes no atual sistema de insolvência empresarial, não deixam dúvidas acerca da institucionalização da recuperação judicial.[392] Nela se verifica um núcleo de regras que forma um todo harmônico, inequivocamente dirigido à realização de um fim declarado: a superação da situação de crise para concretização do princípio da preservação da empresa.

Assim, a empresa em recuperação judicial passa a atuar, desde a sentença concessiva da recuperação, como uma nova entidade, dirigida por essas regras peculiares e pelo plano de recuperação judicial aprovado,[393] que lhe impõe uma nova estrutura de poder, compartilhado pelos credores e sócios, além de submetida à fiscalização ostensiva do administrador judicial e do próprio juiz recuperacional. O objetivo institucional dessa nova realidade é devolver ao mercado a empresa devedora saneada e novamente apta a operar de forma eficiente e lucrativa.

Para alcançar essa finalidade, comprometem-se os credores, empenhando seus créditos atuais, com a viabilidade do plano e o restabelecimento da devedora. Em troca desse sacrifício individual, passam a exercer um poder de influência nos rumos do processo de recuperação, enquanto os controladores ou administradores da empresa em crise assimilam uma perda relativa de seus poderes políticos.[394]

391 MENEZES, Mauricio Moreira Mendonça de. O poder de controle nas companhias em recuperação judicial. Rio de Janeiro: Forense, 2012, p. 79-109.

392 Miguel Reale, lembrando lição de Paul Roubier, a instituição jurídica tem "dois elementos principais: duração, manifestada na repetição de fatos que lhe servem de base, e caráter orgânico, decorrente do conjunto jurídico harmônico por ela criado"(REALE, Miguel. Lições Preliminares de Direito. 25. ed., 2. tiragem. -- São Paulo : Saraiva, 2001, p. 190-191).

393 Mesmo porque a recuperação de empresas somente é concedida na hipótese de aprovação da assembleia geral, seja pelo quórum regular, seja pelo quórum alternativo do *cram down*.

394 JENSEN, Michael C.; MECKLING, Willam H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *In* Journal of Financial Economics, v. 3, n. 4, 1976.

A limitação do poder de controle pelas decisões assembleares, bem como a submissão da empresa recuperanda à fiscalização judicial são situações transitórias. Porém, ao longo de sua existência, funcionam como a alienação da empresa, operada por meio da novação dos créditos em recuperação.[395] Aprovado o plano de recuperação e novados os créditos a ele submetidos, os credores passam a assumir o risco do insucesso da empresa, ainda que esse risco esteja limitado aos créditos novados.

Fica, portanto, evidente que os credores individualmente votam na Assembleia Geral de Credores sob a perspectiva inicial de seus interesses próprios, buscando alcançar a situação que represente o melhor retorno dos seus créditos.[396] Essa busca por realização do seu exclusivo interesse, todavia, acaba atenuada pelo afastamento do princípio da prioridade da penhora. Ao se instaurar a concursalidade imposta por meio da estruturação legal do procedimento, cria-se um ambiente em que os credores são incentivados a coordenar seus interesses individuais em busca de uma solução que vá favorecer à maioria; do contrário, a solução não será aprovada.

Por vezes, esses interesses confluirão para a recuperação da empresa, quando se dirá que o mercado, representado pelos credores reunidos, ainda vê com otimismo a viabilidade de superação da crise. Nessa situação, o plano de recuperação será aprovado, os créditos serão novados e os credores estarão comprometidos com a atuação da empresa e o seu sucesso. Em outros casos, o mercado, novamente representado pelos credores, estará convencido de que não há meios de superar a situação jurídica de crise e que a empresa deverá ser imediatamente liquidada para evitar que os prejuízos individuais sejam ainda maiores.

Esse julgamento da AGC, ao contrário do que afirmado e reafirmado pela doutrina e jurisprudência, não se submete sequer à homologação judicial, nos termos da lei de regência. Muito embora exista decisões assembleares que são submetidas à homologação judicial, qual seja, aquelas que elegem forma alternativa de realização de ativo[397], não há nenhuma regra legal que se refira à homologação de decisão que aprova ou rejeita

395 MENEZES, Mauricio Moreira Mendonça de. O poder de controle nas companhias em recuperação judicial. Rio de Janeiro: Forense, 2012, p. 80.

396 "A primeira solução [liberdade absoluta da AGC] poderia conduzir a resultados indesejados, porque pautados apenas pelos interesses egoísticos e individualistas dos credores […]" MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional. In: Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007, p. 192.

397 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 145. O juiz homologará qualquer outra modalidade de realização do ativo, desde que aprovada pela assembléia-geral de credores, inclusive com a constituição de sociedade de credores ou dos empregados do próprio devedor, com a participação, se necessária, dos atuais sócios ou de terceiros".

plano de recuperação judicial. Aliás, o art. 3º da LRE[398], de início, já sintetiza a atuação do Estado brasileiro no sistema de insolvência empresarial, ao afirmar a competência, do juízo do local do principal estabelecimento, para homologar o plano de recuperação extrajudicial, deferir a recuperação judicial ou decretar a falência.

Nota-se, assim, que a recuperação judicial não é mero instituto de direito processual, mas instituição jurídica inteiramente nova. Seu desenho legal não se amolda à estrutura geral dos processos judiciais, nem mesmo quanto aos procedimentos de jurisdição voluntária. Não há aqui a mera formalização de um contrato, ainda que haja um contrato: o plano de recuperação; mas um verdadeiro exercício de poder, atribuído pelo Estado, por meio da via legislativa, a AGC.

Os credores são legalmente intitulados de poderes decisórios bastante amplos, abre-se um espaço legalmente estruturado para o diálogo entre devedora e credores e para a construção de um plano de ação para enfrentamento da crise. Esse espaço legalmente estruturado é denominado Assembleia Geral de Credores, *locus* natural de atuação dos credores no âmbito da recuperação judicial. A decisão formada no seu interior, as quais obedecem uma sistematização pormenorizada na lei, não são mero ato de vontade dos credores individuais, mas o exercício de um poder conferido por meio de atribuições expressamente designadas pela Lei, de modo que a decisão final é imputada diretamente à AGC, e não aos indivíduos que a aprovaram.

Tem-se, assim, a natureza jurídica da Assembleia Geral de Credores: órgão[399] deliberativo da instituição jurídica denominada recuperação judicial.

O Poder Judiciário, por sua vez, não se encarrega de um papel de mero chancelador nesse cenário institucional peculiar, mesmo porque nem sequer lhe cabe chancelar a decisão dos credores. Sua jurisdição é exercida em colaboração com a AGC, sendo-lhe reservado, por exemplo, a decisão acerca do preenchimento das condições que credenciam cada um dos credores a tomar parte na assembleia e exercer seu poder de voto, o que ocorre no julgamento exclusivamente jurisdicional da habilitação e impugnação de créditos.

---

398 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 3º É competente para homologar o plano de recuperação extrajudicial, deferir a recuperação judicial ou decretar a falência o juízo do local do principal estabelecimento do devedor ou da filial de empresa que tenha sede fora do Brasil".

399 A teoria do órgão, formulada por Otto Gierke, define órgão como parte do corpo da entidade, de modo que todas as suas manifestações são consideradas como expressão volitiva da própria entidade (*apud* MEIRELLES, Hely Lopes. Direito administrativo brasileiro, 25ª ed. São Paulo: Malheiros, 2000, p. 62). O próprio Hely L. Meirelles, filiando-se à teoria do órgão, definia órgão como "[…] todo centro de competências, para desempenho de funções, através de um ou vários agentes, cuja atuação é sempre imputada à pessoa jurídica a que pertence" (O Estado e a administração: seus poderes, órgãos e agentes. In: Justitia, v. 37, n. 89, p. 253-270, abr./jun. 1975, p. 259).

Desse modo, não é só a inexistência da lide processual que aparta recuperação judicial de qualquer outro instituto processual, mas é também a atribuição de poder decisório a mais de um órgão, cada um exercendo atribuições próprias, sem se imiscuir na competência um do outro.

Nesse cenário, é fundamental compreender que a natureza jurídica contratual ou negocial do plano de recuperação não afasta a natureza orgânica da Assembleia Geral de Credores, e isso, como já demonstrado no item 1 deste segundo capítulo, não é estranho ao Direito que já compreende de forma bastante imbrincada o caráter institucional e contratual das empresas.

O plano de recuperação examinado e debatido pelos credores e devedora reúne, de fato, todas as características essenciais de um contrato plurilateral, tal qual os contratos associativos de modo geral.

Os contratos plurilaterais são aqueles em que se nota a finalidade organizativa, na qual se inserem tanto os contratos de sociedade, "subespécie praticamente mais importante"[400], como os de associação, entre outros. Esses contratos podem ainda se destinar tão somente a criar uma organização interna – destinada a criar um órgão que se relacione internamente, ao contrário daqueles que se destinam a propiciar a formação de relações com terceiros.

Por esses contratos, as partes, além de se obrigarem entre si, conferem poderes a um mandatário comum, constituído por esse contrato plurilateral despersonalizado, para realização de um fim comum.[401] A execução das obrigações das múltiplas partes de um contrato plurilateral não extingue o contrato, mas, ao contrário, são a premissa para organizar a atividade a que se propõe, pressupondo um prazo posterior pelo qual perdurará a organização.

Ao longo do prazo pelo qual mantêm-se vigentes, os contratos plurilaterais são essencialmente abertos. Mesmo nas hipóteses em que a entrada e saída de partes exige a alteração contratual, a possibilidade de continuação do grupo é suficiente para caracterizá-los como contratos abertos. Isso porque, a despeito dessas alterações

400 Como esclarece Tullio Ascarelli, os contratos de organização se contrapõem aos contratos de permuta, sob o sua função econômica (Problemas das sociedades anônimas e direito comparado. Campinas: Bookseller, 2001, p. 424).

401 "Também nessa hipótese, achamo-nos diante de uma pluralidade de partes que, mediante o contrato, visam a alcançar um fim comum e que, ao alcançarem esse fim, encontram justamente a compensação do sacrifício que cada uma delas fez de usa própria liberdade de ação". (Ibidem, p. 443-444). E a respeito do fim comum, arremata o autor: "[h]á um fim comum, e é precisamente da consecução desse fim comum que as partes esperam obter vantagens. Não há, porém, sociedade. Tem-se um prova dessas observações, notando como, nestas hipóteses, não se visa a consecução de um 'lucro' a ser distribuído entre os que participam do contrato" (Ibidem, p. 446).

contratuais, a organização em si é mantida, mesmo que composta por um grupo de indivíduos distintos.

Pois bem, ao negociar e aprovar o plano de recuperação judicial, os credores presentes em assembleia, organizam a estratégia da empresa para superação da crise, bem como suas relações individuais enquanto credores. A partir dessa aprovação, comprometem seus créditos na perspectiva individual de que a solução da crise lhe trará benefícios pessoais frente à perspectiva atual de prejuízo. Essa finalidade comum de cada um dos sócios se alinha a uma finalidade institucional, que é a de recuperação da empresa, finalidade própria dessa entidade despersonalizada consubstanciada na reunião de credores. Outrossim, mantém-se aberta essa entidade despersonalizada a entrada e saída de indivíduos, credores cujas habilitações e impugnações ainda não tenham sido definitivamente julgadas e, por isso, não compunham a relação de credores no momento da organização contratual aprovada em AGC.

Por sua vez, enquanto contrato aberto, torna-se imprescindível que a organização nele prevista contenha cláusulas aptas a identificar condições objetivas, para que a entrada e saída de indivíduos se dê em condições parelhas com os demais credores cujos interesses sejam equiparados. Nota-se que essa equiparação não necessita respeitar a classes de credores estabelecidas na Lei de Recuperação, tampouco guardar relação com a natureza dos créditos ou das garantias originárias. Esses até podem ser critérios eleitos pelas cláusulas organizativas do plano, mas outros não podem ser afastados, porque não há qualquer norma que imponha critérios de observância obrigatória.

Aprovado o plano, na qualidade de contrato plurilateral, institucionalizada estará a recuperação judicial, organizada de acordo, exclusivamente, com os critérios de classificação de credores e tratamento a eles dispensados previstos no plano.

Resta, assim, verificar se a jurisprudência que tem se formado no âmbito do Superior Tribunal de Justiça acerca da recuperação judicial guarda coerência com esse modelo deduzido da nossa legislação, o que será objeto do capítulo a seguir.

Capítulo 3. A imposição de tratamento equânime de credores aos próprios credores: perspectivas e contradições jurisprudenciais

Como demonstrado até aqui, a Assembleia Geral de Credores é órgão da recuperação judicial, cuja vontade é expressa pelos credores abarcados pelo plano e constantes do quadro geral de credores, se já homologado, ou da relação de credores organizada pelo administrador ou ainda, subsidiariamente, da relação de credores apresentada pela própria devedora. Esse órgão tem, dentro de sua esfera de competência exclusiva, uma ampla margem de liberdade, competindo-lhe decidir pela aprovação ou rejeição do plano de recuperação apresentado.

A ampla liberdade decorre, ao lado da reserva legal da competência exclusiva, dos poucos dispositivos legais existentes no sentido de disciplinar as matérias e cláusulas possíveis ou obrigatórias para a elaboração de plano de recuperação. A soberania da assembleia, todavia, não equivale a uma liberdade absoluta, de modo que o órgão deverá atentar para os poucos limites impostos pelo legislador.

Entre as limitações legalmente impostas, encontra-se a previsão do art. 50, §§ 1º e 2º, da Lei n. 11.101/2005[402], que subordina a eficácia da supressão ou substituição de garantia decorrente da alienação do bem, assim como do afastamento da variação cambial prevista como indexador contratual, no caso de obrigações contraídas em moeda estrangeira, à expressa anuência do credor que as titularize.[403]

Também quanto às garantias pessoais, previu o legislador regra especial que afasta do alcance dos efeitos da recuperação judicial as garantias prestadas por terceiros – coobrigados, fiadores e obrigados de regresso.[404]

Na prática, todavia, essas limitações têm sido objeto de interpretações distintas, o que tem levado o Superior Tribunal de Justiça a decidir questões acerca da extensão

402 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 50. […] § 1º Na alienação de bem objeto de garantia real, a supressão da garantia ou sua substituição somente serão admitidas mediante aprovação expressa do credor titular da respectiva garantia. § 2º Nos créditos em moeda estrangeira, a variação cambial será conservada como parâmetro de indexação da correspondente obrigação e só poderá ser afastada se o credor titular do respectivo crédito aprovar expressamente previsão diversa no plano de recuperação judicial."

403 Acerca da limitação como condição de eficácia perante o credor beneficiário da garantia: AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas. 3ª ed. rev. e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 239.

404 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 49. […] § 1º Os credores do devedor em recuperação judicial conservam seus direitos e privilégios contra os coobrigados, fiadores e obrigados de regresso".

dos limites impostos a AGC. Muito embora a Corte Superior ainda não tenha se posicionado diretamente sob o enfoque da aplicação do princípio da *par conditio creditorum*, alguns precedentes parecem construir uma argumentação coerente no sentido de sua aplicação distanciada da imposição de tratamento idêntico aos credores, ainda que da mesma classe.

Essa interpretação é consentânea com a visão histórica das concordatas. Com efeito, conforme se demonstrou no item 4 do primeiro capítulo, uma visão mais ampla da participação dos credores no sistema de insolvência empresarial brasileiro deixa evidente que a tradição foi assegurar a possibilidade de constituição de privilégios para alguns credores, desde que com eles anuíssem a maioria dos credores reunidos. Essa liberdade negocial somente foi excepcionada, ao longo dos diversos sistemas nacionais, pela vigência do autoritário[405] Decreto-Lei nº 7.661/1945, que, na prática, encerrou as concordatas, ao transmudá-las em instituto processual de favor legal,[406] e assim impor ao Poder Judiciário, imparcial, o tratamento equânime a todos os credores quirografários, porque somente eles eram alcançados pela concordata legal.

É preciso assinalar, ainda nesse ponto, que o emprego do termo precedente não tem por escopo introduzir no presente trabalho o debate sobre a força vinculativa das decisões de Cortes Superiores e seus desdobramentos, assunto cada vez mais recorrente na doutrina e jurisprudência desde a entrada em vigor do novo CPC. O termo é aqui utilizado tão somente no sentido de apontar decisão atual e recente, em que se enfrentou a questão e se alcançou uma conclusão até então inédita no âmbito da Corte Superior, a qual se reservou constitucionalmente o múnus de uniformização da interpretação de normas legais federais.

Apesar de reconhecer que o conceito de precedente se aproxima do conceito de *leading case* dos Estados do *common law*, não é objeto do presente trabalho argumentar sobre uma força vinculante essencial, como a reconhecida naqueles sistemas jurídicos.[407]

---

405 A remissão ao autoritarismo aqui não tem nenhum cunho ideológico, referindo-se tão somente ao fato histórico de uma legislação outorgada no curso do regime ditatorial autoritário de Getúlio Vargas.

406 Pontes de Miranda assim sintetizou a disciplina da concordata no direito falimentar brasileiro de 1945: "[…] de concordata só tem o nome. Em vez do negócio jurídico unilateral das indúcias creditórias e do acordo extrajudicial, ou judicial, com maior ou menor função do juiz, e da moratória por ato de graça do Príncipe, tem-se, hoje, a concordata ou – melhor – a dilação, que é prestação jurisdicional, pois o Estado atribuiu, em certas circunstâncias, ao devedor, a concordata preventiva ou suspensiva, e ao mesmo tempo assegurou a tutela jurídica. A Justiça, diante do pedido de concordata, presta o que o Estado fizera *direito do devedor*, e presta-o, porque o Estado também prometera ao devedor a tutela jurídica." [destaques no original] (MIRANDA, Pontes de. Direito das obrigações: concordatas, crimes falenciais, liquidações administrativas. atualizado por Manoel Justino Bezerra Filho. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012, p. 76).

407 MARINONI, Luiz Guilherme; ARENHART, Sérgio Cruz; MITIDIERO, Daniel. Novo curso de processo civil: teoria do processo civil, v. 1. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015, p. 114.

Outrossim, se reconhece que mesmo os precedentes não obrigatórios admitidos na legislação nacional têm eficácia persuasiva, desempenhando a importante função de servir de paradigma para julgamento de processos semelhantes.[408]

O presente capítulo se dedicará, portanto, a analisar dois acórdãos selecionados, nos quais se vislumbra a existência de uma argumentação jurídica coerente com a imposição de um tratamento equivalente entre os credores restrito ao ambiente decisório, submetendo, daí em diante, a relação entre devedora e credores às disposições firmadas no plano de recuperação, corroborando sua natureza de contrato plurilateral. Além de um enunciado sumular, cujo resultado da aplicação, também aponta para a irrelevância da paridade entre credores nos procedimentos de recuperação judicial de empresas.

