

A LEI Nº 11.101/2005 - STATUS E HISTÓRIA

THIAGO DIAS COSTA¹
LEONARDO NOBUO PEREIRA EGAWA²

SUMÁRIO: Introdução 1. A conversão do PL 4.376/1993 na Lei nº 11.101/2005 - fatores políticos e econômicos. 1.1. O FMI, o World Bank e influências estrangeiras. 1.2 A adoção de um novo modelo legislativo sem levar em conta aspectos jurídicos e culturais próprios ao Brasil. 2. Breve visão geral da Lei nº 11.101/2005. 2.1. A Recuperação Judicial. 2.2 A Recuperação Extrajudicial. 2.3 A Falência. 3. Questões gerais e controvérsias da Lei nº 11.101/2005. 3.1 Preservação da empresa versus poder dos credores - porque os stakeholders não têm voz na reorganização empresarial? 3.2 Preservar que empresa, e nas mãos de quem? Conclusões. Referências bibliográficas.

Introdução

O objetivo do presente artigo é apresentar uma visão geral, sob a perspectiva analítica e, principalmente, crítica, da Lei nº 11.101/2005. Através deste artigo serão analisados os fatores políticos e econômicos que culminaram na edição da Lei nº 11.101/2005, incluindo as influências externas sofridas durante a tramitação e aprovação do Projeto de Lei nº 4.376/1993. Será apresentada, também, uma breve visão geral dos procedimentos de reorganização empresarial e de liquidação trazidos pela Lei nº 11.101/2005, incluindo a recuperação judicial, a recuperação extrajudicial e a falência. Ao final, dotados de informações relativas aos aspectos histórico, principiológico e prático da Lei nº 11.101/2005, teceremos algumas considerações e críticas de caráter geral que entendemos aplicáveis, a fim de nortear futuras discussões sobre a própria lei e, em última análise, sobre o próprio direito falimentar brasileiro. Esperamos, com isso, contribuir minimamente

RESUMO: Em tempos de reforma legislativa, o presente artigo tem por objetivo tecer um panorama geral sobre a atual Lei de Recuperações Judicial e Falências (Lei nº 11.101/2005), tanto sob um ponto de vista analítico quanto, principalmente, sobre um ponto de vista crítico. Este artigo analisará os fatores históricos, políticos e econômicos que culminaram na conversão do Projeto de Lei 4.376/1993 na atual Lei nº 11.101/2005, e exporá, de forma crítica, argumentos relativos à forma como os legisladores brasileiros optaram por adotar um modelo legislativo estrangeiro, baseado em valores e contextos até então inéditos ao país. Este artigo exporá criticamente os principais aspectos dos três procedimentos instituídos pela Lei nº 11.101/2005 (Recuperação Judicial, Recuperação Extrajudicial e Falência), e trará, por fim, críticas e sugestões a determinados aspectos gerais da atual legislação.

Palavras-chave: Direito Empresarial - Recuperação de Empresas - Lei nº 11.101/2005.

¹ Advogado em São Paulo. Doutorando em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo - USP. Mestre em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo - USP (2017). *Visiting Scholar* na Columbia University Law School (2017). Especialista em Direito Empresarial pelo Instituto Internacional de Ciências Sociais - CEU/IICS (2012). Bacharel em Direito pela Universidade de São Paulo - USP (2008). Atuação nas áreas de Direito Civil e Empresarial, com ênfase em Direito da Insolvência.

² Advogado em São Paulo. Aluno Especial em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo - USP (2019). Educação Executiva sobre Recuperação Judicial e Falência pela Escola Paulista da Magistratura - EPM (2019). Pós-Graduado em Direito Empresarial pela Fundação Getúlio Vargas - FGV/SP (2019). Pós-Graduado no Novo Código de Processo Civil pela Faculdade de Direito de Sorocaba - FADI/SP (2017). Bacharel em Direito pela Faculdade de Direito de Sorocaba - FADI/SP (2013). Atuação nas áreas de Direito Civil e Empresarial.

para que a disciplina da insolvência empresarial siga sendo objeto de frutíferas discussões entre a doutrina e a prática jurídica brasileira.

1. A conversão do PL 4.376/1993 na Lei nº 11.101/2005 - fatores políticos e econômicos

A fim de que seja possível apresentar uma visão geral e, principalmente, crítica, sobre a Lei nº 11.101/2005, é fundamental compreendermos o contexto histórico em que tal legislação se formou. Nesse sentido, iniciaremos apresentando os fatores políticos e econômicos que culminaram na conversão do Projeto de Lei 4.376/1993 na atual Lei nº 11.101/2005.

Se partimos da premissa de que a empresa é um fenômeno econômico, que irradia seus efeitos para além do campo meramente jurídico, parece evidente que eventual crise da empresa também o será - de modo que, assim como a própria empresa, sua crise trará impactos econômicos relevantes sobre a economia e a sociedade³. No contexto do antigo Decreto-Lei nº 7.661/1945, legislação de insolvência anterior à atual Lei nº 11.101/2005, a opção legislativa estava claramente assentada na proteção e circulação do crédito, erigindo-se a falência praticamente como única opção para lidar com a crise empresarial, ao ponto de configurar-se como “ato de falência” a simples tentativa de renegociação dos débitos fora de juízo⁴.