3.1. Alterações do quadro geral de credores: efeitos de decisões judiciais posteriores à aprovação do plano de recuperação

O primeiro acórdão do Superior Tribunal de Justiça selecionado para os fins do presente trabalho espelha uma aparente transposição da assentada soberania das decisões assembleares. A despeito da existência de vários acórdãos pelos quais a Corte Superior reafirmou a excepcionalidade da intervenção judicial quanto ao conteúdo da aprovação assemblear, o REsp nº 1.371.427/RJ[409] admitiu que a adequação do quadro geral de credores fosse observada nos valores a serem levantados em razão de plano anteriormente aprovado e homologado[410] judicialmente.

Nesse processo de recuperação judicial, Juízo da 6ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro concedeu à empresa Veplan Hoteis e Turismo

408 Nesse sentido, colaciona-se trecho do voto proferido pela Min. Nancy Adrighi: "No entanto, convém destacar que embora todos os acórdãos exarados pelo STJ possuam eficácia persuasiva, funcionando como paradigma de solução para hipóteses semelhantes, nem todos constituem precedente de eficácia vinculante" (Recurso Especial nº 1.655.722/SC, Relatora: Ministra Nancy Andrighi, Terceira Turma, julgado em 14/3/2017, DJe 22/3/2017). No mesmo sentido, defende Luiz Guilherme Marinoni tratar-se da essência da decisão de uma instância especial, em virtude da institucionalização do exercício da função jurisdicional e da necessidade de se perceber "o juiz como alguém que *colabora* com a distribuição da justiça no país e não como um indivíduo que tem liberdade para fazer o que quer" (MARINONI, Luiz Guilherme. A ética dos precedentes: justificativa do novo CPC. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 90)

409 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.371.427/RJ. Recorrente: Empresa Gestora de Ativos – EMGEA. Recorrido: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES e Veplan Hoteis e Turismo S.A. – em recuperação judicial. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Brasília, 6 de agosto de 2015. Diário de Justiça eletrônico de 24 de agosto de 2015.

410 A despeito do entendimento declinado de que não é técnico se falar em homologação da aprovação de plano de recuperação judicial, adota-se aqui a terminologia efetivamente utilizada no acórdão e reiteradamente empregada pela doutrina e jurisprudência nacionais.

S.A. a recuperação judicial, após a aprovação do plano de recuperação pela Assembleia Geral de Credores.

Em paralelo ao procedimento de recuperação, tramitou o procedimento de impugnação ao crédito titularizado pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, no qual se pretendia a correção do valor do crédito relacionado pela devedora. Uma vez que esse procedimento foi julgado após a aprovação do plano e concessão definitiva da recuperação judicial, foi deferido o pedido de retificação do quadro geral de credores e correspondente adequação dos valores devidos a cada um dos credores da mesma classe.

A partir daí, formou-se o impasse quanto aos efeitos dessa retificação sobre o plano de recuperação aprovado, vindo o Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro a corroborar a decisão de primeiro grau no sentido de que a retificação do quadro geral de credores, "*inclusive quanto ao percentual cabível a cada credor*", era consequência lógica da majoração do crédito julgada no procedimento de impugnação.[411]

411 BRASIL. Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro. Agravo de instrumento nº 0013375-83.2011.8.19.0000. Agravante: Empresa Gestora de Ativos – EMGEA. Agravados: Veplan Hoteis e Turismo S.A. e outros. Relator: Desembargador Paulo Mauricio Pereira. Rio de Janeiro, 6 de julho de 2011. Diário da Justiça eletrônico do Rio de Janeiro de 14 de julho de 2011. Ementa:
"1) VEPLAN. Recuperação judicial. Plano aprovado em assembleia de credores e homologado pelo Juízo, prevendo a venda direta do único imóvel pertencente à recuperanda (prédio onde funciona o Hotel Sofitel), ficando a cargo do Comitê de Credores aprovar os termos e condições da venda. 2) Esforços desenvolvidos pela recuperanda, culminando com a efetivação, dentro do prazo previsto no plano, de negócio condicional com um interessado que fez proposta concreta, a qual veio a ser aprovada, por unanimidade, pelo Comitê de Credores. 3) Decisão agravada determinando a realização de leilão, ao fundamento de não estar o Julgador convencido de ser a solução dada a melhor para a própria recuperanda e a comunidade de credores. 4) Em sede de embargos de declaração, foi determinado, ainda, a retificação do quadro-geral de credores. 5) A venda entabulada obedeceu o valor mínimo fixado na assembleia de credores para o imóvel em causa (R$ 170.000.000,00), acrescida da possibilidade do recebimento de mais R$ 10.000.000,00, caso ocorra a imissão na posse do imóvel no prazo de 24 meses, sem o pagamento de multa rescisória à locatária. 6) A possibilidade de aparecerem outros interessados na compra do imóvel, apesar de possível, não é de todo crível, vez que estes muitos outros interessados já foram até consultados e não apresentaram qualquer proposta concreta. 7) Aliás, a venda em leilão nem sempre traz benefício para os credores, pois eventuais interessados sempre buscam puxar para baixo o preço do bem leiloado, ressaltado que, além do valor da compra, ainda terão de pagar a comissão de leiloeiro e outras despesas mais. 8) Registre-se que, ao homologar o plano de recuperação, sem qualquer ressalva, o Juízo aprovou a venda do imóvel na modalidade proposta e diversa daquelas previstas no art. 142, da Lei 11101/2005, conforme facultado pelo art. 145, do mesmo diploma legal. 9) A decisão extemporânea do Julgador, contra a vontade dos credores e após estourado o prazo para o cumprimento do plano, poderá ensejar a quebra da recuperanda, jogando por terra todo o esforço até então desenvolvido, o qual é reconhecido por todos aqueles que intervieram no processo. 10) Ademais, a empresa recuperanda não perdeu a sua personalidade jurídica ou a gerência do seu negócio, o qual apenas passou a ser supervisionado pelo Administrador Judicial, daí que estava ela autorizada a alienar o bem previamente relacionado no plano de recuperação judicial (art. 66, da lei de regência). 11) A deliberação dos credores, homologada pelo juízo, tem natureza contratual e deve prevalecer, inexistindo justificativa para a realização de leilão ou de nova assembleia. 12) **A retificação do quadro-geral de credores, inclusive quanto ao percentual cabível a cada credor, é consequência lógica de decisão desta Câmara em outro recurso e que majorou o valor do Crédito do BNDES. Incidência do art. 18, da Lei 11101/2005**. 13) Provimento parcial do recurso, para afastar a realização do leilão, mantido a parte da decisão que determinou a retificação do quadro-geral de credores. Decisão unânime." [sem destaques no original]

O recurso especial, então, devolveu ao conhecimento do Superior Tribunal de Justiça a questão jurídica relativa aos efeitos da retificação do quadro geral de credores sobre o plano de recuperação judicial, pugnando pela reforma do acórdão para que se mantivesse "íntegra a forma e os valores da partilha do montante arrecadado com a alienação do ativo da devedora, nos exatos valores monetários estabelecidos no PRJ".[412]

Assim, ainda que sob o enfoque da possibilidade de retificação do quadro geral de credores após a homologação do plano de recuperação judicial, o cerne da controvérsia jurídica era saber quais os efeitos que essa adequação do quadro geral de credores teria sobre as cláusulas de pagamento formalizadas no plano.

As razões de decidir expostas pelo voto do relator transitaram pela interpretação dos seguintes dispositivos legais: 7º, §§ 1º e 2º, 8º, 13, 17, 18, 52, § 1º, 53 e 56, todos da Lei nº 11.101/2005.

Em voto divergente, foram também objeto de interpretação os seguintes artigos: 16, 35, I, 39, § 2º, 59 e 61, § 2º, também da LRE.

Para o relator e a maioria dos ministros da Terceira Turma, a retificação do quadro geral de credores afeta naturalmente o rateio dos pagamentos, o que não caracterizaria alteração do plano de recuperação. A argumentação dessa conclusão se assentou sobre os seguintes fundamentos:

- o sistema processual de recuperação judicial se organiza em torno de dois procedimentos nucleares: a fase de verificação dos créditos, que se encerra com o quadro geral de credores, e a fase de apresentação e deliberação do plano de recuperação; ambos tramitam, simultaneamente, em paralelo;

- uma vez que a fase de verificação é de competência exclusiva do Poder Judiciário é comum, na praxe forense, que sua conclusão se dê após a aprovação do plano e concessão definitiva da recuperação judicial;

- o plano, então, deve absorver essas alterações posteriores, o que não resulta em sua modificação; do contrário, se teria uma decisão judicial inócua.

Em divergência, foi trazido ao debate os seguintes fundamentos:

- a tramitação paralela e simultânea tem a finalidade de "empurrar" credores e devedora a negociar, "*a despeito das incertezas*" para a construção de uma "*solução viável para superação do estado de crise*";[413]

412 Trecho transcrito do pedido em recurso especial redigido pela recorrente EMGEA.

413 "[…] o aparente paradoxo que emerge entre a proteção do direito individual do credor, exercido por meio da impugnação, e a soberania e a imutabilidade do plano de recuperação é na verdade a manifestação

- a supremacia do interesse coletivo, no entanto, não é absoluta e, no ponto, é contrabalançada pela regra que determina a reserva de valor (art. 16 da LRE)[414];

- ausente a reserva de valor, deve-se respeitar a novação *sui generis* da concessão da recuperação judicial, de modo que o crédito constante do quadro geral de credores retificado terá utilidade tão somente na hipótese de descumprimento do plano no prazo legal bienal, quando são restabelecidas as condições originárias do crédito (art. 59[415] c/ 61, §§ 1º e 2º,[416] da LRE).

De fato, como enfatizado por ambos os votos contrastantes, o atual sistema procedimental da recuperação judicial, ao almejar o necessário incremento de celeridade na busca por uma solução de mercado para a empresa juridicamente reconhecida em crise, descompassou a fase de verificação de créditos e a fase de deliberação acerca do plano de recuperação apresentado.[417] O descompasso tem seus efeitos colaterais, os quais sopesados frente à finalidade de recuperação da empresa viável, são tolerados pelo sistema.

A questão fundamental, portanto, é saber quais efeitos são toleráveis e quais aqueles efeitos que refogem a esse escopo.

Nesse sentido, não se pode perder de vista que o próprio legislador reconheceu a probabilidade de pendência de impugnações e habilitações no momento da realização da Assembleia Geral de Credores e, por isso, disciplinou quais credores seriam

---

cristalina da teleologia do instituto da recuperação. É a forma pela qual o legislador "empurra" as partes para a construção de uma solução viável para superação do estado de crise. Leva-se as partes a negociarem a despeito das incertezas que envolvam a situação de crédito individualmente considerado, trazendo à luz, mais uma vez, a supremacia do interesse coletivo na manutenção da entidade produtiva" (trecho do voto vencido proferido pelo Ministro Marco Aurélio Bellizze, 23/6/2015, na sessão da Terceira Turma do STJ, constante da p. 22 do inteiro teor do acórdão). Disponível em <https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ITA&sequencial=1408752&num_registro=201200780572&data=20150824&formato=PDF>. Acesso em 15 jan. 2018.

414 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 16. O juiz determinará, para fins de rateio, a reserva de valor para satisfação do crédito impugnado. Parágrafo único. Sendo parcial, a impugnação não impedirá o pagamento da parte incontroversa."

415 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "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."

416 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "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.

§ 1º Durante o período estabelecido no caput deste artigo, o descumprimento de qualquer obrigação prevista no plano acarretará a convolação da recuperação em falência, nos termos do art. 73 desta Lei.

§ 2º Decretada a falência, os credores terão reconstituídos seus direitos e garantias nas condições originalmente contratadas, deduzidos os valores eventualmente pagos e ressalvados os atos validamente praticados no âmbito da recuperação judicial."

417 UWADA, Jorge Toshihiko. In: COSTA, Daniel Carnio. Comentários completos à lei de recuperação de empresas e falências. Curitiba: Juruá, 2015, p. 199.

admitidos na hipótese de ausência de um quadro geral de credores, fixando uma ordem subsidiária de instrumentos passíveis de suprirem essa pendência.[418] Também se positivou a solução a ser aplicada nas hipóteses em que o crédito não constava da relação de credores existente,[419] bem como as regras aplicáveis aos credores retardatários do procedimento falimentar e recuperacional.[420] Municiou ainda os juízes competentes de um poder acautelatório específico para determinar a reserva de valores, a fim de contrabalançar tanto a vedação de postergação da AGC por decisão judicial, como a vedação de participação dos credores, cujos créditos ainda estejam *sub judice*.

Se, por um lado, esse bloco de normas acima pende em favor da estabilização da decisão assemblear independentemente de futuras decisões judiciais acerca da pacificação dos créditos; [421] por outro lado, não se desprezam os direitos postos em debate, submetendo-se os credores finais e seus respectivos créditos acertados judicialmente aos termos em que aprovado o plano de recuperação. Tanto isso é verdade que a novação expressamente incorporada ao sistema recuperacional no art. 59 da Lei nº 11.101/2005 alcança todos os créditos existentes, e não apenas aqueles créditos definitivamente reconhecidos.[422]

Muito embora a participação do credor dependa de sua inclusão no quadro geral de credores, a sua submissão aos efeitos da decisão é matéria expressamente apartada. Nesse sentido, o destaque da fase de verificação de crédito e da fase de deliberação se cruzam tão somente quanto à fixação dos quóruns de instalação e de deliberação da AGC. Contudo, no que diz respeito ao direito de crédito e à submissão à regulação instituída pelo plano de recuperação judicial aprovado, não foi estabelecido nenhum

418 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 39. Terão direito a voto na assembléia-geral as pessoas arroladas no quadro-geral de credores ou, na sua falta, na relação de credores apresentada pelo administrador judicial na forma do art. 7º, § 2º, desta Lei, ou, ainda, na falta desta, na relação apresentada pelo próprio devedor nos termos dos arts. 51, incisos III e IV do **caput**, 99, inciso III do **caput**, ou 105, inciso II do **caput**, desta Lei, acrescidas, em qualquer caso, das que estejam habilitadas na data da realização da assembléia ou que tenham créditos admitidos ou alterados por decisão judicial, inclusive as que tenham obtido reserva de importâncias, observado o disposto nos §§ 1º e 2º do art. 10 desta Lei."

419 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 10[…] § 6º Após a homologação do quadro-geral de credores, aqueles que não habilitaram seu crédito poderão, observado, no que couber, o procedimento ordinário previsto no Código de Processo Civil, requerer ao juízo da falência ou da recuperação judicial a retificação do quadro-geral para inclusão do respectivo crédito."

420 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 10. […] § 1º Na recuperação judicial, os titulares de créditos retardatários, excetuados os titulares de créditos derivados da relação de trabalho, não terão direito a voto nas deliberações da assembléia-geral de credores".

421 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 39. […] § 2 As deliberações da assembléia-geral não serão invalidadas em razão de posterior decisão judicial acerca da existência, quantificação ou classificação de créditos."

422 É de se destacar que o sistema falimentar anterior era expresso em afastar a novação dos créditos quando houvesse o deferimento de concordata. BRASIL. Decreto-Lei nº 7.661/1945. "Art. 148. A concordata não produz novação, não desonera os coobrigados com o devedor, nem os fiadores dêste e os responsáveis por via de regresso."

limite à interpenetração das fases.

Com efeito, a lei de recuperação faculta até mesmo a retificação do quadro-geral de credores após ocorrida sua homologação judicial,[423] ressalvando apenas a perda do procedimento especial na hipótese de o credor não ter requerido a habilitação antes do ato homologatório.[424] Desse modo, pode-se afirmar que não há prazo decadencial para a retificação do quadro-geral de credores.

Além disso, na medida em que todos os credores são vinculados ao estabelecido no plano, é de se assegurar a qualquer credor a legitimidade para se requerer sua execução, inclusive aqueles que não constaram oportunamente do quadro-geral de credores.[425] É claro que, para exercer a pretensão executiva do plano de recuperação, o credor, retardatário ou não, deverá antes providenciar a retificação do quadro, o que corresponde a demonstrar sua própria condição de credor e, por consequência, sua legitimidade, submetendo-se o pleito executivo ao prazo prescricional aplicável ao cumprimento dos títulos executivos judiciais.[426]

Todas essas considerações, que foram sopesadas no voto condutor do acórdão proferido no julgamento do recurso especial em foco, reforçam a importância de se desenhar um plano de recuperação que estabeleça critérios objetivos, que assegurem a necessária permeabilidade própria dos contratos plurilaterais.[427] Isso porque a concretização da interpenetração das fases de verificação e deliberação no momento do cumprimento do plano impõe a abertura do plano. Do contrário, como bem alertou

423 Com efeito, assinala Manoel Justino Bezerra Filho que o quadro-geral de credores "é o espelho do que foi decidido em cada uma das habilitações e impugnações, mais a parte não impugnada da lista do administrador" (BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Nova lei de recuperação e falências comentada: lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, comentário artigo por artigo. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 80) ou o retrato fiel do passivo qualificado (BALBINO, Paulo Carvalho. Comentários à nova lei de falência e recuperação de empresas. Coord. Osmar Corrêa Lima e Sérgio Mourão Corrêa Lima. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 156-157).

424 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 10. […] § 6º Após a homologação do quadro-geral de credores, aqueles que não habilitaram seu crédito poderão, observado, no que couber, o procedimento ordinário previsto no Código de Processo Civil, requerer ao juízo da falência ou da recuperação judicial a retificação do quadro-geral para inclusão do respectivo crédito".

425 Ainda sob a vigência do regime falimentar revogado, entendia-se possível a retificação do quadro-geral de credores até o encerramento da falência. Nesse sentido, Jorge Toshihiko Uwada sustenta que o pedido de retificação do quadro deveria ser formulado até o encerramento da falência ou da recuperação judicial, conforme o caso. (In: COSTA, Daniel Carnio. Comentários completos à lei de recuperação de empresas e falências. Curitiba: Juruá, 2015, p. 225).

426 Nos termos do enunciado nº 150 do Supremo Tribunal Federal, "prescreve a execução no mesmo prazo de prescrição da ação". Como todos os créditos são novados pela concessão da recuperação judicial, o prazo prescricional para o exercício da pretensão satisfativa desses créditos tem prazo iniciado na data dos vencimentos estipulados no plano de recuperação judicial, aplicando-se o prazo prescricional quinquenal previsto para as dívidas líquidas constantes de instrumento público ou particular (art. 206, § 5º, do Código Civil).

427 A permeabilidade essencial dos contratos plurilaterais e sua aplicação ao plano de recuperação judicial foi demonstrada no capítulo 2 deste trabalho.

o voto prevalecente, as decisões judiciais proferidas após a concessão da recuperação judicial, na prática, não seriam nunca alcançadas pelo plano traçado e negociado.

É verdade, também, como bem delimitado pelo voto divergente, que não há vedação à disposição concertada de uma posição credora *sub* judice. Essa disposição, contudo, dirigida a um único credor, todavia, parece ir de encontro ao sistema.[428] Contudo, a situação fática do caso concreto era bastante emblemática, razão pela qual merece ser pormenorizada, abrindo espaço para outras reflexões fundamentais.

Primeiramente, deve-se destacar que os credores envolvidos na disputa eram todos credores com garantias reais, bancos públicos de grande porte. Essa informação revela que não se tratavam de hipossuficientes, mas de partes bem assessoras tanto do ponto de vista financeiro quanto jurídico.

Além disso, o imóvel cuja alienação fora autorizada pela assembleia correspondia ao imóvel dado em garantia aos três credores que compunham a classe dos credores com garantias reais. A recorrente EMGEA era a titular da garantia de primeiro grau e seu credito seria suficiente para absorver todo o valor remanescente da alienação do imóvel, após a quitação dos credores preferenciais na hipótese de uma falência, e o BNDES era o titular da garantia de segundo grau.

No momento da realização da AGC, a recorrente EMGEA, por ser a credora majoritária no critério valor do crédito reconhecido, tinha poder suficiente para rejeitar o plano. Isso porque, além de ser a principal credora na classe dos credores com garantia real, era também a principal credora quirografária, ou seja, seu voto pela rejeição inviabilizaria a concessão da recuperação judicial, mesmo pelo quórum alternativo do *cram down*.[429]

Essas circunstâncias fáticas foram todas amplamente debatidas na realização da AGC, o que foi objeto de comunicação do administrador judicial quando da apresentação em juízo do plano de recuperação aprovado, além de ter constado minunciosamente descrito na ata da AGC e ainda do voto declarado juntado por escrito à ata de aprovação. Também foram essas questões, de fato, consideradas pelo

428 Esse tópico será aprofundado mais adiante, quando se contrasta a disposição coletiva de garantias individuais.

429 Na realização da AGC, a EMGEA detinha, na classe dos credores com garantias reais, R$ 170.000.000,00 de créditos; o BACEN, R$ 61.133.198,00; e o BNDES, R$ 34.386.893,00. A classe dos credores com garantias reais totalizava um crédito de R$ 265.520.291,00.
Já na classe dos credores quirografários, a EMGEA titularizava sozinha R$ 181.187.489,00 do total de R$ 186.143.823,00.
Desse modo, seu voto pela rejeição resultaria na rejeição por duas classes, inviabilizando a aplicação do *cram down*.

voto divergente, com a transcrição de trecho da ata da assembleia.[430]

A dinâmica da assembleia, portanto, impõe que se questione os limites de negociação dos credores, impondo-se o exame acerca da possibilidade de os credores disporem, em assembleia, de seus créditos ainda não acertados definitivamente na via judicial da fase de verificação dos créditos.

Para o voto vencido, seria plenamente válida a disposição desses créditos em assembleia, tendo concluído o Ministro Marco Aurélio Bellizze que o voto do BNDES pela aprovação com registro de ressalva unilateral, a qual fora rejeitada pela AGC, se aproximaria de uma reserva mental, com a qual não teriam anuído os demais credores, para posteriormente pleitear, como de fato pleiteou, a modificação da distribuição sob o argumento de necessidade de tratamento isonômico.

Ressalte-se, todavia, que o Superior Tribunal de Justiça rejeitou esses fundamentos sem, contudo, enfrentar a necessidade, ou não, de um tratamento isonômico. Ao contrário, entendeu que a adequação era natural e não correspondia a uma modificação do plano, especialmente, porque o próprio voto declarado em apartado pela EMGEA informava que os percentuais de rateio para pagamento de cada credor correspondiam exatamente à mesma fração dos débitos reconhecidos na relação de credores vigente.

O voto vencedor trouxe, nesse aspecto, a transcrição do quadro desenhado pela recorrente em sua declaração escrita de voto, em que se estabelecia que seriam rateados entre os credores com garantia real o percentual de 85,25% do total apurado com a

---

430 "O BNDES suscitou a hipótese de majoração do seu crédito haja vista que a Impugnação ao Crédito proposta ainda está pendente de julgamento, razão pela qual há possibilidade de modificação do valor devido pela Recuperanda, o que tornaria, no caso de majoração de seu valor, pouco isonômico os valores fixados na tabela de rateio constante do plano de recuperação judicial apresentado.
Dada a palavra ao credor EMGEA, o mesmo informou que está com o voto pronto para aprovar o Plano de Recuperação Judicial nos moldes em foi apresentado pela Recuperanda, sendo certo que qualquer modificação na forma do rateio deverá ser aprovada pelo seu Conselho de Administração, o que tornaria inviável a aprovação pela EMGEA da Recuperação Judicial eis que votaria contra qualquer prorrogação. Ressaltou que o Plano deveria ser deliberado e votado, impreterivelmente, hoje.
A Recuperanda se manifestou no sentido de que a falta de consenso quanto ao plano poderia acarretar na decretação de falência em que a EMGEA, em razão do grau da hipoteca incidente sobre o imóvel, receberia integralmente o valor remanescente na venda do imóvel, isto é, após o pagamento dos créditos trabalhistas e extra-concursais.
A Assembléia foi suspensa por 30 minutos, a pedido do credor BNDES.
Reaberto o conclave, o BNDES se manifestou favoravelmente ao Plano apresentado pela Recuperanda e, na oportunidade, fez as seguintes ressalvas: 1- Que integre o corpo do plano que a novação atinge somente a Veplan Hotéis e Turismo S/A; 2- Que o valor do crédito do BNDES encontra-se sub judice. Ficou definido pelos credores e pelo administrador judicial, com a concordância da Recuperanda, que a limitação da novação à Veplan Hotéis e Turismo S/A integraria o Plano de Recuperação e que a ressalva constante do item 2, supra, seria feita exclusivamente pelo BNDES." (trecho constante do voto vencido, p. 25-26). Disponível em <<https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/ documento/mediado/?componente=ITA&sequencial=1408752&num_registro=201200780572&data=20150824&formato=PDF>. Acesso em 15 jan. 2018.

alienação do imóvel apurado após o pagamento dos créditos extraconcursais. Esse percentual, por sua vez, seria suficiente para quitar 52,01% do total dos créditos com garantia real reconhecidos, e seriam distribuídos exatamente nessa mesma proporção a cada um dos credores existentes. Noutros termos, caberia a EMGEA 54,58% do valor da alienação, correspondente a 52,01% de seu crédito; ao BACEN, 19,63% do valor da alienação, correspondente a 52,01% de seu crédito; e ao BNDES, 11,04% do valor da alienação, correspondente a 52,01% de seu crédito até então reconhecido.

Ao assim dispor, ainda que inadvertidamente, a EMGEA tornou expresso o critério de distribuição proporcional do valor da alienação do bem imóvel, viabilizando a interpretação de que a adequação dos valores não resultava em modificação do plano aprovado.

Ainda que, no caso concreto, pese o fato de que o credor já se encontrava presente, tendo aprovado o plano e debatido os possíveis efeitos de uma provável decisão de revisão de seu crédito, o STJ tratou a situação na mesma condição que seria deferida a um novo credor.

Mais uma vez é possível se reconhecer que a Corte Superior foi sensível à necessidade de abertura das cláusulas de um plano, ainda que por via indireta. Isso porque a argumentação jurídica do voto vencedor traduziu a importância de se estabelecer critérios que não sejam indiferentes às modificações do quadro geral de credores, que, na sistemática adotada pelo legislador, fazem-se bastante rotineiras.

Em síntese, o acórdão parece compatível com o entendimento de que a previsão de uma condição privilegiada a algum credor não pode ser subentendida, mas deve constar de forma clara no plano de recuperação, para que seja imposta inclusive aos credores que ainda não tomaram parte na recuperação.[431] No caso concreto, a eleição de um critério de distribuição que denotou a proporcionalidade entre os valores a serem pagos e os valores originários dos débitos foi respeitada, de modo que a flexibilização da soberania da AGC foi apenas aparente, se considerada a argumentação jurídica construída.

Sublinha-se que, embora fosse possível se construir a conclusão adotada sobre o pilar da incidência do princípio da *par conditio creditorum*, mormente porque a isonomia foi

431 Nota-se que não se está discutindo a criação de subclasses de credores, o que é possível sob a ótica da previsão de critérios objetivos que possibilitem o ingresso e a exclusão de créditos, desde que atendidos os critérios definidos. A estratégia já foi usada em recuperações judiciais de empresas braleiras, tais como a Parmalat e a Eucatex. Nesses casos, a aprovação do plano dependeA respeito do tema: DIAMANTE, Thiago. A par condicio creditorum e o tratamento diferenciado entre credores no plano de recuperação judicial.19 de abril de 2017. 155. Dissertação – Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

o argumento lançado inicialmente pelo BNDES, não foi esse o fundamento adotado como razão de decidir – aliás, esse fundamento não foi mencionado sequer em *obiter dictum* –, firmando-se a conclusão do STJ sobre o entendimento de que a adequação proporcional do crédito respeitava o plano de recuperação porque dele constava a adoção do rateio proporcional ao crédito.

3.2. Disposição de garantias: a prevalência da assembleia sobre a anuência individual

Recentemente, o Superior Tribunal de Justiça reconheceu a possibilidade, por meio da inserção de cláusula em plano de recuperação, de se dispor, de forma geral, das garantias originárias dos contratos. O precedente foi firmado no julgamento do REsp nº 1.532.943/MT[432].

No referido processo, DIBOX – Distribuição de Produtos Alimentícios Broker Ltda. protocolou pedido de recuperação judicial, cujo processamento foi deferido pelo Juízo da 4ª Vara Cível da Comarca de Várzea Grande/MT. Após a apresentação do plano de recuperação judicial, em virtude da existência de diversas objeções, foi convocada e instalada a Assembleia Geral de Credores, a qual aprovou o plano, encaminhando-o ao Juízo da recuperação.

A propósito de homologar o plano aprovado, o Juízo competente entendeu necessário fazer ressalvas à cláusula concernente à liberação de garantias fidejussórias e reais, sobre a qual havia sido apresentada objeção reiterada em assembleia pelo mesmo credor, que também votou pela rejeição do plano. Assim, asseverou o Juízo recuperacional que o plano havia extrapolado os limites da liberdade negocial, deixando de observar a proteção legal do interesse individual acerca das condições de eficácia para alcance de garantias. Diante desse desbordo, declarou o juiz da causa a ineficácia da cláusula de extensão da novação às garantias reais e pessoais para os credores que não compareceram à assembleia, bem como para os que, comparecendo, se abstiveram de votar, além daqueles que expressamente votaram pela rejeição do plano.

Contra essa decisão, sobreveio a interposição de agravo de instrumento, julgado pelo Tribunal de Justiça do Mato Grosso em acórdão que manteve a conclusão do Juízo singular.

---

432 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso especial nº 1.532.943/MT. Recorrente: DIBOX – Distribuição de Produtos Alimentícios Broker Ltda. e outras. Recorrido: Banco Votorantim S.A. e outros. Relator: Ministro Marco Aurélio Bellizze. Brasília, 13 de setembro de 2016. Diário de Justiça eletrônico de 10 de outubro de 2016.

A questão jurídica posta a desate pelo Superior Tribunal de Justiça ficou delimitada a definir se caberia ao juiz da causa restringir a eficácia de cláusula do plano de recuperação devidamente aprovado pela AGC que, expressamente, suprimiu as garantias fidejussórias e reais de todos os credores.

As razões de decidir expostas pelo voto do relator transitaram pela interpretação dos seguintes dispositivos legais: 37, 45, 49, § 1º e §2º, 50, § 1º, 51, § 1, 59 e 61, § 2º, todos da Lei nº 11.101/2005.

Abrindo divergência, o voto vencido, focou sua fundamentação na incidência das disposições previstas nos seguintes artigos: 35, I, *a* e *f*, 49, § 1º, 59 e 61 da Lei nº 11.101/2005; e 1.419 a 1.430, 460 e 1.499 do CC/2002.

Para o relator, no que foi expressamente acompanhado pela maioria, a disposição de garantias de forma genérica pode ser legitimamente decidida pela Assembleia Geral de Credores, não caracterizando nenhuma ilegalidade que viabilize a atuação do Poder Judiciário. A fundamentação do voto se firmou nas seguintes premissas:

- a novação das obrigações operada pela recuperação judicial guarda peculiaridades em relação à novação civil, porque subordinada à condição resolutiva, de forma que não cumprida a obrigação no período bienal, serão "reconstituídos os direitos e garantias nas condições originariamente contratadas"[433], assim, compreende-se que a novação recuperacional não alcança as obrigações acessória, mantendo-se íntegras as garantias reais ou pessoais;[434]

- a despeito da regra geral de inalterabilidade das garantias, é possível a disposição de modo diverso pelo plano de recuperação judicial, de modo que a regra geral tem incidência apenas nos casos em que não houver disposições no plano acerca das garantias;[435]

---

433 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "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.
§ 1º Durante o período estabelecido no caput deste artigo, o descumprimento de qualquer obrigação prevista no plano acarretará a convolação da recuperação em falência, nos termos do art. 73 desta Lei.
§ 2º Decretada a falência, **os credores terão reconstituídos seus direitos e garantias nas condições originalmente contratadas**, deduzidos os valores eventualmente pagos e ressalvados os atos validamente praticados no âmbito da recuperação judicial."

434 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 49. […] § 1º Os credores do devedor em recuperação judicial conservam seus direitos e privilégios contra os coobrigados, fiadores e obrigados de regresso". Nesse sentido, citou-se também os julgamentos anteriores proferidos no Recurso Especial nº 1.260.301/DF, Relatora Ministra Nancy Andrighi, Terceira Turma, julgado em 14/8/2012, DJe 21/8/2012; e Recurso Especial nº 1.326.888/RS, Relator Ministro Luis Felipe Salomão, Quarta Turma, julgado em 8/4/2014, DJe 5/5/2014.

435 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 49. […] § 2º As obrigações anteriores à recuperação judicial observarão as condições originalmente contratadas ou definidas em lei, inclusive no que diz respeito aos encargos, salvo se de modo diverso ficar estabelecido no plano de recuperação judicial".

- a decisão da Assembleia Geral dos Credores subordina, de igual modo, a todos os credores alcançados pela recuperação judicial e pelo plano de recuperação.[436]

O voto vencido, por sua vez, enriqueceu o debate com os seguintes fundamentos:

- a validade de uma cláusula deve tomar em consideração a finalidade a que se destina, a qual deve se alinhar com os objetivos da lei de recuperação de empresas;

- a motivação da cláusula de supressão das garantias, no caso concreto, foi declaradamente a de que essa medida, além de decorrer da novação operada pela aprovação do plano, seria necessária para a preservação do bom nome da empresa e de seus sócios no mercado;

- como a finalidade declarada no plano não se harmoniza com os objetivos da lei, a cláusula não poderia superar a vedação do art. 50, § 1º, da LRE, tampouco a interpretação do art. 49, §1º, da LRE dada pela mesma Corte Superior no julgamento de recurso especial submetido à sistemática dos recursos repetitivos;[437]

- além disso, a vedação do art. 50, § 1º, da LRE deveria ser interpretada em conjunto com o art. 35 da mesma lei, que não teria previsto a possibilidade de previsão para deliberação da AGC sobre a disposição de garantias, embora a autorizasse à venda parcial de bens, contexto no qual se condicionaria, de forma expressa, à anuência do credor titular da garantia.

Em *obiter dictum*, constou ainda do voto vencido referência a uma possível distinção de credores, ao afirmar que a imposição legal de anuência individual acerca da supressão ou substituição de garantias não criava distinção entre credores da mesma

---

436 No ponto trouxe o voto vencedor, em argumentação conceitual, a lição doutrinária de Fábio Ulhoa Coelho: "Em princípio, todos os credores anteriores ao pedido de recuperação judicial estão sujeitos aos efeitos do plano de recuperação aprovado em juízo. Mesmo os que haviam se oposto ao plano e votado por sua rejeição devem se curvar à decisão judicial respaldada na maioria dos credores. Não tem outra alternativa. Se no plano aprovado em juízo é prevista a substituição de determinada garantia real por outra de menor valor, o credor atingido simplesmente não tem meios para se opor ao mérito dessa medida, por mais que considere seus interesses injustamente sacrificados." (COELHO, Fábio Ulhoa. Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas. 9ª edição. 2013. Editora Saraiva. p. 236)

437 Recurso Especial nº 1.333.349/SP, Rel. Min. Luis Felipe Salomão, Segunda Seção, julgado em 26/11/2014, DJe 2/2/2015. Ementa: "Recurso Especial Representativo de Controvérsia. Art. 543-C do CPC e Resolução STJ n. 8/2008. Direito empresarial e civil. Recuperação judicial. Processamento e concessão. Garantias prestadas por terceiros. Manutenção. Suspensão ou extinção de ações ajuizadas contra devedores solidários e coobrigados em geral. Impossibilidade. Interpretação dos arts. 6º, caput, 49, § 1º, 52, inciso III, e 59, caput, da Lei n. 11.101/2005.

1. Para efeitos do art. 543-C do CPC: 'A recuperação judicial do devedor principal não impede o prosseguimento das execuções nem induz suspensão ou extinção de ações ajuizadas contra terceiros devedores solidários ou coobrigados em geral, por garantia cambial, real ou fidejussória, pois não se lhes aplicam a suspensão prevista nos arts. 6º, caput, e 52, inciso III, ou a novação a que se refere o art. 59, caput, por força do que dispõe o art. 49, § 1º, todos da Lei n. 11.101/2005'.

2. Recurso especial não provido."

classe, de forma que apenas aqueles que anuíram à aprovação do plano deveriam ficar vinculados à cláusula *sub judice*.[438]

Lembrando a advertência de que nenhum jurista afirma sem interpretar e que interpretar a norma é interpretar o sistema inteiro,[439] o cotejo entre as razões de decidir formadas pela maioria do colegiado julgador e as razões rechaçadas do voto divergente, permite-nos extrair algumas conclusões.

De início, não se perde de vista que, no caso julgado não se discutia os efeitos da novação *sui generis* prevista na lei de recuperação judicial.

Esta novação se distingue da novação civil por estar legalmente subordinada a condição resolutiva.[440] Nos termos do já mencionado art. 61, § 2º, da LRE[441], não cumprido o plano de recuperação judicial no prazo legal de dois anos desde a concessão da recuperação judicial, será a novação resolvida, fazendo-se restabelecer todas as obrigações, tais quais originariamente contratadas, para pagamento em procedimento falimentar, respeitados os atos jurídicos perfeitos praticados durante sua vigência.

Além dessa distinção, a novação prevista na LRE não altera as garantias prestadas originariamente pela empresa recuperanda, em razão de expressa disposição legal.[442] Desse modo, as alterações e negociações efetivadas por meio do plano de recuperação

438 "Acrescento que esse modo de proceder não criou distinção entre credores de mesma classe, porquanto a regra instituída na legislação de que, para a supressão ou substituição de garantia real, é necessária a anuência expressa é medida a ser tomada individualmente pelos credores titulares da garantia. No caso, se alguns concordaram em abrir mão de suas garantias e, no caso das reais, deixar o respectivo bem livre e desembaraçado para quaisquer fins, foi por opção própria, não podendo obrigar os demais" (trecho do voto proferido pelo Ministro João Otávio de Noronha na sessão da Terceira Turma do STJ, em 18 de agosto de 2016).