Os efeitos sociais e econômicos da crise empresarial, ainda que não adequadamente tutelados pelo ordenamento jurídico, não eram de forma alguma ignorados pelos agentes econômicos. Empresas e empresários, mesmo sem dispor de instrumentos adequados para isto, procuravam se reestruturar. Como alternativa à verdadeira “via de mão única” instituída pelo ordenamento jurídico da época, as empresas com faturamento relevante tentavam se valer da relação que detinham com grandes bancos e fundos de investimento para renegociar suas dívidas por intermédio destes, evitando-se a caracterização do referido „ato de falência - o que faz denotar que apenas grandes empresas tinham acesso a esse tipo de tratamento, em detrimento de todas as demais pequenas e médias empresas que também enfrentavam um cenário de crise, mas que não tinham porte econômico suficiente para se valer deste expediente.

Neste contexto, podemos inclusive destacar os não áureos tempos de descontrole inflacionário, e a também criação do BNDE - que à época chegou a ser denominado “hospital de empresas”, justamente em razão da prática de injeção de recursos públicos em empresas consideradas “muito grandes para quebrar”, ou que operavam nos chamados “setores estratégicos”. O apelido de “hospital de empresas” surgiu, em grande medida, em razão de tais empréstimos emergenciais serem celebrados sem qualquer critério, mantendo “vivas” empresas ineficientes,

³ SZTAJN Raquel, Notas sobre as Assembleias de Credores na Lei de Recuperação de Empresas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. Edição 138. Abril-junho/2005.fl. 53.

⁴DECRETO-LEI Nº 7.661, de 21 de junho de 1945. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del7661.htm. Acesso em 20 jun. 2019: –Art. 2º *Caracteriza-se, também, a falência, se o comerciante: (...) III - convoca credores e lhes propõe dilação, remissão de créditos ou cessão de bens*

mascarando verdadeiro assistencialismo estatal⁵ sob a justificativa de atendimento à “função social da empresa”.

Nesse ambiente de inflação hostil, empresas que passavam por procedimentos de falência ou concordata acabavam sendo beneficiadas pela demora na solução dos casos, pois a moeda sofria alterações diárias, ao passo que as dívidas não sofriam as mesmas alterações (diante da inexistência de correção monetária), gerando efeitos práticos indesejáveis, como a possibilidade de reduzir ou até eliminar a relação negativa entre ativo e passivo⁶ diante do simples decurso do tempo.

Além da inflação - que perdurou dos idos dos anos 60 até os anos 90 - o Brasil também sofreu com o denominado “Golpe Militar”, que estabeleceu uma ditadura que durou de 1964 a 1985, sem contar as inúmeras e sucessivas mudanças de moeda (Cruzeiro nos anos 40; Cruzeiro Novo em 1967; Cruzeiro novamente em 1970; Cruzado em 1986; Cruzado Novo em 1989; Cruzeiro novamente em 1990; Cruzeiro Real em 1993, e, finalmente o Real em 1994). Durante esta intensa instabilidade de moedas surgiram também os Planos Econômicos, cujo início se deu no governo de José Sarney, com o Plano Cruzado em 1986, Bresser em 1987, Verão em 1989, e continuado com o início do governo de Fernando Collor de Mello, com o catastrófico plano Collor em 1990.

Após o desastroso congelamento das poupanças, houve o *impeachment* de Collor no final de 1992, assumindo o posto o ex-senador Itamar Franco. Trata-se, talvez, de um dos períodos históricos em que a economia nacional se encontrava mais fragilizada, havendo grande número de empresas - inclusive de grande porte - em profunda crise econômica. Foi neste período que se originou o Projeto de Lei 4.376/1993, que propunha substituir o Decreto-Lei nº 7.661/1945 por uma legislação de insolvência mais moderna e consentânea com o seu tempo.

Nessa esteira, cumpre ressaltar que o próprio Projeto de Lei nº 4.376/1993, em sua Exposição de Motivos⁷, já mencionava a necessidade de reforma da legislação de insolvência empresarial em função de relevantes fatores político-econômico-sociais, senão vejamos:

Item 3. Com as transformações econômico-sociais ocorridas no País, a legislação falimentar não mais atende aos reclamos da sociedade, fazendo-se necessária a edição de nova lei, mais ágil e moderna.

Item 5. Ante as evidentes deficiências do texto legal que rege a matéria, optou a Comissão por apresentar um diploma que substituísse o mencionado Decreto-lei nº 7.661, de 1945, por absolutamente desatualizado e onde foram inseridas alterações superficiais paralelamente a leis esparsas - prática assaz condenada pela boa técnica legislativa.

Item. 8. Considerando a importância, para a defesa da cidadania, da ordem jurídica e da ordem econômica, da adequação as condições contemporâneas da prática da indústria, do comércio e das demais práticas correlatas, temos a intenção de lograr clareza e distinção das regras ordenadoras de tais atividades (...).

⁵ SZTAJN Raquel, Notas sobre as Assembleias de Credores na Lei de Recuperação de Empresas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. Edição 138. Abril-junho/2005, fl. 55.

⁶ SZTAJN Raquel, Notas sobre as Assembleias de Credores na Lei de Recuperação de Empresas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. Edição 138. Abril-junho/2005, fl. 56.

⁷ Projeto de Lei e respectiva Exposição de Motivos foram publicados no Diário do Congresso Nacional, Seção I, 22.02.1994, p. 1974-1989.

Vale mencionar que a aprovação do referido Projeto de Lei foi defendida pelo governo como um dos pilares das reformas estruturais dos setores fiscal e financeiro, incluído inclusive no Memorando de Política Econômica que integrou o acordo firmado entre o Governo Federal e o Fundo Monetário Internacional (FMI) em dezembro de 1998.