439 "o jurista não afirma sem interpretar, cumprindo destacar, outrossim, na linha traçada pelo jurista germânico Canaris, que interpretar uma norma é interpretar o sistema inteiro e, em conseqüência, que a interpretação jurídica ou é sistemática ou não é interpretação" (LOBO, Jorge. Efeitos da concordata e da falência em relação ao contratos bilaterais do concordatário e do falido. In: Revista Forense, v. 95, n. 347, p. 137-147, jul./set. 1999).

440 BRASIL. Lei nº 10.404/2002. "Art. 127. Se for resolutiva a condição, enquanto esta se não realizar, vigorará o negócio jurídico, podendo exercer-se desde a conclusão deste o direito por ele estabelecido. Art. 128. Sobrevindo a condição resolutiva, extingue-se, para todos os efeitos, o direito a que ela se opõe; mas, se aposta a um negócio de execução continuada ou periódica, a sua realização, salvo disposição em contrário, não tem eficácia quanto aos atos já praticados, desde que compatíveis com a natureza da condição pendente e conforme aos ditames de boa-fé."

441 BRASIL. Lei nº 11.101/2005 . "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.
§ 1º Durante o período estabelecido no **caput** deste artigo, o descumprimento de qualquer obrigação prevista no plano acarretará a convolação da recuperação em falência, nos termos do art. 73 desta Lei.
§ 2º Decretada a falência, os credores terão reconstituídos seus direitos e garantias nas condições originalmente contratadas, deduzidos os valores eventualmente pagos e ressalvados os atos validamente praticados no âmbito da recuperação judicial."

442 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 49. […] § 1º Os credores do devedor em recuperação judicial conservam seus direitos e privilégios contra os coobrigados, fiadores e obrigados de regresso."

judicial, embora extingam as obrigações principais, ao constituir novas obrigações, não alteram as obrigações acessórias.[443] Trata-se de mais uma medida para concretização da recuperação das empresas viáveis, uma vez que se impõe aos garantes o sacrifício do cumprimento das obrigações como principal obrigado, [444] minimizando ainda o prejuízo dos credores e o volume do passivo.

A questão jurídica central do recurso especial em comento, portanto, passava por se definir, a despeito da norma legal que afasta dos efeitos da novação as garantias contratuais originárias, pessoais ou reais, se é possível a pactuação expressa em sentido contrário pela AGC. Noutros termos, é saber se essa salvaguarda das garantias é de observância obrigatória ou norma dispositiva que simplesmente subverte a regra e a exceção da novação civil.

A leitura fria e isolada da regra que afasta as garantias pessoais, legais ou contratuais, da novação operada pela concessão da recuperação judicial, de fato, sinaliza pela impossibilidade de negociação da extensão dos efeitos extintivos da novação. Isso porque ao estabelecer a salvaguarda dessas garantias, o legislador não abriu nenhum espaço para a disposição em sentido contrário. No parágrafo seguinte, porém, reafirmou que os contratos, em regra, são mantidos em sua totalidade e integralidade, frisando expressamente que também os encargos previstos ficam intactos, mas ressalvando a possibilidade de convenção em sentido diverso, no plano de recuperação.

Assim, a primeira interpretação indicaria que a possibilidade de disposição de contratos no plano estaria restrita às obrigações principais e seus encargos, mas não às garantias pessoais prestadas, cuja ressalva não foi legalmente excepcionada. Aliás é preciso que se afaste qualquer confusão quanto ao termos jurídicos "encargos" e "garantias".

Enquanto os encargos são elementos acidentais de um contrato, os quais, estabelecidos por meio de cláusulas acessórias, restringem a liberalidade das partes, no intuito de modificar os efeitos naturais dos contratos, estabelecendo uma forma especial de cumprimento da obrigação principal;[445] as garantias são contratos, ainda que acessórios, ou seja, dependentes do contrato principal. As garantias pressupõe,

443 De modo diametralmente oposto, a novação civil depende de previsão expressa para não alcançar as obrigações acessórias; do contrário, elas estarão automaticamente extintas juntamente com a obrigação principal, nos termos dos arts. 364, 365 e 366 do Código Civil de 2002.

444 ARAÚJO, José Francelino de. Comentários à lei de falências e recuperação de empresas. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 140.

445 DINIZ, Maria Helena. Tratado teórico e prático dos contratos, v. 1, 7ª ed. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 133-135.

como elemento necessário, a existência de um crédito, objeto do contrato principal,[446] e vinculam um terceiro ou um bem à satisfação desse direito creditório,[447] somente podendo ser efetivamente alcançada na hipótese de inadimplemento.

De outra banda, a Lei nº 11.101/2005, ao disciplinar a disposição de garantias reais, apenas cuidou da matéria no quanto se fundia com a decisão assemblear por venda de ativo da devedora. Nesses casos, ou seja, nos casos em que previsto no plano a alienação de bem, se o bem a ser alienado estivesse vinculado a alguma garantia real, então a substituição ou supressão da garantia deveria contar com a anuência do respectivo credor.

Não há, contudo, nenhuma disposição específica a impedir a disposição de garantias reais de forma ampla, genérica ou particular, afora a decisão de venda de bem objeto de garantia. Apesar dessa particularidade da regra positivada, é fato que o Superior Tribunal de Justiça chegou a tangenciar esse entendimento de que as garantias reais dependiam sempre da prévia anuência do credor.[448] E, por essa via, as deliberações acerca de garantias de um modo geral estariam fora do alcance da assembleia.

Contudo, ao se analisar a tese construída em precedentes, não se lhe pode atribuir uma largueza maior do que o caso concreto comporta, sob pena de se converter o precedente judicial em lei. Precedente não é lei, ainda que suas razões guiem as decisões de causas futuras análogas. Nesses casos, notando-se que as bases fáticas dos casos paradigma e paragonado são assemelhadas – não idênticas –, a existência de um precedente trará para as partes um ônus argumentativo mais denso para o afastamento da aplicação do entendimento já firmado, o que não corresponde a aplicar aquelas razões primeiras de forma automatizada.[449]

Desse modo, voltando-se a análise para as bases fáticas que delimitaram o julgamento, pela sistemática dos recursos repetitivos, verifica-se que, naquela oportunidade, estava em julgamento a possibilidade de superação das garantias por mera decorrência da novação dos créditos. Não havia ali uma decisão expressa da Assembleia Geral de

446 MIRANDA, Pontes de. Direito das coisas: direitos reais de garantia, hipoteca, penhor, anticrese. Atual. por Nelson Nery Jr. e Luciano de Camargo Penteado. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012, p. 69.

447 DINIZ, Maria Helena. Tratado teórico e prático dos contratos, v. 5, 7ª ed. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 17.

448 "a novação decorrente do plano de recuperação traz, como regra, ao reverso, a manutenção das garantias (art. 59, caput, da Lei n. 11.101/2005), as quais só serão suprimidas ou substituídas 'mediante aprovação expressa do credor titular da respectiva garantia', por ocasião da alienação do bem gravado (art. 50, § 1º)." (REsp nº1.333.349/SP, Relator Ministro Luis Felipe Salomão, Segunda Seção, julgado em 26/11/2014, DJe 2/2/2015).

449 MARINONI, Luiz Guilherme. Precedentes obrigatórios. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2010, p. 493-494.

Credores, mas o silêncio quanto a essa extensão. Daí a compreensão de que não se poderia afastar dos credores as garantias existentes porque a regra geral da novação recuperacional, prevista na lei expressamente, o impede.

Situação absolutamente diversa é a que foi enfrentada pela Terceira Turma da Corte Superior, em que houve decisão inequivocamente aprovada no sentido de se extinguirem também as garantias, estendendo por vontade do órgão deliberativo máximo os efeitos da novação recuperacional.

Tomando-se em conta que tanto as garantias pessoais como as garantias reais são elas próprias contratos se chega de fato a resultado bem diverso, de modo que não há incoerência interpretativa entre o acórdão repetitivo e o acórdão sob análise.

Com efeito, ao tratar da manutenção dos contratos, e aqui se reporta novamente ao art. 49, § 2º, da LRE, não há nenhuma leitura ou interpretação que possibilite a restrição da negociação dos contratos de garantia. Contratos, de qualquer natureza, podem ser renegociados e validamente alterados pelo plano de recuperação judicial.[450] Até mesmo os créditos derivados da legislação do trabalho, quiçá o mais frágil dentre os créditos frequentes de um quadro geral de credores, podem ser objeto de repactuação.[451] Assim, não há óbice legal ou sistêmico para se vedar que também os contratos acessórios de garantia, sejam elas pessoais ou reais, sejam objeto de repactuação e disposição expressa por meio de decisão assemblear.

É fato que por se tratar de um contrato acessório, seguindo a sistemática civilística, não seria nem mesmo necessária a repactuação expressa desses contratos. Aplicando-se o princípio da gravitação, os contratos de garantia estariam sempre vinculados à sorte dos contratos principais de crédito. O afastamento da incidência desse princípio no âmbito das recuperações judiciais é o que foi objeto de regulamentação específica pela Lei nº 11.101/2005, e não a vedação de decisão sobre contratos sujeitos ao procedimento recuperacional.

A respeito dos bens objeto de garantia real, não se pode olvidar também que sua vinculação ao adimplemento da relação crédito-débito não o retira do comércio. Ainda que vinculado como garantia, sua alienação é facultada ao devedor,[452] mantendo-se,

450 Jorge Lobo esclarece que o deferimento da recuperação não altera as relações contratuais da devedora, mas estas podem ser alteradas pelo plano de recuperação, se aprovado e homologado (LOBO, Jorge. In: Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. Coord. Paulo F. C. Salles de Toledo; Carlos Henrique Abrão. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 141).

451 CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. A nova lei de recuperação de empresas e falências: repercussão no direito do trabalho: Lei n. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. In: Revista do Tribunal Superior do Trabalho, Porto Alegre, RS, v. 73, n. 4, p. 39-54, out./dez. 2007, p. 42.

452 No caso da hipoteca, a alienação é garantida, nos seguintes termos: "art. 1.475. É nula a cláusula que

entretanto, os poderes derivados da garantia, que poderão ser exercidos contra terceiros, desde que validamente constituída a garantia. Daí porque se pode concluir que a mera decisão de disposição de um bem pela AGC não resulta novidade introduzida pelo sistema concursal, a decisão assemblear de alienar o imóvel não tem condão de livrar-lhe da garantia e nem mesmo altera o contrato principal a que ela se encontra vinculada.

Situação diversa é a de se reunirem os credores para decidir o futuro dos contratos principais e de garantia, que, frisa-se se faz no sistema concursal empresarial, de forma destacada e autônoma, enquanto, no âmbito civil, seria de forma dependente.

É também relevante que, no julgamento do caso em consideração, nota-se uma preocupação, ainda que no voto divergente, com a criação, pela via legal, de um desequilíbrio entre credores. A ideia de que a atribuição a um credor do poder de, sozinho, se impor contra a vontade soberana da AGC, quando o contrato sujeito ao plano fosse de garantia real, além de inviabilizar a formação de um consenso, acarretaria numa distinção entre credores.

Contudo, o voto divergente é expresso em afastar essa distinção, porque, mesmo que na hipótese de se reconhecer esse poder – como era defendido no voto vencido –, esse reconhecimento em abstrato alcançaria a qualquer credor titular de garantia. Além disso, o voto condutor também foi enfático a respeito da circunstância de que a decisão de aprovação do plano não dispôs de uma garantia particularizada, mas de forma genérica, abarcando a generalidade dos créditos alcançados pela recuperação judicial.

Em comum, essas duas colocações sinalizam a importância da redação de cláusulas permeáveis, com certa dose de generalidade, nas quais seja possível eventuais inclusões de novos créditos ou exclusão de créditos impugnados. Da mesma forma como se demonstrou na análise do REsp nº 1.371.427/RJ, no item antecedente, esses dois acórdãos recentes convergem, inclusive nas razões dos votos divergentes, no sentido de que a AGC tem liberdade para negociar os contratos, e as cláusulas de um plano de recuperação devem manter-se receptivas e permeáveis às eventuais mutações do quadro geral de credores.

---

proíbe ao proprietário alienar imóvel hipotecado" (BRASIL. Código Civil). Nos demais casos de garantia real, exige-se o consentimento do credor, mas ainda assim sua alienação é facultada.

3.3. Juízo universal sob a perspectiva exclusivamente patrimonial

Tomando-se em consideração que os dois acórdãos acima analisados não se prendem à necessidade de um tratamento equânime entre os credores, mas apenas demonstram a relevância de como as regras são desenhadas no bojo das Assembleias Gerais de Credores, em parte, não destoa da coerência jurisprudencial o terceiro entendimento do Superior Tribunal de Justiça a ser examinado neste capítulo.

Trata-se, na verdade, de um entendimento mais antigo e já consolidado por meio do enunciado jurisprudencial nº 480 da Súmula do Superior Tribunal de Justiça, mas não infenso a críticas. Segundo a redação do enunciado, a competência universal do juízo da recuperação judicial não atrai para si decisões acerca da constrição de bens não abrangidos pelo plano de recuperação empresarial. [453] Utiliza-se, portanto, exclusivamente o perfil objetivo para definir a competência do Juízo recuperacional, afastando a universalização do Juízo dos perfis funcional, corporativo e, até mesmo, do perfil subjetivo, expressamente adotado na legislação de insolvência empresarial.

Dos nove acórdãos mencionados como referência para a edição da súmula, todos proferidos em decisões de conflitos de competência em que se confrontava o Juízo trabalhista e o Juízo recuperacional,[454] cinco tratavam da existência de grupo empresarial, admitindo-se o prosseguimento de demandas executivas contra empresas não alcançadas pela concessão da recuperação judicial, e os outros quatro abordavam a possibilidade de prosseguimento de demandas contra sócios alcançados em virtude da desconsideração da personalidade jurídica da empresa recuperanda.

Tratando-se de grupo empresarial não há grande problema do ponto de vista da aplicação das normas especiais trabalhista e de insolvência. Isso porque o conceito de empregador trazido pela lei laboral amplia a responsabilidade para as empresas do mesmo grupo, estabelecendo entre elas a solidariedade legal.[455] Nesse caso, tem incidência a

453 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. "Súmula 480. O juízo da recuperação judicial não é competente para decidir sobre a constrição de bens não abrangidos pelo plano de recuperação da empresa". Brasília, 27 de junho de 2012. Diário de Justiça eletrônico de 1º de agosto de 2012. Disponível em < http://intranet.stj.jus.br/SCON/sumulas/toc.jsp?processo=480&&b=SUMU&thesaurus =JURIDICO&p=true#DOC1>. Acesso em 5 jan. 2018.

454 São os seguintes os acórdãos precedentes citados pelo enunciado n. 480: AgRg nos EDcl no CC nº 105.666/RJ, AgRg no CC nº 99.583/RJ, AgRg no CC nº 103.507/RJ, AgRg no CC nº 113.280/MT, AgRg no CC nº 114.993/RJ, CC nº 103.437/SP, CC nº 103.711/RJ, CC nº 115.272/SP e EDcl no CC nº 103.732/RJ.

455 BRASIL. Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943. " Art. 2º. […] § 2º Sempre que uma ou mais empresas, tendo, embora, cada uma delas, personalidade jurídica própria, estiverem sob a direção, controle ou administração de outra, constituindo grupo industrial, comercial ou de qualquer outra atividade econômica, serão, para os efeitos da relação de emprego, solidariamente responsáveis a empresa principal e cada uma das subordinadas. [redação original]

regra da LRE que impõe a manutenção da responsabilidade dos coobrigados, não havendo, portanto, nenhuma antinomia entre as disciplinas especiais.

Ainda assim a inclusão de outras empresas do grupo empresarial de recuperandas por muitas vezes foi operada pelos Juízos laborais por intermédio da desconsideração da personalidade jurídica.[456]

Diferentemente, é a situação do redirecionamento da demanda trabalhista contra a pessoa do sócio. Nessa situação, o crédito trabalhista acaba escapando do plano de recuperação sem nenhum respaldo legal, passando o credor individual a exercer seu direito de forma ampla e distante do juízo universal. Esse comportamento, por si só, contraria a essência do tratamento legal conferido às empresas insolventes. Afinal, não se esquecer que a razão de ser dos procedimentos concursais empresariais é justamente a finalidade de estancar o prolongamento do estado de crise e seu potencial contagioso para o mercado, o que proporcionaria o prolongamento da situação de insolvência para além da devedora recuperanda.[457]

Essa percepção da função essencial de todos os sistemas concursais de insolvência, tanto civil como empresarial, foi bem compreendida pela jurisprudência do STJ que, desde a edição da Lei nº 11.101/2005, tem designado reiteradamente o Juízo da recuperação para decidir acerca da satisfação de qualquer crédito que possa influenciar no cumprimento do plano de recuperação. Nessa via, mesmo os créditos excluídos da recuperação judicial, em virtude de expressa previsão legal, como os créditos garantidos por direito real de propriedade (alienação fiduciária), devem passar pelo crivo do Juízo recuperacional.[458]

---

§ 2º Sempre que uma ou mais empresas, tendo, embora, cada uma delas, personalidade jurídica própria, estiverem sob a direção, controle ou administração de outra, ou ainda quando, mesmo guardando cada uma sua autonomia, integrem grupo econômico, serão responsáveis solidariamente pelas obrigações decorrentes da relação de emprego." [Redação dada pela Lei nº 13.467, de 2017].

456 Esse foi o caso levado a julgamento perante o Superior Tribunal de Justiça, por meio dos seguintes conflitos: CC nº 99.582/RJ, CC nº 99.583/RJ, CC nº 99.584/RJ, CC nº 99.585/RJ, CC nº 99.586/RJ, CC nº 99.588/RJ e CC nº 99.589/RJ. Seu julgamento é, em boa medida a razão da extensão do mesmo entendimento aplicado aos grupos empresariais e aos sócios da empresas recuperandas, como será demonstrado a seguir.

457 Esses objetivos encontram-se no cerne da função do próprio sistema concursal, para além do debate da incidência do princípio da par conditio creditorum como se demonstrou no capítulo 1 do presente trabalho.

458 Nesse sentido, reiterando recentemente o entendimento: CC 121.207/BA, Rel. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Segunda Seção, julgado em 08/03/2017, DJe 13/03/2017. Ementa: "CONFLITO POSITIVO DE COMPETÊNCIA. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. AÇÃO DE BUSCA E APREENSÃO. BEM MÓVEL. ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA. ATIVIDADE EMPRESARIAL. ESSENCIALIDADE DO BEM. AFERIÇÃO. COMPETÊNCIA DO JUÍZO UNIVERSAL.

1. Ainda que se trate de créditos garantidos por alienação fiduciária, compete ao juízo da recuperação judicial decidir acerca da essencialidade de determinado bem para fins de aplicação da ressalva prevista no art. 49, § 3º, da Lei nº 11.101/2005, na parte que não admite a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais ao desenvolvimento da atividade empresarial.

2. Impossibilidade de prosseguimento da ação de busca e apreensão sem que o juízo quanto à essencialidade do

Em via oposta, pareceu óbvio à Corte Superior que não se tratando de patrimônio afetado ao desempenho da atividade empresária – porque pertencente ao sócio pessoalmente ou a outra empresa do mesmo grupo societário – não se justificaria a atração da demanda para o Juízo universal ainda que o crédito em si fosse alcançado pelos efeitos da decisão.

O problema se acentua quando está em causa a continuidade de execuções trabalhistas individuais contra sócios, uma vez que este redirecionamento vem pautado na desconsideração da personalidade jurídica decretada a partir de critérios mínimos (aplicação da teoria menor)[459], apesar de o texto da súmula não fazer qualquer menção a esse contexto.

A desconsideração da personalidade jurídica é o instrumento jurídico que viabiliza a responsabilização pessoal dos sócios ou administradores por atos imputáveis à pessoa jurídica. Uma vez que vige, no Brasil, a separação patrimonial decorrente da autonomia da personalidade jurídica, a imputação de responsabilidade a terceiros – sócios ou administradores – deve ser uma medida excepcional, pautada na utilização disfuncional da blindagem patrimonial.[460]

Sabe-se que, no âmbito da Justiça Trabalhista, é suficiente para se levantar o véu da pessoa jurídica a insolvência da devedora,[461] de forma que, a rigor, toda empresa em procedimento de recuperação preenche, automaticamente, o requisito legal para

---

bem seja previamente exercitado pela autoridade judicial competente, ainda que ultrapassado o prazo de 180 (cento e oitenta dias) a que se refere o art. 6º, § 4º, da Lei n. 11.101/2005.

3. Conflito de competência conhecido para declarar a competência do Juízo de Direito da 1ª Vara dos Feitos de Relação de Consumo Cíveis e Comerciais da Comarca de Barreiras/BA."

459 A teoria maior foi incorporada ao direito brasileiro por obras doutrinárias e posteriormente endossadas na via jurisprudencial, antes de sua previsão legal. Inicialmente, esclarece Daniel Amin e Marcus Vinicius Silveira de Sá, como resultado da análise teoria subjetiva de Rolf Serick por Rubens Requião, em 1960, defendeu-se a aplicabilidade da *disregard doctrine* sempre que verificada fraude contra credores ou abuso de direito por meio da personalidade jurídica. Para a teoria menor, contudo, seria suficiente o não pagamento do crédito para que se promovesse a desconsideração da personalidade jurídica. (FERRAZ, Daniel Amin e SÁ, Marcus Vinicius Silveira de. Da desconsideração da personalidade jurídica nas relações consumeiristas brasileiras: análise à luz das teorias clássicas. In: Revista de Direito Internacional, v. 13, n. 3, p. 307-318, 2016).

460 Nesse sentido: FRAZÃO, Ana. Desconsideração da personalidade jurídica e tutela de credores. In: Questões de direto societário em Portugal e no Brasil. Coord. Fábio Ulhoa Coelho, Maria de Fátima Ribeiro. Coimbra: Almedina, 2012, p. 479-514; COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. O poder de controle na sociedade anôni ma. 6ª ed., rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

461 "Há várias décadas, a Justiça do Trabalho exige tão-somente a insuficiência do patrimônio da sociedade executada para reputar lícito o redirecionamento da execução contra os sócios, sem cogitar da ocorrência de abuso de direito para adotar a técnica da desconsideração da personalidade jurídica. E, portanto, sem cogitar quais requisitos seriam necessários à caracterização do uso abusivo da personalidade jurídica." (CLAUS, Ben-Hur Silveira. A Desconsideração de Personalidade Jurídica na Execução Trabalhista: aspectos teóricos e aplicação em situações concretas. In: Revista eletrônica: acórdãos, sentenças, ementas, artigos e informações, Porto Alegre, RS, v. 6, n. 105, p. 75-87, set. 2010, p. 85. Disponível em: < https://juslaboris.tst.jus.br/handle/1939/78493>. Acesso em 10 jan. 2018).

o redirecionamento das demandas aos sócios.[462] Isso porque no âmbito do direito do trabalho, adotou-se, por analogia, as disposições do art. 28, § 5º, do Código de Defesa do Consumidor[463], que foi a primeira lei nacional a positivar a desconsideração da personalidade jurídica e o fez, segundo interpretação do próprio STJ, mediante a adoção da teoria menor.[464]

Além de se apoiar nas disposições dos arts. 8º[465] e 769[466] da Consolidação das Leis do Trabalho, que admite a aplicação analógica de outros regramentos jurídicos, a jurisprudência trabalhista entendeu haver certa similitude fática nas relações jurídicas disciplinadas por esta legislação especial e a legislação consumerista porque em ambos os sistemas se tem por alvo a proteção de parte hipossuficiente. A desigualdade material entre os polos relacionados pelo vínculo de consumo também é fundamento para a adoção da teoria menor da desconsideração da personalidade jurídica, de forma que, notando-se o natural desequilíbrio material na relação trabalhador-empregador, a mesma regra jurídica deveria ser aplicada.

Desse modo, no âmbito trabalhista, o risco da atividade empresarial é transmitido diretamente para os sócios ou administradores da empregadora, apesar desta constituir juridicamente um ente autônomo. Ou seja, por construção analógica e interpretativa, para o direito trabalhista, pode-se revogar a autonomia patrimonial das pessoas jurídicas, independentemente de ação maliciosa ou fraudulenta.

A simples transposição desse raciocínio, afora os questionamentos gerais que se

462 BRASIL. Tribunal Superior do Trabalho. Agravo de Instrumento no Recurso de Revista nº 140640-20.2005.5.02.0027. Relator Ministro Lelio Bentes Corrêa, Brasília, 28 de agosto de 2013. Diário Eletrônico da Justiça do Trabalho de 06 de setembro de 2013. Ementa: "Execução. Teoria da desconsideração da personalidade jurídica do empregador. Responsabilidade de ex-sócio. 1. Justifica-se a incidência da teoria da desconsideração da personalidade jurídica do devedor quando caracterizado o descumprimento das obrigações decorrentes do contrato de emprego e a falta de bens suficientes da empresa executada para satisfação das obrigações trabalhistas. Correta a constrição dos bens do recorrente, tendo em vista sua condição de ex-sócio do executado durante a relação de emprego do autor, bem como a inexistência de patrimônio da empresa executada capaz de garantir a execução. 2. Agravo de instrumento não provido".

463 BRASIL. Lei nº 8.078, de 11 de setembro de 1990. "Art. 28. […] § 5° Também poderá ser desconsiderada a pessoa jurídica sempre que sua personalidade for, de alguma forma, obstáculo ao ressarcimento de prejuízos causados aos consumidores".

464 Brasil. Superior Tribunal de Justiça. Recurso especial nº 279.273/SP, Relatora para acórdão Ministra Nancy Andrighi. Brasília, 04 de dezembro de 2003. Diário da Justiça de 29de março de 2004, p. 230.

465 BRASIL. Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943. "Art. 8º. As autoridades administrativas e a Justiça do Trabalho, na falta de disposições legais ou contratuais, decidirão, conforme o caso, pela jurisprudência, por analogia, por eqüidade e outros princípios e normas gerais de direito, principalmente do direito do trabalho, e, ainda, de acordo com os usos e costumes, o direito comparado, mas sempre de maneira que nenhum interesse de classe ou particular prevaleça sobre o interesse público".

466 BRASIL. Decreto-Lei n.º 5.452, de 1º de maio de 1943. "Art. 769 - Nos casos omissos, o direito processual comum será fonte subsidiária do direito processual do trabalho, exceto naquilo em que for incompatível com as normas deste Título".

colocam acerca da própria aplicação da teoria menor em qualquer hipótese, parece ainda mais incompatível quando inserido no contexto da recuperação judicial. Não se discute que a Justiça Trabalhista tem competência para desconsiderar a personalidade jurídica,[467] de modo, que assim decidindo, afasta-se do controle pelo Superior Tribunal de Justiça e se sujeita tão somente ao controle dos Tribunais especializados. Todavia, ao desconsiderar a personalidade de uma empresa em recuperação judicial, por uma via transversa e *contra lege*, exclui do procedimento recuperacional crédito que lhe é subordinado legalmente, e esse efeito não pode ser desconsiderado.

Assim, apesar de o STJ já ter firmado o entendimento, é preciso verificar se essa competência quanto à desconsideração da personalidade jurídica da empresa recuperanda não deveria ser também atraída para Juízo universal, mormente porque o sócio não se enquadra na condição de garantidor pessoal das obrigações sociais e laborais da devedora, nem por força contratual tampouco por vontade legal.

Ao se consultar os precedentes relativos à desconsideração da personalidade em que se apoiou a edição da Súmula, nota-se que os dois mais antigos fazem referência cruzada entre si,[468] e em ambos traz-se ainda menção a outros precedentes. De todos acórdãos citados nos dois precedentes mais antigos, apenas dois foram proferidos em processos de recuperação judicial,[469] os demais relacionavam-se a procedimentos falimentares, a maioria proferido inclusive sob a vigência do DL nº 7.661/1945.

Entre esses dois precedentes relativos à recuperação judicial, o mais antigo se refere ao procedimento de recuperação judicial da Viação Aérea São Paulo S/A – VASP e impugnava a penhora do faturamento de empresa pertencente ao mesmo grupo econômico da recuperanda para pagamento de créditos trabalhistas. Desse modo, o primeiro acórdão verdadeiramente dedicado ao tema do redirecionamento da execução trabalhista contra sócio, em virtude de desconsideração da personalidade jurídica pelo Juízo trabalhista de empresa em recuperação judicial, foi o Conflito de Competência nº 94.439/MT[470].

---

467 "A desconsideração da personalidade jurídica ou o reconhecimento da existência de grupo econômico não é de competência exclusiva do Juízo que processa a recuperação judicial." (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. CC 124.065/SP, Rel. Ministra Maria Isabel Gallotti, Segunda Seção, julgado em 26/10/2016, DJe 3/11/2016).

468 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. CC nº 103.437/SP, Rel. Ministro Fernando Gonçalves, Segunda Seção, julgado em 23/09/2009, DJe 30/09/2009; AgRg no CC nº 99.583/RJ, Rel. Ministro Aldir Passarinho Junior, Segunda Seção, julgado em 24/06/2009, DJe 17/08/2009.

469 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. CC nº 94.439/MT, Rel. Ministro Aldir Passarinho Junior, Segunda Seção, julgado em 28/05/2008, DJe 17/06/2008; e CC nº 90.477/SP, Rel. Ministro Fernando Gonçalves, Segunda Seção, julgado em 25/06/2008, DJe 01/07/2008.

470 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Suscitante : Rosch Administradora de Serviços e Informática Ltda. – em recuperação judicial. Suscitados: Juízo de Direito da Vara Especializada de Falência Recuperação

Em sua fundamentação, o voto condutor do acórdão, bastante sucinto para uma decisão de *case* inédito e sob a vigência de lei ainda bem recente,[471] fincou-se nas seguintes premissas:

- aparência de preclusão da decisão de desconsideração da personalidade jurídica que incluiu o sócio no polo passivo;

- o bem apontado como constrito, que seria sede da empresa recuperanda, não pertencia a ela, mas era bem de propriedade individual do sócio;

- aplicação de entendimento já firmado de que a decretação de quebra apenas suspendia as execuções trabalhistas quanto à própria empresa, devendo prosseguir quando o bem perseguido era exclusivamente de sócio.[472]

Com efeito, a despeito dessa ausência de enfrentamento quanto ao tema da possibilidade de desconsideração da personalidade jurídica, nota-se que a jurisprudência foi paulatinamente se consolidando no sentido de não identificar um conflito de competência em virtude da autonomia dos patrimônios do sócio e da empresa recuperanda, e sempre passando ao largo da questão da universalidade dos credores. Em precedente posterior, a mesma Segunda Seção do Superior Tribunal de Justiça, reiterando o entendimento, asseverou que a amortização do passivo da devedora sem desfalque do patrimônio da massa falida, não poderia configurar burla à ordem de pagamento, resultando, na realidade em benefício dos credores.[473]

Esse fundamento, todavia, não é cabível quando se trata de recuperação judicial,[474] apesar de reiteradamente transplantado para esses casos, inclusive com expressa remissão a acórdãos proferidos em procedimentos falimentares.[475]

Nota-se que o sócio, ao pagar a dívida trabalhista da empresa, terá contra ela um novo crédito. O crédito pago fora do procedimento recuperacional, portanto não desaparece como alardeado no fundamento, ele será no máximo sucedido. A questão

---

Judicial e Cartas Precatórias de Cuiabá – MT e Juízo da 5ª Vara do Trabalho de Uberlândia – MG. Relator: Ministro Aldir Passarinho Junior. Brasília, 28 de maio de 2008. Diário da Justiça eletrônico de 17 de junho de 2008.

471 Note-se que à data do julgamento a atual lei de recuperação contava menos de um ano e meio de vigência.

472 Apoia-se, para tanto, o voto condutor no julgamento do AgRg no CC nº 86.096/MG, Rel. Min. Humberto Gomes de Barros, DJU de 23.08.2007; e EDcl no AgRg no CC nº 53.215/SP, Rel. Min. Humberto Gomes de Barros, DJU de 02.08.2007.

473 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Agravo Regimental no Conflito de Competência nº 109.256/SP, Relatora: Ministra Nancy Andrighi, Segunda Seção, Brasília, 14 de abril de 2010. Diário da Justiça eletrônico em 23 de abril de 2010.

474 Mesmo para a falência esse raciocínio merecia um estudo mais aprofundado segundo a ótica do novo regime concursal, o que refoge ao escopo do presente trabalho.

475 A título exemplificativo, indica-se o AgRg no CC 113.280/MT, Relator Ministro Luis Felipe Salomão, Segunda Seção, julgado em 27/10/2010, DJe 4/11/2010.

que surge, ao menos no campo teórico, e que até o momento não foi respondida é determinar em que condição esse crédito seria recebido pela legislação falimentar.

A ausência de debate indica que, na prática, o sócio provavelmente deixa de buscar a retomada desses valores por estar empenhado no soerguimento da empresa. Contudo, sabe-se que, por vezes, a desconsideração alcança ex-sócio da devedora, e aí é possível que surja a necessidade de se enfrentar esse problema originado desse entendimento jurisprudencial que chancela as desconsiderações judiciais de empresas.

Ao lado desse possível descasamento, o efeito prático mais grave é o seu temível potencial de desincentivo à própria recuperação judicial.

Primeiramente, a desconsideração da personalidade jurídica fora do procedimento recuperacional realimenta o princípio da anterioridade da penhora, cujo afastamento já foi aqui apontado como a principal característica de um procedimento de execução coletiva. A corrida ao Poder Judiciário, interrompida com a concursalidade da demanda, portanto, acaba sendo restabelecida e redirecionada ao patrimônio do sócio, que, se tiver de responder por todos os créditos da classe trabalhista, acabará muito provavelmente também insolvente.

Em segundo lugar, à medida que essas decisões vão se tornando mais corriqueiras, o número de trabalhadores que se socorrerão das regras flexíveis da Justiça Trabalhista será crescente, conduzindo, num extremo, ao esvaziamento da classe de credores trabalhistas nos procedimentos recuperacionais. Nota-se que, por uma via oblíqua, a chancela dessas decisões trabalhistas retira dos créditos alcançados pela novação esses créditos trabalhistas, à revelia da decisão assemblear. Fica, então, a pergunta sobre a função da subordinação desses créditos à recuperação, se norma protetiva da empresa ou se norma protetiva do trabalhador.

Daí decorre o terceiro problema. A recuperação judicial elegeu, de forma inequívoca, o princípio da preservação das empresas viáveis como o princípio vetor de todo o sistema recuperacional. Essa tem por função o saneamento de empresas viáveis porque se reconhece que essas empresas trazem incontáveis benefícios direto e indireto para o meio social em que se colocam. No entanto, todo esse procedimento tem início a partir de um requerimento da própria devedora, cujas decisões refletem, em alguma medida, a vontade individual de seus sócios. A partir do momento em que esses sócios são colocados na linha de frente da responsabilização por créditos trabalhistas, além de todos os outros que possam buscar a aplicação da teoria menor para a desconsideração da personalidade jurídica, haverá certamente um impacto para

o número de requerimentos de recuperação, embora ainda dificilmente mensurado.

Por fim, a banalização do instituto da desconsideração milita contra a própria constituição de empresas. Isso porque não se pode olvidar que foi justamente a autonomia patrimonial, ao incrementar a segurança jurídica dos empreendores, reduzindo os custos e distribuindo os riscos, que deu ensejo ao surgimento de sociedades empresárias, às quais se tributa grande parte do desenvolvimento capitalista global.[476]

Desse modo, ainda que nesse ponto, a Corte Superior tem-se mantido coerente com as decisões anteriores, cujos entendimentos se delinearam ainda sob a vigência do sistema falimentar revogado, essa coerência não parece adequada diante da nova legislação. É preciso se considerar que o poder decisório relativo à manutenção da empresa foi claramente atribuído a um novo órgão e que a aplicação indiscriminada desse entendimento vem esvaziando essa atribuição.

É certo que essa aplicação pode, e deveria mesmo, ser corrigida pelo sistema recursal que preestabelecido dentro do próprio sistema processual trabalhista. Todavia, uma vez que não há regra específica a disciplinar a desconsideração da personalidade jurídica nos procedimentos de recuperação judicial não se vislumbra fundamento para que a Justiça do Trabalho, no julgamento de ações individuais, fosse aplicar direito material distinto, deixando de lado a teoria menor para fazer incidir o art. 50 do Código Civil. Desse modo, há chances mínimas de se reverter a situação.

Mais factível, porém, é se aplicar de forma direta a Lei nº 11.101/2005 no quanto submete o crédito trabalhista diretamente ao plano de recuperação judicial. Desse modo, a competência da Justiça Trabalhista se exaure na quantificação do crédito, remetendo-se, a partir desse ponto, a satisfação do crédito para o Juízo da recuperação judicial, a quem caberá a decisão de eventual desconsideração da personalidade da devedora. Essa sistemática respeitaria a competência de todos os poderes envolvidos, inclusive, dos próprios credores por meio da AGC.