1.1 O FMI, o World Bank e influências estrangeiras

Conforme acima exposto, o Brasil passava por uma crise sistêmica, com forte desvalorização de sua moeda, motivo pelo qual precisou readequar o primeiro acordo, denominado „*Stand-By - SBA*“, firmado com o FMI em 02 de dezembro de 1998. O novo acordo foi aceito após o Brasil ter completado as sete revisões do *SBA* anterior, que acabou aprovado em 25 de setembro de 2001.

À época, o Banco Mundial aprovou a primeira versão de seus “Principles and guidelines for effective insolvency and creditor rights systems”⁸, os quais foram desenvolvidos exatamente no ano de 2001 em resposta a pedidos da comunidade internacional. Os 35 (trinta e cinco) princípios - atualmente são 37 (trinta e sete) - se constituíram nos primeiros marcos de referência internacionalmente reconhecidos para avaliar a eficácia dos direitos e sistemas de insolvência ao redor do mundo⁹, o que ajuda a explicar a forte pressão interna para sua adoção. Até hoje os principles and guidelines do Banco Mundial permanecem sendo objeto de intenso estudo e influência, cabendo destacar que sua última reforma se deu em 2015.

Além do Banco Mundial, também a *United Nations Commission on International Trade Law (UNCITRAL)*, ou Comissão das Nações Unidas sobre Direito do Comércio Internacional, se encarregou de criar e atualizar um guia legislativo chamado de –*The Legislative Guide*, cujo objetivo era, também, o de auxiliar na reforma das leis de insolvência de todo o mundo, divulgando aquelas que foram consideradas as melhores práticas internacionais por meio da edição de determinados objetivos e princípios¹⁰.

Unindo os esforços do Banco Mundial e da UNCITRAL, o *Insolvency and Creditor Rights Standard (–ICR Standard)*, ou Padrão de Direitos de Credores e Insolvência, foi criado para representar o consenso internacional sobre as melhores práticas para avaliar e reforçar os sistemas de insolvência e de direitos de credores pelo mundo. O *ICR Standard* foi criado pelo Banco Mundial em conjunto com a UNCITRAL, em resposta à consulta formulada pelo Fundo Monetário Internacional (FMI)¹¹. Desde então, o *ICR Standard* vem sendo internacionalmente reconhecido como um dos principais padrões internacionais para sistemas de insolvência, sendo reconhecido inclusive pelo *Financial Stability Board*, ou Conselho de Estabilidade Financeira, como instrumento de implementação prioritária em países em crise.

Como era de se esperar, após forte pressão feita pelo FMI, o Poder Executivo Federal assinou o Memorando de Política Econômica que integrou o

⁸ Em tradução livre, “princípios e recomendações para um sistema efetivo de insolvência e direitos dos credores”.

⁹<http://www.worldbank.org/en/topic/financialsector/brief/the-world-bank-principles-for-effective-insolvency-and-creditor-rights>.

¹⁰<http://www.worldbank.org/en/topic/financialsector/brief/the-world-bank-principles-for-effective-insolvency-and-creditor-rights>.

¹¹<http://www.worldbank.org/en/topic/financialsector/brief/the-world-bank-principles-for-effective-insolvency-and-creditor-rights>.

supramencionado novo acordo (SBA) firmado com o FMI, prevendo a edição de uma nova lei de falências, visando melhorar o “ambiente” e os chamados “marcos legais” do mercado brasileiro. A partir daí, a tramitação do Projeto de Lei nº 4.376/1993 ganhou impulso e passou a figurar como prioridade na agenda do Congresso, acabando por sofrer profundas modificações com a incorporação de boa parte dos mecanismos indicados nos *principles and guidelines* de 2001¹².

1.2 A adoção de um novo modelo legislativo sem levar em conta aspectos jurídicos e culturais próprios ao Brasil

Conforme acima exposto, a conversão do Projeto de Lei nº 4.376/1993 na atual Lei nº 11.101/2005 acabou sendo aprovada em regime de urgência no Congresso, com profundas modificações se comparado com a redação original do projeto e, em especial, com a incorporação das melhores práticas internacionais indicadas pelo World Bank na versão inicial de seus *principles and guidelines*. Pouca ou nenhuma consideração foi dada à época, porém, às origens ou à tradição específica do direito de insolvência brasileiro praticado até então, devendo-se a forma atual da Lei nº 11.101/2005, ao menos em grande medida, a pressões e influências por uma uniformidade em relação a princípios internacionais.

Inicialmente, relembremos que o Instituto do Direito Comercial (*lex mercatória*), surgiu como parte do direito privado, construído pelos próprios agentes econômicos a fim de resolver problemas específicos de operações de mercado para os quais o Direito Civil não era apropriado¹³. Na exposição de motivos do Projeto de Lei nº 4.376/1993, o relator lembrou que “*o instituto da falência no Brasil, iniciado com o Código Comercial de 1850 é inteiramente inspirado na doutrina e legislação francesas*”¹⁴, e que não mais atendia aos reclamos da sociedade à época.

Nesse ponto, Manoel Justino Bezerra Filho destaca que o projeto de lei sofreu, no curso de sua tramitação, notáveis pressões externas, principalmente a partir dos anos 2000 e 2001, o que conduziu a uma profunda alteração na própria orientação filosófica nele contida:

(...) [uma] série de proposições que demonstravam preocupação efetiva com a situação da sociedade empresária, com institutos que teriam, talvez, condições de propiciar recuperação. A partir de 2000/2001, as pressões que passaram a se fazer cada vez mais presentes na elaboração da lei trouxeram a alteração de rumo que levou a uma verdadeira mudança do ponto de vista filosófico, de tal forma que o texto foi cada vez mais se distanciando das metas originais.¹⁵

O mesmo autor continua anotando que “*foram patrocinados diversos encontros e discussões, principalmente em universidades, para que se transmitisse a necessidade de seguir tais princípios, tentando criar uma outra corrente de*

¹² PENTEADO, Mauro Rodrigues. Capítulo I - Disposições Preliminares. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes. *Comentários a Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. 2. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 59-60.