Além do aspecto da distribuição de competências exclusivas sob o aspecto funcional, de obediência dos princípios de indivisibilidade e universalidade dos juízos falimentares e concordatários, os quais se encontram no sistema nacional desde o Decreto nº

476 FRAZÃO, Ana. Desconsideração da personalidade jurídica e tutela de credores. In: Questões de direto societário em Portugal e no Brasil. Coord. Fábio Ulhoa Coelho, Maria de Fátima Ribeiro. Coimbra: Almedina, 2012; COELHO, Fábio Ulhoa. Manual de Direito Comercial: direito de empresa. 20ª ed. São Paulo: Saraiva, 2008; TOMAZETTE, Marlon. Direito societário. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2003; DAUDT, Simone Stabel. Aspectos envolvendo possíveis exceções na sociedade limitada à responsabilidade dos sócios. In: Revista Brasileira de Direito Comercial, n. 18, ago/set 2017.

917/1890,[477] esta é a única interpretação capaz de assegurar verdadeiramente a incidência do princípio da *par conditio creditorum*.

Rememora-se o conceito clássico de Salvatore Satta, segundo o qual, a concursabilidade do procedimento implicaria em reparar a insatisfação dos credores por meio de uma regulação que, além de assegurar o tratamento universal dos créditos, também assegurasse o tratamento igualitário deles.[478] Apesar das dúvidas acerca de sua incidência no âmbito do procedimento recuperacional, no âmbito dos procedimentos falimentares ele é forçosamente aplicado por disciplina legal expressa. Se é devida a inclusão de patrimônio de terceiros para satisfação de um credor trabalhista, não há fundamento para afastar esse patrimônio dos demais credores trabalhistas, de forma que a desconsideração deveria se dar, se devida, dentro do procedimento concursal.

Por outro ângulo, entretanto, esse entendimento reiterado do Superior Tribunal de Justiça, mais uma vez, evidencia a despreocupação em se atender uma necessidade de proporcionalidade na distribuição do prejuízo entre os credores, ainda que da mesma classe. Corrobora-se, assim, a conclusão deste trabalho de que a recuperação judicial não se insere no campo de irradiação do princípio da *par conditio creditorum* naquela vertente clássica. Para a validade do plano de recuperação, portanto, é suficiente o atendimento das características essenciais de um contrato plurilateral, especialmente, na redação de cláusulas capazes de assegurar sua necessária porosidade.

---

477 Mauro Rodrigues Penteado. In: Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 116.

478 *Apud* OVALLE, Baeza; GONZALO, José. Naturaleza jurídica del proceso concursal. *in* Revista chilena de derecho, v. 38, n. 1, p. 33-56, 2011, p. 40. No mesmo sentido, Rubens Requião lembra lição de Pier G. Jaeger de que "tanto a *par condicio creditorum* como o saneamento empresarial constituem elementos que se devem levar em conta para a compreensão da finalidade do instituto falimentar, mas ambos os princípios não se sobressaem dominadores, mas se compõem ou se constituem como elementos imprescindíveis à garantia geral do crédito, que deve ser promovido e assegurado pelo Estado" (REQUIÃO, Rubens. Curso de direito falimentar. 7ª ed., atual. São Paulo : Saraiva, 1998, p. 25-39).

Conclusão

Em pouco mais de uma década de vigência, a legislação de insolvência empresarial tem enfrentado inúmeros desafios. Apesar de sua gestação em tempo praticamente equivalente ao de sua vigência – aproximadamente, doze anos de tramitação –, os longos anos de maturação e aplicação ainda não foram suficientes para consolidar no espírito daqueles que lidam diariamente com sua aplicação a nova orientação paradigmática advinda da instalação de uma nova estrutura de poder.

Não se nega que o princípio da preservação da empresa se localiza no vértice do sistema atual, todavia, esquece-se com frequência o que é a empresa, sujeito dessa proteção. Uma compreensão meramente objetiva do ente empresário causa constantes distorções na interpretação de casos concretos e consequências incompatíveis com regras legalmente dispostas. Com efeito, uma visão contemporânea da empresa deve alcançar sua concepção de organizadora de amplos plexos contratuais, os quais devem ser protegidos, e esse tem sido o grande desafio.

Tanto nos casos de crise insanável, como nos casos de viabilidade de recuperação da empresa devedora, a Lei nº 11.101/2005 deve ser compreendida como medida de intervenção do Estado em proteção do mercado. Não se trata, em nenhuma hipótese, de se assegurar um protecionismo míope que se limita a considerar a situação crítica atomizada, mas um exercício constante de se perceber que, mesmo na falência, se estará protegendo aqueles que atuam diretamente com a devedora insolvente, além dos trabalhadores, dos consumidores e de outros *stakeholders*. Isso porque a manutenção de uma empresa inviável atuante no mercado carrega consigo o potencial multiplicador do desequilíbrio e de aprofundamento da própria crise.

O enfrentamento dessas situações críticas esteve historicamente alinhado à "coletivização" da demanda, atraindo para um procedimento coordenado e ordenado todos os credores da devedora insolvente. Muito embora o interesse social se faça presente nos procedimentos falimentares, especialmente quando reconhecida sua função de proteção do mercado, os credores individuais são tomados como instrumento para concretização dessa finalidade.

De fato, o interesse público muitas vezes encontra proteção mais eficiente mediante a tutela privada – *private enforcement*. A expressão, correntemente utilizada para se referir à imposição de sanção, em geral, por intermédio da atuação jurisdicional estatal, pelas vítimas diretas da violação de um direito, convive no ordenamento jurídico à

longa data e tem ganhado notoriedade recentemente.

Ainda que espelhando um interesse social, tem sido demonstrado que a particularização da sanção e a atribuição de legitimidade individual exclusiva ou concorrente, em algumas hipóteses, apresentam resultado mais efetivo do que a mobilização do Estado para sua prevenção ou punição mediante o *public enforcement*. Nesse sentido, demonstrou-se a tendência da legislação antitruste de empoderar as vítimas de atos anticompetitivos, o que incrementa o custo da atividade em virtude da multiplicação de ações individuais, desincentivando a prática sob o ponto de vista econômico.

Outrossim, no âmbito do direito falimentar, tem-se ainda o fundamento filosófico de que são os credores aqueles que mais ganhavam, de forma direta, com o exercício eficiente da atividade empresária e também os que mais serão atingidos pela sua crise, tornando-os peças fundamentais para o futuro da empresa em crise. Além disso, o alcance do interesse da coletividade também é atendido, na medida em que seja decidida a viabilidade da empresa e a concessão de sua recuperação ou, desacreditando-se das possibilidades de soerguimento, seja decretada a falência e realocados os recursos mobilizados.

A fim de criar um ambiente colaborativo, fundamental para a atuação cooperativa dos credores para decisão do futuro da devedora, resolvendo assim o problema das *collective actions*, principalmente a provável corrida ao Poder Judiciário acaso inexistente um regime especial de execução contra insolvente, é o princípio da *par conditio creditorum* que tradicionalmente equilibrou interesse privado individual e o interesse social. Ao afastar a incidência do princípio geral da prioridade da penhora e equalizar a posição de todos os credores em condições de igualdade, esse princípio viabiliza a instalação de uma reunião capaz de coordenar esforços para reduzir os prejuízos de todos.

Não se ignora que, no mais das vezes, a compreensão desse princípio vem também atrelada à distribuição proporcional do prejuízo entre os credores. Essa visão tradicional do princípio *par conditio creditorum* tem raízes longínquas, remontando à previsão de esquartejamento do direito romano, quando a pessoa do devedor ainda se sujeitava, com seu corpo, ao pagamento da dívida. Embora se reconheça o simbolismo dessa previsão, que se subordinava textualmente ao prévio esgotamento dos demais meios de coação e cobrança, essa estrutura distributiva acabou reproduzida nos mais diversos sistemas jurídicos.

Todavia, sua incidência ao longo dos séculos evoluiu de forma a ser flexibilizado.

A percepção de que alguns créditos, em razão da natureza jurídica ou das garantias a eles vinculadas, deveriam ser tratados com prioridade, levou a uma organização dos credores em classes com preferências no pagamento, abrindo caminho para uma paridade de credores relativa.

No Brasil, desde o primeiro diploma legal dedicado ao tratamento da insolvência empresarial, que foi o Código Comercial de 1850, a incidência do princípio da *par conditio creditorum* à falência foi restrita. Isso porque a organização dos créditos vinculada ao tipo de garantia limitava a aplicação dos rateios proporcionais a créditos sem qualquer garantia.

No caso dos quirografários, únicos credores submetidos ao procedimento concordatário, o princípio tradicional da paridade ainda podia ser afastado se os credores menos favorecidos anuíssem com a concessão de tratamento privilegiado a alguns. Essa liberdade negocial esteve presente no sistema de insolvência até o advento do Decreto-Lei nº 7.661/1945.

O contexto evolutivo da legislação nacional acerca desse tema evidencia que a legislação empresarial e falimentar acompanhou os eventos vivenciados de perto pelas classes empresária e política, envolvidos numa constante relação simbiótica. A tomada do poder por um governo autoritário, nesse cenário, não pode ser ignorada na compreensão das alterações legislativas, que incrementaram sobremaneira a intervenção estatal também no campo do direito falimentar.

As concordatas passaram inequivocamente a constituir favor legal, a ser deferido pelo Estado-juiz, retirando-se dos credores qualquer relevância que pudessem ter no futuro das empresas em crise. Ao atribuir ao Juízo estatal, cujo dever de imparcialidade é essencial, a competência exclusiva para decisão acerca do deferimento dos pedidos de concordata, tanto suspensiva como preventiva, seria consequência lógica a exigência de obediência de um critério de distribuição equitativa do prejuízo. Se aos credores, até então, sempre tinha sido dado o poder de dispor e negociar situações privilegiadas, ao juízo estatal não se poderia estender a mesma liberdade.

Foram sessenta anos de vigência desse diploma autoritário e intervencionista. Muitos operadores se formaram e atuaram por uma vida sob essa estrutura de atribuição de poderes. Apesar das notórias falhas do diploma e do consenso quanto à necessidade de uma lei moderna que proporcionasse resposta para o novo cenário empresarial, não havia consenso quanto ao tipo de norma que se queria, tampouco à nova estrutura de poder decisório que seria eficiente nesse novo mundo.

O debate foi longo, e a aprovação da nova lei logo teve de lidar com as duras críticas quanto à devolução do poder negocial para os credores. Mesmo assim a lei foi entregue à sociedade, e ao jurista é imprescindível interpretá-la, buscando dela extrair a máxima eficiência, respeitando as novas diretrizes e finalidades eleitas legitimamente pelo legislador nacional. Entre as questões não respondidas diretamente pela lei, se impõe a definição quanto à incidência do princípio *par conditio creditorum* sobre os planos de recuperação aprovados em Assembleia Geral de Credores.

A doutrina parece convergir para uma resposta positiva ao sentenciar que se aplica à recuperação judicial, "no que couber", o princípio da *par condicio creditorum*,[479] além de enunciar que "[o] plano de recuperação judicial deve prever tratamento igualitário para os membros da mesma classe de credores que possuam interesses homogêneos […]"[480]. Contudo, nenhum dos dois enunciados referidos são claros a ponto de explicitar a expressão "no que couber" ou a "que possuam interesses homogêneos".

Para se responder a este problema, portanto, é fundamental a compreensão da natureza jurídica da assembleia de credores e do plano de recuperação posto a sua deliberação, que são as duas peças fundamentais no novo sistema de recuperação judicial. Nesse sentido, foram utilizadas as teorias do institucionalismo e do contratualismo, largamente exploradas no âmbito do direito empresarial e que fornecem instrumentos interessantes para a compreensão da organização da própria recuperação judicial.

Demonstrou-se que os dois caminhos teóricos se encontram entremeados no direito contemporâneo. Atualmente, os mais contratualistas reconhecem a necessidade de assegurar o valor da empresa a longo prazo, limitando a atuação de sócios atuais; e, ao mesmo tempo, os mais institucionalistas reconhecem a necessidade de assegurar o interesse dos sócios consubstanciado no lucro, como forma a não aniquilar a liberdade de iniciativa e o empreendedorismo, essenciais ao capitalismo.

Transportando-se para a recuperação judicial da empresa as premissas dessas teorias, verifica-se que a regulação desse novo instituto opera uma suspensão do comando da

479 "81. Aplica-se à recuperação judicial, no que couber, o princípio da *par condicio creditorum*." (BRASIL. Conselho da Justiça Federal – CJF. II Jornada de Direito Comercial. Brasília, 27 de fevereiro de 2015. Disponível em <http://www.cjf.jus.br/cjf/corregedoria-da-justica-federal/centro-de-estudos-judiciarios-1/publicacoes-1/jornadas-de-direito-comercial/enunciados_aprovados-referencia_ legislativa-justificativa_ ii_jornada.pdf>. Acesso em 15 nov. 2015.

480 "57. 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." (BRASIL. Conselho da Justiça Federal – CJF. I Jornada de Direito Comercial. Brasília, 24 de outubro de 2012. Disponível em <http://www.cjf.jus.br/cjf/corregedoria-da-justica-federal/centro-de-estudos-judiciarios-1/publicacoes-1 /jornadas-de-direito-comercial/livreto-i-jornada-de-direito-comercial.pdf/view>. Acesso em 15 nov. 2015.

empresa. Esta passa a sofrer uma intervenção dos credores, que alcançam um relevante papel na sua direção, ainda que não formal. A atuação da devedora sofre as restrições aprovadas num plano e, na mesma medida em que os credores são chamados a se comprometer com o futuro da empresa, recebem parcela significativa de poder ainda que temporária.

Esse poder é manifestado pela Assembleia Geral de Credores, órgão eventual da recuperação judicial, a quem se atribuiu, por foça de lei, a competência decisória quanto à formalização dessa nova estrutura societária, na hipótese de objeção ao plano de recuperação. Esse poder exercido pela AGC se conjuga à decisão judicial, cuja competência exclusiva também é delimitada na Lei de Recuperação de Empresas, não por superposição nem por subjugação: a cada um dos centros de poder foi definido um espectro de atuação independente e exclusiva.

A concessão da recuperação judicial, portanto, pautada tanto na regulação legal como nas condições estabelecidas no plano de recuperação da empresa, constitui um novo contexto institucional, que consolida os interesses individuais e, por vezes, contrapostos dos credores, em torno de um objetivo institucional superior, orientado para a efetiva superação do estado de crise. A decisão quanto à formação desse contrato é manifestada pela AGC em deliberada manifestação de poder.

Nesse contexto, o plano de recuperação funciona como verdadeiro contrato associativo que organiza as relações interpessoais para o cumprimento dessa finalidade institucional. Daí se concluir que o plano de recuperação judicial tem natureza de um contrato plurilateral, que, por essência, deve conter cláusulas abertas aptas a dar permeabilidade suficiente para o ingresso e a exclusão de credores ao longo de seu cumprimento. [481]

Essa porosidade do plano de recuperação, por sua vez, compatibiliza-se com o descompasso criado pelo legislador entre as fases de verificação, cuja competência para decisão definitiva é judicial, e de deliberação da recuperação judicial, cuja competência é do órgão deliberativo máximo. A independência das duas esferas decisórias e o tempo para manifestação desses poderes são distintos, e os créditos posteriormente admitidos ou majorados devem ser alcançados pela decisão assemblear por expressa previsão legal, uma vez que todos os créditos existentes, ainda que não liquidados ou reconhecidos, devem se subordinar ao plano de recuperação.

481 O termo cláusula aberta é utilizado por Tullio Ascarelli, e aqui empregado no mesmo sentido, para se referir a essa permeabilidade dos contratos plurilaterais, que não dependem da alteração de suas cláusulas para poder absorver novos partícipes ou exclui-los. Não se confunde, portanto, com cláusula que utilizem conceitos jurídicos abertos ou indeterminados.

Esse mecanismo se compatibiliza com o julgamento do Superior Tribunal de Justiça que reconheceu a necessidade de adequação do plano de recuperação para absorver posterior decisão que definiu novo valor para crédito constante do plano de recuperação original. A decisão, apesar de determinar a equalização dos rateios originais, não o fez para alcançar uma necessidade de distribuição equânime, embora esse fosse o argumento central da pretensão do credor cujo crédito foi elevado. O fundamento central da Corte Superior apoiou-se na compreensão de que o critério de divisão proporcional havia sido disposto no próprio plano, de modo que a equalização não configuraria sequer uma alteração posterior do plano. [482]

É verdade que as circunstâncias fáticas fazem questionáveis a compreensão de que a vontade manifestada e registrada em ata fosse a eleição de um critério proporcional, porém ao atribuir percentuais exatamente idênticos para pagamento, o credor majoritário tornou possível a identificação de um critério objetivo para incorporação de novos credores ou de novos valores, como acabou prevalecendo na conclusão do referido acórdão.

Assim, é de se concluir que cumprido o requisito da abertura do contrato, são mínimas as limitações que se impõem ao poder de disposição pela Assembleia Geral de Credores, entre as quais encontram-se a previsão de um pagamento mínimo de créditos trabalhistas, que inclusive não guarda proporcionalidade com o total do crédito devido, e o prazo máximo para seu pagamento;[483] a vedação de exclusão de vinculação cambial, salvo expresso consentimento do credor prejudicado;[484] e a imposição de consentimento do titular da garantia para sua supressão ou substituição, quando decidida a alienação do bem que serve a garantia.[485]

Não foi por outra razão, que a Corte Superior chancelou a validade de plano de recuperação judicial, aprovado pela AGC, no qual todas garantias, reais e pessoais,

482 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.371.427/RJ. Recorrente: Empresa Gestora de Ativos – EMGEA. Recorrido: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES e Veplan Hoteis e Turismo S.A. – em recuperação judicial. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Brasília, 6 de agosto de 2015. Diário de Justiça eletrônico de 24 de agosto de 2015.

483 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "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."

484 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 50. […] § 2º Nos créditos em moeda estrangeira, a variação cambial será conservada como parâmetro de indexação da correspondente obrigação e só poderá ser afastada se o credor titular do respectivo crédito aprovar expressamente previsão diversa no plano de recuperação judicial."

485 BRASIL. Lei nº 11.101/2005. "Art. 50. […] § 1º Na alienação de bem objeto de garantia real, a supressão da garantia ou sua substituição somente serão admitidas mediante aprovação expressa do credor titular da respectiva garantia."

passariam a sofrer os efeitos da novação recuperacional. Na oportunidade, apontou-se como fundamento central o fato de que, muito embora os efeitos naturais da novação decorrente da concessão da recuperação judicial não alcançasse, as garantias originalmente contratadas, seria juridicamente possível sua disposição de forma genérica, ou seja, para todos os credores alcançados pelo plano. [486]

Nesse debate, os votos acabaram novamente tangenciando a questão da necessidade de um tratamento equidistante entre os credores. Todavia, o que se reconheceu é que a cláusula genérica estaria em conformidade com a liberdade de negociação. É fato que esse precedente não conduz à conclusão de que a AGC não poderia dispor acerca de uma garantia individualizada, mas evidencia a compreensão de que é imprescindível a utilização de cláusulas capazes de absorver novas situações, inserindo-as em alguma das categorias e cujos efeitos sejam compreensíveis sem a necessidade de nova deliberação assemblear.

Por fim, o presente estudo voltou sua atenção para um outro entendimento, consolidado em enunciado sumular amadurecido desde o sistema falimentar revogado e que tem sido corriqueiramente reiterado, sem controvérsias, no âmbito da Corte Superior. Trata-se da negação de conflito de competência para situações em que o patrimônio alcançado em execuções individuais seja estranho ao ativo da empresa devedora. [487]

À primeira vista, o entendimento parece a salvo de críticas porque estaria a atender a autonomia patrimonial do ente empresário. A questão, todavia, se torna problemática quando se nota que a ampla maioria dos casos julgados se refere a terceiros alcançados pela via da desconsideração da personalidade jurídica mediante a aplicação da teoria menor, especialmente em processos trabalhistas. Em precedente posterior à edição do enunciado, a Segunda Seção do Superior Tribunal de Justiça, reiterando o entendimento, afirmou que a amortização do passivo da devedora sem desfalque do patrimônio da massa falida não configurava burla à ordem de pagamento, mas sim benefício para toda a comunidade de credores.[488]

---

486 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso especial nº 1.532.943/MT. Recorrente: DIBOX – Distribuição de Produtos Alimentícios Broker Ltda. e outras. Recorrido: Banco Votorantim S.A. e outros. Relator: Ministro Marco Aurélio Bellizze. Brasília, 13 de setembro de 2016. Diário de Justiça eletrônico de 10 de outubro de 2016.

487 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. "Súmula 480. O juízo da recuperação judicial não é competente para decidir sobre a constrição de bens não abrangidos pelo plano de recuperação da empresa". Brasília, 27 de junho de 2012. Diário de Justiça eletrônico de 1º de agosto de 2012. Disponível em < http://intranet.stj.jus.br/SCON/sumulas/toc.jsp?processo=480&&b=SUMU&thesaurus =JURIDICO&p=true#DOC1>. Acesso em 5 jan. 2018.

488 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Agravo Regimental no Conflito de Competência nº 109.256/SP,

Esse fundamento transplantado para os casos de recuperação judicial, todavia, se mostra falacioso na medida em que o pagamento da conta por terceiro não extingue o débito da devedora. Talvez se alcance com isso uma alteração na qualidade do crédito constituído, que tampouco se pode afirmar se é a melhor opção para a comunidade dos credores: o terceiro pagador se sub-roga no direito do credor ou se trata de um crédito novo e, portanto, extraconcursal? Ainda não se suscitou esse debate na Corte Superior, o que é compreensível porque normalmente se alcança o sócio que, empenhado no soerguimento da empresa, dificilmente se insurgirá, no momento da recuperação judicial, contra a empresa.

Essas decisões, portanto, subtraem do plano de recuperação e do procedimento recuperacional em si créditos trabalhistas que seriam alcançados por força de disposição legal, subtraem do conjunto de credores de mesma classe e recebem seus créditos sem qualquer vinculação aos termos decididos. Consegue-se, portanto, quase um *opt out*, inexistente no direito falimentar nacional, pela via da Justiça Trabalhista para qual o inadimplemento é suficiente para a levantada do véu da autonomia.

A despeito de toda a problemática trazida, o que mais se torna evidente é a absoluta ausência de preocupação da Corte Superior com a manutenção de tratamento equânime em relação aos demais credores da mesma classe. Trata-se a competência exclusiva, universal e indivisível da recuperação judicial sob o perfil objetivo de empresa, de forma que não alcançado o patrimônio da devedora, o exercício de ações individuais estará livre da necessidade de colaboração e coordenação.

Desse modo, fica evidente, seja pela ausência de determinação legal, seja pela forma como se organizou e atribuiu os poderes decisórios envolvidos no procedimento de recuperação judicial, seja ainda pelos acórdãos que vêm sendo proferidos no âmbito do Superior Tribunal de Justiça, que o princípio da *par conditio creditorum* só tem incidência obrigatória no contexto falimentar.

Na recuperação judicial, para o atendimento dos fins legais, é suficiente que se afaste a prioridade da penhora, equalizando a situação dos credores no exato momento em que se defere o processamento do pedido da devedora, para em seguida organizá-los em classes, institucionalizando-se a situação jurídica de crise, que será decidia pela Assembleia Geral de Credores.

Caso decidida a viabilidade da empresa, o plano aprovado, consubstanciado em contrato plurilateral, com sua estrutura regulamentar porosa, comporá a nova e temporária organização da devedora.

Relatora: Ministra Nancy Andrighi, Segunda Seção, Brasília, 14 de abril de 2010. Diário da Justiça eletrônico em 23 de abril de 2010.

Referências

ABRÃO, Carlos Henrique. Falência e recuperação de empresas. Revista dos tribunais, v. 974. p. 63-80. São Paulo: Revista dos Tribunais, dez. 2016.

ABRÃO, Nelson. A continuação do negócio na falência. 2ª ed. São Paulo: Leud, 1998.

_____ . Curso de direito falimentar. 5ª ed. São Paulo: Leud, 1997.

ÁLVARES, Walter T. Direito falimentar. v. 2. 5ª ed. São Paulo: Sugestões literárias, 1973.

AMADEO, Edward J.; DUTT, Amitava Krishna, Os keynesianos neorricardianos e os pós-keynesianos, Revista Pesquisa e Planejamento, v. 17, n. 3, p. 561-603, dez. 1987. Disonível em <http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/5993>. Acesso em 10 jun. 2017.

ARAGÃO, Leandro Santos. Assembleia-Geral de Credores: e agora?: um diálogo sobre a comunhão de credores e o direito societário. *In* Direito societário e a nova lei de falências e recuperação de empresas. Coord: Rodrigo R. Monteiro de Castro; Leandro Santos de Aragão. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 269-309.

ARAÚJO, Aloísio P.; FUNCHAL, Bruno. A nova lei de falências brasileira e seu papel no desenvolvimento do mercado de crédito. Pesquisa e Planejamento Econômico, Rio de Janeiro, v. 36, p. 1-46, 2006. Disponível em <http://ppe.ipea.gov.br/index.php/ppe/article/viewFile/28/8>. Acesso em 3 mai. 2017.

_____ . A nova lei de falências brasileira: primeiros impactos. *in* Brazilian Journal of Political Economy/Revista de Economia Política, v. 29, n. 3, p. 191-212, jul-set. 2009. Disponível em <http://www.scielo.br/pdf/rep/v29n3/a11v29n3.pdf>. Acesso em 3 jul. 2016.

ARAÚJO, Aloisio Pessoa de; FERREIRA, Rafael; FUNCHAL, Bruno, The Brazilian Bankruptcy Law Experiment (May 26, 2011). Disponível em <https://ssrn.com/abstract=1853984>. Acesso em 2 set. 2017.

ARAÚJO, José Francelino de. Comentários à lei de falências e recuperação de empresas. São Paulo: Saraiva, 2009.

ARON, Raymond, 1905-1983. As etapas do pensamento sociológico; trad. Sérgio Bath. 7ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 2008.

ASCARELLI, Tullio. Problemas das sociedades anônimas e direito comparado. Campinas: Bookseller, 2001.

ASQUINI, Alberto. Perfis da empresa. Revista de Direito Mercantil, São Paulo, v. 35, n. 104, p. 109-126, 1996.

ÁVILA, Humberto. Teoria dos princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos. 6ª ed. São Paulo: Malheiros, 2006.

AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas. 3ª ed. rev. e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

BALBINO, Paulo Carvalho. Comentários à nova lei de falência e recuperação de empresas. Coord. Osmar Corrêa Lima e Sérgio Mourão Corrêa Lima. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

BARROS NETO, Geraldo Fonseca de. Aspectos processuais da recuperação judicial. Florianópolis: Conceito Editorial, 2014.

BECKER, Gary S.; STIGLER, George J. Law enforcement, malfeasance, and compensation of enforcers.The Journal of Legal Studies, v. 3, nº 1, p. 1-18, 1974.

BENETI, Sidnei A. O processo da recuperação judicial. In Direito falimentar e a nova Lei de Falências e Recuperação de empresas. Coord. PAIVA, Luiz Fernando. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 223-246

BERLE JR, Adolf A. For whom corporate managers are trustees: a note. *In* Harvard law review, v. 45, p. 1365, 1931.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Lei de recuperação de empresas e falência: lei nº 11.101/2005 comentada artigo por artigo. 7ª ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011.

BIOLCHI, Osvaldo Anicetto et al. Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. Coord. Paulo F. C. Salles de Toledo, Carlos Henrique Abrão. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

BOITEUX, Fernando Netto. Contratos bilaterias na recuperação judicial e na falência. In: A nova lei de falências e de recuperação de empresas: Lei nº 11.101/2005. Coord. Paulo Penalva Santos. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

BOITO JR. Armando. A hegemonia neoliberal no governo Lula. *in* Revista Crítica Marxista, n. 17, Rio de Janeiro: Editora Revan, 2003. Disponível em <http://biblioteca.clacso.edu.ar/ar/libros/brasil/unicamp/Governo_Lula.pdf>. Acesso em 3 jun. 2017.

BRASIL. Código Comercial, de 25 de junho de 1850, disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L0556-1850.htm>. Acesso em 10 jul. 2017.

BRASIL. Decreto nº 917, de 24 de outubro de 1890, disponível em <http://legis.senado.gov.br/legislacao/ListaTextoSigen.action?norma=390084&id=14445191&idBinario=15722209&mime=application/rtf>. Acesso em 10 jul. 2017.

BRASIL. Decreto nº 5.746, de 9 de dezembro de 1929, disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1910-1929/D5746.htm>. Acesso em 10 jul. 2017.

BRASIL. Decreto-Lei nº 7661, de 21 de junho de 1945, disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del7661.htm>. Acesso em 10 jul. 2017.

BRASIL. Lei nº 2.024, de 17 de dezembro de 1908, disponível em < http://legis.senado.gov.br/legislacao/ListaTextoSigen.action?norma=543794&id=14436733&idBinario=15713945&mime=application/rtf>. Acesso em 10 jul. 2017.

BRASIL. Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm>. Acesso em 10 jul. 2017.

BRASIL. Ministério da Justiça. Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE. Nota Técnica nº 24/2016 CHEFIA GAB-SG/SG/CADE. Disponível em <http://sei.cade.gov.br/sei/institucional/pesquisa/documento_consulta_externa.php?7kPOxkDr7Hdy3nk8N7KWlj4Aaib6rj2o5ZKJrkFLovgm9l4TV4zQUY7a3MW4omo9BwdVCnAIQZcpqBftsU_mXg,,#_ftnref215>. Acesso em 10 jan. 2017

BROWN, David T. Claimholder incentive conflicts in reorganization: the role of bankruptcy law. In: Review of Financial Studies, v. 2, n. 1, p. 109-123, 1989.

BRUNA, Sérgio Varella. O poder econômico e a conceituação do abuso em seu exercício. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1997.

BULGARELLI, Waldírio. Perspectivas da empresa perante o Direito Comercial. *in* Revista de Direito Mercantil, Industrial, Económico e Financeiro, nova série, v. 11, nº 5, p. 49-73, 1972.

BURGIN, Angus. The great persuasion: reinventing free markets since the depression. London: Harvard University Press, 2012.

BUZAID, Alfredo. Do concurso de credores no processo de execução. São Paulo: Saraiva, 1952.

CABRAL, Augusto. A sociologia funcionalista nos estudos organizacionais: foco em Durkheim. *In* Cadernos EBAPE.BR [online]. 2004, vol.2, n.2, p.01-15. Disponível em <http://dx.doi.org/10.1590/S1679-39512004000200002>. Acesso em 10 nov. 2017.

CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. A nova lei de recuperação de empresas e falências: repercussão no direito do trabalho: Lei n. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. In: Revista do Tribunal Superior do Trabalho, Porto Alegre, RS, v. 73, n. 4, p. 39-54, out./dez. 2007.

CAMPINHO, Sérgio. Falência e recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial. 5ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2010.

CARVALHOSA, Modesto. Comentários à Lei de sociedades anônimas: Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações da Lei n. 11.941, de 27 de maio de 2009. v. 1, 6ª ed., rev. e atual., 3ª tiragem. São Paulo: Saraiva, 2015.

_____ . Acordos de acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho. São Paulo: Saraiva, 2011.

CEREZETTI, Sheila Christina Neder. A recuperação judicial de sociedades por ações: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência, São Paulo: Malheiros Editores, 2012.

CHALHUB, Melhin Namen. Função social da propriedade, Revista da EMERJ, v. 6, n. 24, p. 305-317, 2003.

CHANG, Há-Joon. Chutando a escada: a estratégia do desenvolvimento em perspectiva histórica. Trad. Luiz Antônio Oliveira de Araújo. São Paulo: Ed. Unesp, 2004.

CLAUS, Ben-Hur Silveira. A Desconsideração de Personalidade Jurídica na Execução Trabalhista: aspectos teóricos e aplicação em situações concretas. In: Revista eletrônica: acórdãos, sentenças, ementas, artigos e informações, Porto Alegre, RS, v. 6, n. 105, p. 75-87, set. 2010. Disponível em: < https://juslaboris.tst.jus.br/handle/1939/78493>. Acesso em 10 jan. 2018.

COASE, Ronald H. The nature of the firm. *in* Economica, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937. Disponível em <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x/epdf>. Acesso em 7 set. 2017.

COELHO, Fábio Ulhoa. Manual de Direito Comercial: direito de empresa. 20ª ed. São Paulo: Saraiva, 2008.

_____ . Comentários à nova lei de falências e de recuperação de empresas: Lei nº 11.101/2005. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2008.

COMPARATO, Fábio Konder. Aspectos jurídicos da macroempresa. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970.

_____ . Estado, empresa e função social. *In* Revista dos Tribunais, v. 732, p. 38-46, out. 1996.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. O poder de controle na sociedade anônima. 6ª ed., rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

CONCEIÇÃO, Octavio Augusto C. A contribuição das abordagens institucionalistas para a constituição de uma teoria econômica das instituições. *In* Ensaios FEE, v. 23, n. 1, p. 77-106, 2008. Disponível em <https://revistas.fee.tche.br/index.php/ensaios/article/viewFile/2029/2410>. Acesso em 27 out. 2017.

COSTA, Daniel Carnio. O novo método da gestão democrática de processos de insolvência. In Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência. Coord. Sheila C. Neder Cerezetti e Emanuelle Urbano Maffioletti. São Paulo: Almedina, 2015.

COSSU, Monica. Società aperte e interesse sociale. Turim: G. Giappichelli Editore, 2006.

CRAVEIRO, Mariana Conti. Pactos parassociais patrimoniais: elementos para sua interpretação no direito societário brasileiro. 2012. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/ teses/disponiveis/2/2132/tde-18112016-113723/>. Acesso em 4 nov. 2017.

DAUDT, Simone Stabel. Aspectos envolvendo possíveis exceções na sociedade limitada à responsabilidade dos sócios. In: Revista Brasileira de Direito Comercial, n. 18, ago/set 2017.

DIAMANTE, Thiago. A par condicio creditorum e o tratamento diferenciado entre credores no plano de recuperação judicial.19 de abril de 2017. 155. Dissertação – Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

DIDIER JR., Fredie; ZANETI JR., Hermes. Curso de direito processual civil: processo coletivo. v. 4, 8ª ed. rev., ampl. e atual. Salvador: Jus Podivm, 2013.

DIDIER JR., Fredie. Curso de direito processual civil: introdução ao direito processual civil, parte geral e processo de conhecimento, v. 1, 17ª ed. Salvador: Jus Podivm, 2015.

DINAMARCO, Cândido Rangel. Instituições de direito processual civil, v. 2. 6ª ed. ver. e atual. São Paulo: Malheiros, 2009.

DINIZ, Gustavo Saad. Falência de grupos societários: critérios de extensão de efeitos de falência. *in* Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência. Coord. Sheila Cerezetti; Emanuelle Urbano Maffioletti. São Paulo: Almedina, 2015.

DINIZ, Maria Helena. Tratado teórico e prático dos contratos, v. 5, 7ª ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

_____ . Tratado teórico e prático dos contratos, v. 1, 7ª ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

DODD JR., Edwin Merrick. For whom are corporate managers trustee? DODD, E. Merrick. For whom are corporate managers trustees? *In* Harvard law review, v. 45, n. 7, p. 1145-1163, 1932.

ESPING-ANDERSEN, Gosta. As três economias políticas do *welfare state*. *in* Lua Nova, Set 1991, n. 24, p. 85-116. Disponível em <http://www.scielo.br/scielo.php?-pid=S0102-64451991000200006&script=sci_ arttext>. Acesso em 5 jul. 2017.

FAZZIO JR., Waldo. Manual de direito comercial. 15ª ed. São Paulo: Renovar, 2014.

FERRAZ, Daniel Amin. A concentração empresarial no contexto da economia internacional. In: FERRAZ, Daniel Amin. Direito empresarial: marco jurídico da internacionalização das empresas brasileiras. Curitiba: CRV, 2012.

_____ . Grupo de sociedades: instrumento jurídico de organização da empresa plurissocietária. *in* UNICEUB, Revista de Direito Internacional, v. 12, nº 2, p. .495-509, 2014.

_____ . La concentración empresarial en el comercio internacional. Disponível em:<http://roderic.uv.es/handle/10550/15234>. Acesso em 7 mai. 2017.

FERRAZ, Daniel Amin; SÁ, Marcus Vinícius Silveira de. Da teoria objetiva da desconsideração da personalidade jurídica e os grupos de sociedades sob a ótica das relações de consumo. *in* UNICEUB, Revista Brasileira de Políticas Públicas, v. 6, nº 3, p. 112-130, 2016.

_____ . FERRAZ, Daniel Amin e SÁ, Marcus Vinicius Silveira de. Da desconsideração da personalidade jurídica nas relações consumeiristas brasileiras: análise à luz das teorias clássicas. In: Revista de Direito Internacional, v. 13, n. 3, p. 307-318, 2016.

FERRAZ JR., Tercio Sampaio. Direito da concorrência e enforcement privado na legislação brasileira. *In* Revista Direito Concorrência, v. 1, nº 2, p. 11-31, Nov. 2013.

FERREIRA, Waldemar Martins, Instituições de direito comercial. v. 5. 3ª ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1951.

FERREIRA, Waldemar. Tratado de direito comercial: o estatuto da falência e concordata. v. 14, São Paulo: Saraiva, 1965.

FINCH, Vanessa. Control and co-ordination in corporate rescue. In: Legal Studies, v. 25, n. 3, p. 374-403, 2005.

FONSECA, Humberto Lucena Pereira da. Comentários à Nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas. Coord. Osmar Brina Corrêa-Lima, Sérgio Mourão Corrêa-Lima. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

FONSECA, Priscila M. P. Correa da. Dissolução parcial, retirada e exclusão de sócio. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2012.

FORGIONI, Paula A. A evolução do direito comercial brasileiro: da mercancia ao mercado. 3ª ed., rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016.