¹³ TIMM, Luciano Benetti. Precisamos de um novo Código Comercial? Parte III. In: *Artigos e Ensaios de Direito e Economia*. 2. Tiragem. Rio de Janeiro: Editora Lumen Juris, 2019, fl. 143/145 - grifo nosso.

¹⁴ Projeto de Lei e respectiva Exposição de Motivos foram publicados no Diário do Congresso Nacional, Seção I, 22.02.1994, p. 1974-1989.

¹⁵ FILHO, Manoel Justino Bezerra. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência. Lei 11.101/2005. Comentada artigo por artigo*. 14. ed. São Paulo: Editora dos Tribunais, 2019, p. 65.

*pensamentoll*¹⁶. Manoel Justino conclui anotando que *—essa corrente conseguiu tornar verdade a afirmação de que a lei de recuperação, para propiciar efetivamente recuperação, deveria proporcionar condições privilegiadas de retorno do capital investido na sociedade empresária em recuperação ou falência, de tal forma que a diminuição do risco resultaria na baixa dos jurosll*¹⁷.

Marcos de Barros Lisboa, então Secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda, em sua obra publicada no início da vigência da Lei nº 11.101/2005, reforça as decisivas influências externas sofridas quando da aprovação da Lei nº 11.101/2005, destacando que:

(...) a aprovação da nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas constitui um marco na agenda de aperfeiçoamento institucional que o governo vem implementando na economia brasileira. Em consonância com as melhores práticas adotadas internacionalmente - World Bank, 2001 -, a nova Lei estimula o crédito, o investimento e o emprego no Brasil.¹⁸

Como mencionado próprio Memorando de Política Econômica que integrou o acordo firmado com o FMI, o governo apresentou os fatores políticos, econômicos, sociais e legais que permeavam as preocupações de política nacional, indicando que o Brasil *—estava sendo afetado pelo recente aumento de incertezas no ambiente internacional e pela crise de energia, com a depreciação do real em aproximadamente 25% e o spread dos títulos aumentado em aproximadamente 200 pontos percentuais*¹⁹.

Além da exposição sobre o cenário prático da aplicação daquela lei, o Memorando de Política Econômica também apresentou os objetivos e perspectivas sobre a nova lei de falências *“o objetivo da nova lei de falências é criar os incentivos necessários para que as empresas em dificuldades resolvam suas dificuldades, ou seja, o objetivo da lei é alinhar os incentivos dos credores com o da sociedade, que é a preservação dos ativos produtivos e das empresas”*²⁰.

Neste ponto, nos parece que o novo modelo legislativo conseguiu atender a parte dos reclamos da sociedade, criando instrumentos de reorganização mais flexíveis e completos - mas, ao mesmo tempo, mais complexos e caros, cuja utilização não se mostrava possível ou adequada por boa parte das empresas nacionais. Por consequência, em razão de seu foco residir nas grandes empresas, a Lei nº 11.101/2005 acabou não criando um mecanismo de reorganização *“mais apropriado”* para a grande maioria das empresas da realidade brasileira da época. Segundo levantamento feito pelo Ministério da Justiça entre 1985 e 2003, no Brasil daquela época foram constituídas apenas 0,002% sociedades por ações - empresas que possuíam porte econômico suficiente para se utilizar do novo modelo legislativo. A imensa maioria das demais empresas se dividiu entre empresas

¹⁶ FILHO, Manoel Justino Bezerra. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência. Lei 11.101/2005. Comentada artigo por artigo*. 14. ed. São Paulo: Editora dos Tribunais, 2019, p. 65.

¹⁷ FILHO, Manoel Justino Bezerra. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência. Lei 11.101/2005. Comentada artigo por artigo*. 14. ed. São Paulo: Editora dos Tribunais, 2019, p. 65.

¹⁸ LISBOA, Marcos de Barros. A Racionalidade Econômica da Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas. In: Paiva, Luiz Fernando Valente de. *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 1-18, *in casu* p. 6.

¹⁹ Boletim Focus, do Banco Central do Brasil, 12.09.2011, fl. 1.

²⁰ LISBOA, Marcos de Barros. A Racionalidade Econômica da Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas. In: Paiva, Luiz Fernando Valente de. *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 1-18.

individuais, que representaram 51,25%, e sociedades limitadas, que representavam 48,23% de um total de 8.915.890 empresas²¹.

Quanto a essa infinidade de firmas individuais e sociedades limitadas - sem contar, obviamente, a economia informal -, Mauro Rodrigues Penteado muito acertadamente anota que seria muito difícil ver tais empresas se utilizando do chamado “plano especial” de que tratam os artigos 70 a 72 da Lei nº 11.101/2005, ou que saibam ou teriam experiência em lidar com Assembleias-Gerais ou com o regime dualista de administração²². Manoel Justino Bezerra Filho compartilha da mesma crítica, anotando que a nova lei teria relegado a microempresa e a empresa de pequeno porte, importantíssimos instrumentos de funcionamento da economia brasileira, a um plano secundário²³.

2. Breve visão geral da Lei nº 11.101/2005

Independentemente das circunstâncias específicas que nortearam sua edição, fato é que a Lei nº 11.101/2005 representou, sem dúvida alguma, uma importante quebra de paradigma em relação à legislação anteriormente vigente, tanto sob o ponto de vista dos objetivos da legislação da insolvência empresarial, quanto sob o ponto de vista dos métodos por ela adotados para a consecução desses objetivos.

Cabe frisar, em primeiro lugar, que a Lei nº 11.101/2005 positivou expressamente, em seu artigo 47, o princípio da *preservação da empresa viável*²⁴, que representou importante alteração dos objetivos da legislação de insolvência. Enquanto a legislação anterior (Decreto-Lei nº 7.661/1945) trazia como único instrumento alternativo à liquidação a concordata, considerada “favor legal” e que representava simples alongamento de prazo para o pagamento das dívidas do devedor, a Lei nº 11.101/2005 traz dois institutos completos destinados à reorganização do devedor (a recuperação judicial e a recuperação extrajudicial), ambos dotados de grande flexibilidade.

O artigo 50 da Lei nº 11.101/2005, por seu turno, traz uma série de meios de recuperação disponíveis ao devedor²⁵, abrindo um leque de opções muito mais

²¹ PENTEADO, Mauro Rodrigues. Capítulo I - Disposições Preliminares. In - SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes. *Comentários a Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. 2. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 58-59.

²² Idem, p. 58-59.

²³ FILHO, Manoel Justino Bezerra. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência. Lei 11.101/2005. Comentada artigo por artigo*. 14. ed. São Paulo: Editora dos Tribunais, 2019, p. 67.

²⁴ Lei nº 11.101/2005: —Art. 47. *A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.*

²⁵ Lei nº 11.101/2005: —Art. 50. *Constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros:*

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

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

III - alteração do controle societário;

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

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

VI - aumento de capital social;

amplo do que a simples “moratória” vigente na disciplina anterior da concordata. Este foco na finalidade recuperatória da legislação da insolvência empresarial representou, tanto sob o aspecto principiológico (art. 47) quanto sob o aspecto prático (art. 50), sem sombra de dúvidas, um afastamento bastante significativo da perspectiva meramente liquidatária adotada pelo Decreto-Lei nº 7.661/1945.

Frise-se, também, que a própria falência, instituto já previsto pelo Decreto-Lei anterior e destinado exclusivamente como instrumento de liquidação de ativos e retirada do devedor insolvente do mercado, passou a ser vista também como instrumento de preservação - senão da própria empresa²⁶, ao menos da alocação e utilização produtiva de seus ativos. Nesse sentido, o artigo 75 da Lei nº 11.101/2005 esclarece que a falência tem por objetivo primordial exatamente — *preservar e otimizar a utilização produtiva dos bens, ativos e recursos produtivos* da empresa²⁷.

Nesse sentido, para que possamos tecer as considerações críticas cabíveis à Lei nº 11.101/2005, além de seu contexto histórico e de suas orientações principiológicas gerais, é importante que tenhamos uma visão mais detalhada sobre os institutos jurídicos que se destinam à tutela desses objetivos. Teceremos, a seguir, breves considerações sobre cada um dos institutos trazidos pela Lei nº 11.101/2005, tanto no que diz respeito à recuperação da empresa quanto no que diz respeito à sua liquidação.

2.1 A Recuperação judicial

O primeiro e quíçá principal instituto introduzido pela Lei nº 11.101/2005 é o instituto da recuperação judicial de empresas, até então inédito no ordenamento jurídico brasileiro. Amplamente baseada no procedimento descrito no *Chapter 11* do *U.S. Bankruptcy Code*, a recuperação judicial pode ser considerada como o principal procedimento brasileiro cujo objetivo é a tutela do seguimento de empresas viáveis.

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

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

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

X - *constituição de sociedade de credores;*

XI - *venda parcial dos bens;*

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

XIII - *usufruto da empresa;*

XIV - *administração compartilhada;*

XV - *emissão de valores mobiliários;*

XVI - *constituição de sociedade de propósito específico para adjudicar, em pagamento dos créditos, os ativos do devedor.* II

²⁶ Cabendo referir, a exemplo, a tese de Adriana Pugliesi, para quem a falência serve, também, como instrumento de preservação da empresa (GARDINO, Adriana Valéria Pugliese. *A falência e a preservação da empresa - Compatibilidade?* Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (Tese de Doutorado). Orientador: Prof. Dr. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, 2012).

Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo).

²⁷ 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.*

Ao contrário do que ocorre em outros países (a exemplo os próprios Estados Unidos), a recuperação judicial pode ser iniciada apenas pelo próprio devedor, não havendo a possibilidade de o devedor ser réu em um pedido de recuperação judicial involuntário. Após o ajuizamento, e desde que os requisitos e documentos estejam em ordem, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial, nomeando um administrador judicial²⁸ para supervisionar o procedimento. No mesmo ato, será ordenada a suspensão de todas as ações e execuções contra o devedor que envolvam créditos sujeitos à recuperação judicial por um período de cento e oitenta (180) dias (prazo este conhecido, também entre nós, como *stay period*).

No que diz respeito à sua abrangência, o pedido de recuperação judicial abrange apenas créditos existentes na data do pedido (créditos cuja existência se verifique após o pedido não são, portanto, sujeitos à recuperação judicial). Além disso, mesmo quando surgidos antes do pedido, alguns tipos de crédito não são sujeitos à recuperação judicial, como créditos tributários, créditos garantidos por garantias fiduciárias, contratos de arrendamento, vendas com reserva de domínio, e adiantamentos a contrato de câmbio.