FRANCO, Vera Helena de Mello; STAJN, Rachel. Falência e recuperação da empresa em crise: comparação com as posições do direito europeu. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

FRAZÃO, Ana. Função social da empresa: repercussões sobre a responsabilidade civil de controladores e administradores de S/As. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

_____ . Desconsideração da personalidade jurídica e tutela de credores. In: Questões de direto societário em Portugal e no Brasil. Coord. Fábio Ulhoa Coelho, Maria de Fátima Ribeiro. Coimbra: Almedina, 2012.

_____ . O fomento comercial no projeto de novo código comercial. *In* O fomento comercial na perspectiva do Superior Tribunal de Justiça, 2017, Brasília.

FRANKEN, Sefa. Creditor- and Debtor-Oriented Corporate Bankruptcy Regimes Revisited. *In* European Business Organization Law Review, v. 5, n. 4, p. 645-676, 2004. Disponível em <https://ssrn.com/abstract=652902>. Acesso em 20 jul. 2017.

FREEMAN, R. Edward; REED, David L. Stockholders and Stakeholders: a new perspective on corporate governance. In California Management Review, v. 25, n. 3. p. 88-106, 1983.

FURTADO, Celso. Formação econômica do Brasil, 34ª ed. São Paulo: Companhia das Letras, 2007.

_____ . O mito do desenvolvimento econômico. 3ª ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1998.

GALGANO, Francesco. Trattato di diritto civile, v. 4. 3ª ed., Milano: 2014. [minha biblioteca online].

GALGANO, Francesco. Lex mercatória, trad. Erasmo Valadão Azevedo e Novaes França. *in* Revista de Direito Mercantil: Industrial, Econômico e Financeiro. Ano XLII, n. 129, jan/mar 2003, São Paulo: Malheiros Editores.

GIDI, Antônio. Coisa julgada e litispendência em ações coletivas. São Paulo: Saraiva, 1995.

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. Administração da falência, realização do ativo e pagamento dos credores. In A nova lei de falências e de recuperação de empresas: Lei nº 11.101/05. Coord. Paulo Penalva dos Santos et al. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

GRINOVER, Ada Pellegrini *et al.* (Coord.). Código Brasileiro de Defesa do Consumidor comentado pelos autores do anteprojeto. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1999.

GUIMARÃES, Márcio Souza. O ministério público no novo sistema de insolvência empresarial: a habilitação e a impugnação de créditos. *In* A nova lei de falências e de recuperação de empresas: Lei nº 11.101/05. Coord. Paulo Penalva dos Santos *et al.* Rio de Janeiro: Forense, 2006.

GUIMARÃES, Maria Celeste Morais. Recuperação judicial de empresas e falência à luz da Lei nº 11.101/2005. Belo Horizonte: Del Rey, 2007.

_____ . Lei de recuperação judicial de empresas: soluções para os entraves após 10 anos de vigência. Aspectos polêmicos e atuais da lei de recuperação de empresas. Coord. Bernardo Bicalho de Alvarenga Mendes. Belo Horizonte: Ed. D'Plácido, 2016.

GUSMÃO, Paulo Dourado de. Introdução ao Estudo do Direito, Rio de Janeiro: Forense, 1996.

HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. The end of history for corporate law. Geo. LJ, v. 89, p. 439, 2000.

_____ . Reflexions on the end of history for corporate law. in The Convergence of Corporate Governance. Palgrave Macmillan UK, 2012..

HART, Oliver; MOORE, John. Incomplete contracts and renegotiation. Econometrica: Journal of the Econometric Society, p. 755-785, 1988. <http://www.jstor.org/stable/ 1912698?seq=1#page_scan_tab_contents>. Acesso em 7 set. 2017.

HAURIOU, Maurice. A teoria da instituição e da fundação: ensaio de vitalismo social. Trad. José Ignácio Coelho Mendes Neto. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Ed., 2009.

HOBSBAWN, Eric. Era dos extremos: o breve século XX: 1914-1991. Trad. Marcos Santarrita. 2ª ed. São Paulo: Companhia das Letras, 2005.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *In* Journal of Financial Economics, v. 3, n. 4 p. 305-360, 1976.

KANG, Thomas H. Justice and development in Amartya Sen's thought. Revista de Economia Política v. 31, n. 3, p. 352-369, Sept. 2011.

KATUDJIAN, Elias. Pela (re)inclusão dos créditos excluídos da recuperação. In: Direito recuperacional: aspectos teóricos e práticos, v. 2, Coord. Newtou De Lucca et al. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

LACERDA, J. C. Sampaio de. *Manual de direito falimentar,* p. 206. 14ª ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1999.

LANDES, William M.; POSNER, Richard A. The private enforcement of law. In: The Journal of Legal Studies, v. 4, n. 1, p. 1-46, 1975

LA PORTA, R. et al. Law and finance. Journal of Political Economy, v. 106, p. 1.113-1.155, 1998.

LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio and SHLEIFER, Andrei. The Economic Consequences of Legal Origins. *in* Journal of Economic Literature, 46, 2008, p. 285-332. Disponível em <https://www.researchgate.net/publication/4902035_The_Economic_Consequences_of_Legal_Origin>. Acesso em 5 jul. 2017.

LEITÃO, Luís Menezes. Pressupostos da exclusão de sócios nas sociedades comerciais.2ª reimpressão. Lisboa: Associação Acadêmica da Faculdade de Direito de Lisboa, 2004.

LEITE, Luiz Candido de Almeida. Lei das falências: nº 2024 de 17 de dezembro de 1908. v. III. 2ª ed. São Paulo: Escolas Profissionaes do Lyceu Coração de Jesus, 1927.

LEMOS, Eduardo. Análise da empresa em crise: uma visão não jurídica. *In* Direito recuperacional II: aspectos teóricos e práticos. Coord. DE LUCCA, Newton *et al*. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

LIMA, Renata Albuquerque. A atuação do estado brasileiro e a crise empresarial na perspectiva da lei de falência e de recuperação de empresas. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2014.

LOBO, Jorge. Proteção à Minoria Acionária. *In* Revista de Direito Mercantil Industrial Econômico e Financeiro, nova série, v. 36, n. 105, p. 25-36, jan./mar. 1997

_____ . Direito concursal : direito concursal contemporâneo, acordo pré-concursal, concordata preventiva, concordata suspensiva, estudos de direito concursal. 2ª ed. Rio de Janeiro : Forense, 1998.

_____ . Efeitos da concordata e da falência em relação ao contratos bilaterais do concordatário e do falido. In: Revista Forense, v. 95, n. 347, p. 137-147, jul./set. 1999.

_____ . Sociedades limitadas, v. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2004.

_____ . *In* Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. Coord. Paulo F. C. Salles de Toledo; Carlos Henrique Abrão. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

LOURENÇO, José. Limites à liberdade de contratar: princípios da autonomia e da heteronomia da vontade nos negócios jurídicos. São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2001.

LOURES, Bernardo de Andrade da Rocha. O *enforcement* privado das normas da concorrência em Portugal e na União Europeia e a nova Diretiva nº 2014/104/UE. *In* Revista Jurídica, v. 2, nº 43, p.656-672, Curitiba, 2016.

MARCONDES, Sylvio. Questões de direito mercantil. São Paulo: Saraiva, 1977.

MARINONI, Luiz Guilherme. Novas linhas do processo civil. 4. ed., rev. e ampl. São Paulo : Malheiros, 2000.

_____ . Precedentes obrigatórios. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2010.

_____ . A ética dos precedentes: justificativa do novo CPC. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.

MARINONI, Luiz Guilherme; ARENHART, Sérgio Cruz; MITIDIERO, Daniel. Novo curso de processo civil: teoria do processo civil, v. 1. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015.

MARTIN, Nathalie The role of history and culture in developing bankruptcy and insolvency systems: the perils of legal transplantation. *in* Boston College International and Comparative Law Review, vol. 28, Issue 1, 2005. Disponível em: <http://lawdigitalcommons.bc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1076& context=iclr>. Acesso em 2 jun. 2017.

MARTINS, Fran.Curso de direito comercial. 18ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1993.

MEIRA, Sílvio A. B. A Lei das XII Tábuas: fonte de direito público e privado, 3ª ed. rev. Rio de Janeiro: Forense, 1972.

MEIRELLES, Hely Lopes. O Estado e a administração: seus poderes, órgãos e agentes. In: Justitia, v. 37, n. 89, p. 253-270, abr./jun. 1975.

_____ . Direito administrativo brasileiro, 25ª ed. São Paulo: Malheiros, 2000.

MENEZES, Mauricio Moreira Mendonça de. O poder de controle nas companhias em recuperação judicial. Rio de Janeiro: Forense, 2012.

MOKAL, Rizwaan Jameel. Priority as pathology: the pari passu myth. In: The Cambridge Law Journal, v. 60, n. 3, p. 581-621, nov. 2001.

MOREIRA, Alberto Camiña. Poderes da assembleia de credores, do juiz e atividade do ministério público. *In* Direito falimentar e a nova lei de falências e recuperação de empresas. Coord. Luiz Fernando Valente de Paiva. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 245-274.

MIRANDA, Pontes de. Direito das obrigações: concordatas, crimes falenciais, liquidações administrativas. atualizado por Manoel Justino Bezerra Filho. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012.

_____ . Direito das coisas: direitos reais de garantia, hipoteca, penhor, anticrese. Atual. por Nelson Nery Jr. e Luciano de Camargo Penteado. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. In: Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007.

NORONHA, João Otávio de. Impactos econômicos do ativismo judicial. In Seminário Independência e ativismo judicial: desafios atuais, 2017, Brasília.

OVALLE, Baeza; GONZALO, José. Naturaleza jurídica del proceso concursal. *in* Revista chilena de derecho, v. 38, n. 1, p. 33-56, 2011.

PACHECO, José da Silva. Processo de falência e concordata. 9ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1999.

PARGENDLER, Mariana. Evolução do direito societário: lições do Brasil. São Paulo, Saraiva, 2013.

PARK, William W. Lex mercatoria. Direito, v. 1, n. 12, 2015. Disponível em <http://revistas.unibrasil.com.br/cadernosdireito/index.php/direito/article/download/670/628>. Acesso em 3 de abr de 2016.

PENTEADO, Mauro R. *In* Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.

PONTES, Evandro Fernandes de. Os credores, a empresa em crise e os efeitos da livre composição na Lei 11.101/2005. In: Revista de Direito Empresarial, v. 11, p. 303-353, Set./Out. 2015.

PROENÇA, José Marcelo Martins. Os novos horizontes do direito concursal: uma crítica ao continuísmo prescrito pela Lei 11.101/05. *In* Direito recuperacional: aspectos teóricos e práticos, v. 2. Coord. Newton De Lucca *et al.* São Paulo: Quartier Latin, 2012.

QUILTER, Michael. Bankruptcy and order. In: Monash University Law Review, v. 39, p. 188-212, 2012.

RASMUSSEN, Robert K. Debtor's Choice: A Menu Approach to Corporate Bankruptcy. Tex. L. Rev., v. 71, p. 51, 1992

RAUD-MATTEDI, Cécile. A construção social do mercado em Durkheim e Weber. *In* Revista Brasileira de Ciências Sociais, v. 20, n. 57, p. 127-142, fev. 2005. Disponível em <http://www.scielo.br/pdf/rbcsoc/ v20n57/a08v2057.pdf>. Acesso em 27 out. 2017.

RAWLS, John. Uma teoria da justiça. Tradução de Almiro Pisetta e Lenita M. R. Esteves. São Paulo: Martins Fontes, 2000.

REQUIÃO, Rubens. Curso de direito falimentar, v. 1 pag. 22-24. 16ª ed. São Paulo: Saraiva, 1995.

RESTIFFE, Paulo Sérgio. Recuperação de empresas: de acordo com a lei 11.101, de 09-02-2005. São Paulo: Manole, 2008.

REQUIÃO, Rubens. Curso de direito falimentar. 7ª ed., atual. São Paulo : Saraiva, 1998.

RIBEIRO, Renato Ventura. O regime de insolvência das empresas estatais. In Direito societário e a nova lei de falências e recuperação de empresas. Coord. Rodrigo R. Monteiro de Castro; Leandro Santos de Aragão. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

RICARDO, David. Princípios de economia política e tributação. Coleção Os Economistas. Abril Cultural: São Paulo, 1983.

ROQUE, Sebastião José. Assembléia-geral de credores é ponto crítico da Lei de Recuperação de Empresas. Disponível em <http://www.boletimjuridico.com.br/doutrina/texto.asp?id=1064>. Acesso em 25 de ago. 2016.

ROTMAN, Leonard I. Debunking "the end of history" thesis for corporate law. BC Int'l & Comp. L. Rev., v. 33, p. 219, 2010.

SADI, Jairo. A assembleia geral das sociedades anônimas e a assembleia de credores. *In* Direito societário e a nova lei de falências e recuperação de empresas. Coord. Rodrigo R. Monteiro de Castro; Leandro Santos de Aragão. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

SANTOS, Paulo Penalva. O novo projeto de recuperação da empresa. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, v. 2, nº 7, p. 44-58, 1999. Disponível em <http://www.emerj.tjrj.jus.br/revistaemerj_online/edicoes/revista07/revista07_44.pdf>. Acesso em 3 set. 2017.

SALLES, Marcos Paulo de Almeida. Da responsabilidade limitada do empresário individual. *in* Estudos Avançados de Direito Empresarial: contratos, direito societário e bancário. Coord. Érica Gorga, Juliana Krueger Pela. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013.

SALOMÃO, Luis Felipe; SANTOS, Paulo Penalva. Recuperação judicial, extrajudicial e falência: teoria e prática. 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015.

SALOMÃO FILHO, Calixto. O novo direito societário. 3ª ed., rev. e ampl. São Paulo: Malheiros, 2006.

_____ . Recuperação de empresas e interesse social. *in* Comentários à lei de recuperação de empresas e falência: lei 11.101/2005 artigo por artigo. Coord: Francisco Satiro de Souza Júnior, Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo; *et al. 2ª ed., rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.*

SATTA, Salvatore. Instituciones del derecho de quebra, Buenos Aires: Ejea, 1951.

SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luis Felipe. Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005. São Paulo: Almedina, 2016.

SCHWARCZ, Steven L. Rethinking Freedom of Contract: A Bankruptcy Paradigm. Tex. L. Rev., v. 77, n. 3, p. 515-604, 1999.

SCHWARTZ, Alan. A contract theory approach to business bankruptcy. In: The Yale Law Journal, v. 107, n. 6, 1998, p. 1807–1851. Disponível em: <www.jstor.org/stable/797338>. Acesso em 6 dez. 2017.

SEN, Amartya. Inequality reexamined. Clarendon Press, 1992.

SENBET, Lemma W.; SEWARD, James K. Financial distress, bankruptcy and reorganization. In: Handbooks in operations research and management science, v. 9, p. 921-961, 1995.

SERRA, Catarina. O novo direito das sociedades: para uma governação socialmente responsável. *in* Scientia Iuris, v. 14, p. 155-179, 2010.

_____ . As novas tendências do direito português da insolvência Comentário ao regime dos efeitos da insolvência sobre o devedor no Projecto de Código da Insolvência. Disponível em: <http://www.dgpj.mj.pt/sections/informacao-e-eventos/anexos/sections/informacao-e-eventos/anexos/mestre-catarina-serra/downloadFile/file/CS.pdf?nocache=1210675423.37>. Acesso em 15 jan. 2018.

SICA, Ligia Paula P. Pinto. A disciplina dos grupos empresariais e a lei de recuperação de empresas em crise e falências: um convite a jurisprudência. *in* Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência. Coord. Sheila C. Neder Cerezetti; Emanuelle Urbano Maffioletti. São Paulo: Almedina, 2015.

SILVA, José Anchieta da. O plano de recuperação judicial para além dele: o plano além do plano. In: Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência. Coord. Sheila C. Neder Cerezetti e Emanuelle Urbano Maffioletti. São Paulo: Almedina, 2015.

SIMÃO FILHO, Adalberto. Interesses transindividuais dos credores nas assembleias-gerais e sistemas de aprovação do plano de recuperação judicial. *In* Direito recuperacional : aspectos teóricos e práticos. Coord. Newton de Lucca *et al*. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

SIMIONATO, Frederico. A disciplina da reorganização da empresa em crise econômica no projeto de lei concursal. Revista de Direito Mercantil: Industrial, Econômico e Financeiro, n. 111, ano 36, São Paulo: Malheiros, set. 1998.

SMITH, Adam. A riqueza das nações. Coleção Os Economistas. Abril Cultural: São Paulo, 1983.

SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de. Recuperação judicial e a excepcionalidade dos créditos. *In* Dez anos da lei de falências e recuperação judicial em empresas: inovações, desafios e perspectivas. Coord. Ricardo Lupion Garcia. Porto Alegre: Fi, 2016.

SUNSTEIN, Cass R. Free markets and social justice. New York: Oxford University Press, 1997.

SZTAJN, Raquel. Comentários aos artigos 47 a 54. *in* PITOMBO, A. S. A. M. (Coord.) Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. 2 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

_____ . Teoria jurídica da empresa: atividade empresária e mercados. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.

TADDEI, Marcelo Gazzi. Aspectos relevantes da assembleia geral de credores no processo de recuperação judicial. *In* Direito processual empresarial: estudos em homenagem a Manoel de Queiroz Pereira Calças. Coord. BRUSCHI, Gilberto Gomes *et al*. São Paulo: Campus Elsevier, 2012.

TEPEDINO, Ricardo. A recuperação da empresa em crise diante do Decreto-Lei 7.661/1945. In: Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, v. 41, nº 128, p. 165-173, 2002.

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles. A preservação da empresa, mesmo na falência. In: Direito recuperacional: aspectos teóricos e práticos. Coord. Newton de Lucca; Alessandra de Azevedo Domingues. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

TOMAZETTE, Marlon. Direito societário. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2003.

TZIRULNIK, Luiz. Direito falimentar. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989.

UNCITRAL. Model Law on Cross-Border Insolvency with Guide to Enactment and Interpretation. Disponível em <https://www.uncitral.org/pdf/english/texts /insolven/1997-Model-Law-Insol-2013-Guide-Enactment-e.pdf>. Acesso em 2 set. 2017.

UWADA, Jorge Toshihiko. In: COSTA, Daniel Carnio. Comentários completos à lei de recuperação de empresas e falências. Curitiba: Juruá, 2015.

WAPSHOTT, Nicholas. Keynes Hayek: o confronto que definiu a economia moderna. Trad. Edgar Rocha. Alfragide: Publicações Dom Quixote, 2011.

WILLIAMSON, Oliver E. Transaction-cost economics: the governance of contractual relations. *in* The journal of Law and Economics, v. 22, n. 2, p. 233-261, 1979.

VALVERDE, Trajano de Miranda. Comentários à lei de falências: Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945. vol. I e II. 4ª ed. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1999.

VASCONCELOS, Ronaldo. Direito processual falimentar: de acordo com a lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005.São Paulo: Quartier Latin, 2008.