No prazo de até sessenta dias após o deferimento do processamento, o devedor deve apresentar um plano de recuperação judicial, o qual, se houver objeções, deverá ser submetido à aprovação pelos credores através da "Assembleia Geral de Credores". Após a sua aprovação (ou, em alguns casos, mesmo em caso de rejeição), o plano precisa ser homologado pelo juiz a fim de que possa vincular todos os credores. Se o devedor não apresentar ou não conseguir homologar um plano de recuperação, a recuperação judicial será convertida (convolada) em falência.

Dentro da recuperação judicial, os credores são divididos em quatro classes diferentes, para fins de votação do plano na Assembleia Geral de Credores: (i) credores trabalhistas (Classe 1); (ii) credores com garantias reais (Classe 2); (iii) credores quirografários (classe 3); e (iv) credores microempresários e empresários de pequeno porte (classe 4). Não há, em princípio, a necessidade de que um plano de recuperação judicial estabeleça qualquer ordem de prioridade de pagamento entre as diferentes classes de credores - havendo, apenas, a necessidade de que o pagamento dos créditos trabalhistas ocorra no prazo máximo de um ano. Além disso, o plano não pode, em princípio, prever formas injustas de tratamento diferenciado entre credores da mesma classe²⁹.

O plano de recuperação apenas poderá ser considerado aprovado pela Assembleia Geral de Credores caso seja aprovado individualmente por cada uma das quatro classes. Nas Classes 1 e 4, o plano precisa ser aprovado pela maioria dos credores presentes, independentemente do valor de seus créditos, e nas Classes 2 e

²⁸ Que, apesar do nome, não exerce funções administrativas e não substitui os administradores da empresa em recuperação.

²⁹ Cabendo citar, no entanto, que o posicionamento jurisprudencial atual admite amplamente a possibilidade de criação de subclasses e instituição de tratamento diferenciado entre credores da mesma classe, contanto que tal tratamento seja justificado e razoável, na esteira do Enunciado 57 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal: *—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.*

3 o plano precisa ser aprovado ao mesmo tempo pela maioria dos credores presentes (por cabeça) e por detentores da maioria dos créditos (por valor) presentes à Assembleia. Ainda que o plano não seja aprovado por todas as classes de credores, há a possibilidade de que seja homologado judicial por meio do chamado *cram down*, contanto que cumpridos determinados requisitos³⁰.

Independentemente de sua homologação por aprovação regular ou por *cram down*, após a publicação da decisão de homologação, a empresa devedora permanece em recuperação judicial por mais dois anos, durante os quais qualquer descumprimento das obrigações previstas no plano resultará na convocação da recuperação judicial em falência. Após o término de tal período, a recuperação judicial é encerrada, e a empresa devedora deixa de ser considerada em recuperação judicial. Neste estágio, o descumprimento do plano de recuperação sujeitará o devedor às medidas de execução que forem cabíveis, não havendo mais a possibilidade de convocação automática em falência³¹.

2.2 A Recuperação Extrajudicial

A recuperação extrajudicial, por sua vez, apresenta-se como uma alternativa de procedimento mais barata e mais rápida para permitir a reorganização da empresa devedora - sendo cabível, no entanto, apenas em determinadas situações. Através da recuperação extrajudicial, o devedor pode negociar previamente com seus credores e aprovar entre eles um plano de recuperação extrajudicial, trazendo então o plano aprovado para ser homologado pelo Poder Judiciário - desde que os quóruns aplicáveis e outros pré-requisitos sejam cumpridos.

Cabe ressaltar, portanto, que, apesar de seu sugestivo nome, a recuperação extrajudicial é, na verdade, um procedimento de natureza judicial. Ainda que uma parcela relevante das condutas que envolvem a recuperação extrajudicial (negociação, redação e aprovação do plano) ocorra antes que o procedimento judicial seja formalmente iniciado, é fato que é na possibilidade de homologação judicial - que acarreta a possibilidade de vinculação forçada de credores dissidentes - que reside o verdadeiro valor e utilidade do procedimento.

O primeiro passo do procedimento de recuperação extrajudicial é a negociação de um plano de recuperação entre o devedor e a maioria dos seus credores. O plano de recuperação extrajudicial pode vincular os credores dissidentes, mas somente se for aprovado por credores detentores de pelo menos três quintos dos créditos (por valor) de cada classe por ele abrangida. O plano de recuperação extrajudicial pode ser submetido à homologação judicial mesmo que não seja aprovado por tais maiorias, mas, neste caso, vinculará apenas os credores que o aprovaram expressamente.

³⁰ A homologação do plano por *cram down* tem os seguintes requisitos: (i) o plano deve ter sido aprovado por credores titulares da maioria do total dos créditos (em valor) presentes à Assembleia de Credores, independentemente de classes; (ii) pelo menos duas das quatro classes de credores (ou uma classe, se houver apenas duas) precisam ter aprovado o plano; (iii) pelo menos um terço dos credores (por cabeça nas Classes 1 e 4, e por cabeça + valor nas Classes 2 e 3) das classes dissidentes precisam ter aprovado o plano; e (iv) o plano não pode implicar tratamento diferenciado entre os credores das classes dissidentes.

³¹ Ainda que assegurada a possibilidade de a obrigação descumprida servir de fundamento para um pedido de falência autônomo, contanto que atendidos os demais requisitos legais.

Quanto aos créditos sujeitos ao procedimento, diferentemente do que ocorre na recuperação judicial, o plano de recuperação extrajudicial não precisa dividir os credores sujeitos entre quatro classes rígidas (trabalhistas, seguras, quirografárias e pequenas empresas). Ao contrário, o plano de recuperação extrajudicial pode abranger todos ou apenas alguns tipos de credores, que podem ser divididos por outros critérios razoáveis de similitude de interesses, natureza dos créditos, dentre outros. É importante observar, no entanto, que o plano de recuperação extrajudicial não abrange créditos trabalhistas, e nem outros créditos que não estariam sujeitos a uma recuperação judicial (como créditos fiscais, créditos com garantia fiduciária, adiantamentos a contratos de câmbio, entre outros).

Uma vez aprovado o plano de recuperação pelas maiorias necessárias, o devedor pode iniciar o procedimento de recuperação extrajudicial (aqui também não há a possibilidade de pedido involuntário). Após o ajuizamento, o juiz determinará a publicação de um edital a todos os credores, para que, querendo, se oponham ao plano de recuperação extrajudicial dentro de até trinta dias. Encerrado esse prazo, o juiz decidirá sobre as objeções e, desde que todos os requisitos estejam cumpridos e desde que o plano não contenha quaisquer disposições ilegais, homologará o plano de recuperação que, então, se tornará vinculante para todos os credores prejudicados.

Ao contrário do que ocorre na recuperação judicial, não há período de fiscalização de dois anos, de modo que após a publicação da decisão de homologação o procedimento é encerrado imediatamente. Qualquer violação do plano de recuperação extrajudicial homologado sujeitará o devedor às medidas de execução que se mostrarem cabíveis.

2.3 A falência

Além da introdução dos novos procedimentos de reorganização empresarial, a Lei nº 11.101/2005 também manteve a previsão do processo de falência, já existente no Decreto-lei nº 7.661/1945. O objetivo do processo de falência é promover a venda de todos os ativos da empresa devedora da maneira mais eficiente possível, utilizando os recursos obtidos para o pagamento dos credores. Ao contrário do que ocorre nos procedimentos de reorganização, o devedor é afastado das atividades empresariais (que são geralmente interrompidas), e são pagos de acordo com uma estrita ordem de prioridades prevista na lei.

A falência, ao contrário dos procedimentos de reorganização, pode ser iniciada tanto pelos credores quanto pelo devedor, atendidos alguns requisitos específicos previstos na lei. No que diz respeito aos credores, poderão iniciar um procedimento de falência do devedor tanto em razão do não pagamento de títulos executivos em valor superior a quarenta salários mínimos (impontualidade), quanto em razão da prática de determinados atos que possam levar à conclusão de que o devedor é insolvente (atos de falência). A liquidação pode, também, ser iniciada pelo próprio devedor que deverá indicar, além das circunstâncias concretas de sua insolvência, as razões pelas quais julga impossível a continuação de suas atividades.

A decisão que decreta a falência do devedor suspende quaisquer ações de execução ou cobrança movidas contra o devedor, e sujeita todos os credores ao processo de falência. Além disso, com o decreto de falência, o juiz remove da

empresa devedora seus administradores da condução das atividades empresariais, cria a massa falida, e nomeia um administrador judicial que tem por principais funções a arrecadação, conservação e venda dos ativos da massa.

Em um processo de falência, os credores são classificados de acordo com uma ordem específica e estrita de preferência. Após o pagamento de determinados créditos extraconcursais ou super-privilegiados³², iniciam-se propriamente os pagamentos dos créditos sujeitos ao concurso de credores da falência³³. Os pagamentos são feitos *pari passu* dentro das classes, e as classes subsequentes (menos privilegiadas) não podem receber nenhum pagamento a menos que as classes precedentes (mais privilegiadas) sejam pagas integralmente. Vale frisar que a prioridade dos créditos trabalhistas nos processos de falência é limitada a um teto de cento e cinquenta salários mínimos, e que os créditos decorrentes de salários devidos e não pagos durante os 3 (três) meses anteriores ao decreto de falência, até o limite de cinco salários mínimos por trabalhador, devem ser pagos assim que houver dinheiro disponível.

Observe-se, por fim, que a extinção das obrigações do devedor só pode ocorrer após a extinção do próprio processo de falência - o que, por sua vez, apenas ocorre após a venda de todos os ativos e a distribuição de todos os recursos obtidos aos credores. Mesmo assim, a extinção imediata das obrigações apenas ocorrerá se pelo menos cinquenta por cento dos créditos quirografários tiverem sido pagos ao final do procedimento de falência. Se mais de cinquenta por cento dos créditos quirografários permanecerem em aberto, a quitação só poderá ocorrer após um período adicional de cinco ou dez anos após o término da falência, a depender da circunstância de ter sido o devedor condenado ou não por um crime falimentar.

3. Questões gerais e controvérsias da Lei nº 11.101/2005

Analizados de forma breve os objetivos gerais e os procedimentos específicos previstos pela Lei nº 11.101/2005, cabe, agora, tecer breves considerações críticas a respeito de determinados aspectos da atual legislação. Ainda que a introdução do princípio da preservação da empresa viável tenha

³² Os seguintes créditos terão prioridade de pagamento sobre todos os créditos concursais:

- (i) Honorários devidos ao administrador judicial e quaisquer assistentes, e créditos trabalhistas decorrentes de serviços prestados após o decreto de falência;
- (ii) Valores fornecidos à massa pelos credores (incluindo empréstimos DIP);
- (iii) Despesas com cronograma, gestão, venda de ativos e distribuição dos recursos, bem como quaisquer custos administrativos do processo de falência;
- (iv) Custas judiciais decorrentes de ações e execuções em que a massa falida foi derrotada; e
- (v) Obrigações decorrentes de atos válidos praticados durante a recuperação judicial ou a falência, e impostos gerados por eventos ocorridos após a decretação da falência.

³³ A ordem de preferência estabelecida no artigo 83 da Lei nº 11.101/2005 para o pagamento de créditos concursais na falência é a seguinte:

- (i) Créditos trabalhistas, limitados a cento e cinquenta salários mínimos por credor;
- (ii) Créditos com garantia real, até o valor da respectiva garantia;
- (iii) Créditos tributários, independentemente de sua natureza, exceto multas;
- (iv) Créditos com privilégio especial;
- (v) Créditos com privilégio geral;
- (vi) Créditos quirografários;
- (vii) Multas contratuais e multas por violação de lei criminal ou administrativa, incluindo multas tributárias;
- (viii) Créditos subordinados (tais como créditos dos acionistas).

suprido uma importante lacuna legislativa até então existente, reconhecendo-se tanto a função social da empresa (e seus impactos sociais) quanto a utilidade de preservar-se o valor do aviamento empresarial (preservando-se o valor da empresa enquanto *going concern*), é perfeitamente possível tecer críticas a respeito das formas pelas quais a Lei nº 11.101/2005 optou por tutelar esses aspectos.

Nesse sentido, como afirma os colegas Alexandre Orion Reginato e Luciano Paolucci em artigo de sua autoria³⁴, *—Temos que compreender se o direito falimentar tem sido eficiente no que concerne a recuperação judicial, ou seja, se verdadeiramente irá soerguer a empresa e impedi-la de falir, cumprindo com sua função social*ll.

Importante observar, desde já, que as observações e críticas a seguir não têm, necessariamente, a intenção de retirar ou diminuir os importantes méritos da Lei nº 11.101/2005. Pelo contrário - trata-se de críticas com caráter construtivo, que têm mais a intenção de provocar o pensamento e suscitar discussões do que, propriamente, de sugerir de forma objetiva qualquer alteração na estrutura legislativa atual. Assim como ocorreu com a própria edição da Lei nº 11.101/2005, a praticamente quinze anos atrás, parece-nos importante que a doutrina e a academia sigam debruçadas sobre os princípios gerais que devem dar forma à legislação da insolvência empresarial, a fim de adaptar as soluções apresentadas pela legislação à sempre dinâmica realidade dos fatos e negócios empresariais.

3.1 Preservação da empresa *versus* poder dos credores - porque os *stakeholders* não têm voz na reorganização empresarial?

O primeiro aspecto da atual legislação da insolvência empresarial que se mostra digno de apontamentos diz respeito à dicotomia atualmente existente entre o princípio da preservação da empresa, principalmente quando voltado à tutela dos interesses sociais que dela decorrem (função social da empresa), e a necessidade de preservação do instituto do crédito e de sua importância para o sistema capitalista.

A respeito do primeiro aspecto, relativo à função social da empresa, cabe identificar, em primeiro lugar, quem são os personagens cujo interesse se busca tutelar. Trata-se, aqui, de analisar o fenômeno da empresa não sob a perspectiva exclusiva daqueles que com ela possuem relações creditícias, mas, também, e principalmente, sob a perspectiva de outros personagens, que detém com a empresa relações de naturezas diversas, como trabalho, fornecimento, comércio, etc. O reconhecimento da função social da empresa e, portanto, da necessidade de sua preservação, leva em conta que o fenômeno empresarial produz impactos não apenas para os credores e sócios da empresa, mas também para trabalhadores, fornecedores, clientes, fisco, dentre outros tantos personagens.

A necessidade de acomodação desses interesses diversos - mas tão ou mais importantes do que o próprio interesse creditício - representou importantíssima novidade³⁵ para o direito brasileiro da insolvência empresarial, até então focado

³⁴ Intitulado *“Conceito de empresa na ótica do Direito, análise econômica do Direito e da empresa (law & economics). Valorimetria (valuation) da empresa e reestruturação das dívidas empresariais como meio de criar valor às empresas”*.

³⁵ Reconhecendo-se, porém, que manifestações reconhecendo o valor social da empresa e até mesmo a necessidade de sua preservação num cenário de insolvência pré-datam, em muito, a edição da Lei nº 11.101/2005. Afirma-se que se trata de uma “novidade” não propriamente pelo

quase que exclusivamente na tutela do crédito. O reconhecimento da circunstância de que a tutela da insolvência empresarial deve ter por objetivo a proteção de outros interesses, que vão além do crédito, altera de maneira fundamental os fundamentos filosóficos da própria legislação da insolvência empresarial - o que, a nosso ver, deveria se refletir também em alterações na distribuição de poder decisório entre os diferentes personagens que compõe o cenário de insolvência (devedor, credores, Poder Judiciário, outros *stakeholders*, etc.).

Questiona-se, porém, se o legislador de 2005 adotou um sistema de distribuição de poderes entre esses diferentes personagens que seja efetivamente adequado ao atingimento desses “novos” objetivos da legislação de insolvência. Mais especificamente, questiona-se: se a legislação da insolvência empresarial retirou o foco de sua tutela sobre o interesse exclusivo dos credores, passando a tutelar também (e talvez principalmente) os interesses de uma série de outros personagens envolvidos na atividade empresarial, porque atribui aos credores, de forma praticamente exclusiva, o poder de decidir sobre o destino da empresa em crise?

Conforme já descrito acima, a Lei nº 11.101/2005 traz dois instrumentos cujo objetivo é a recuperação da empresa viável: a recuperação judicial e a recuperação extrajudicial. A própria preservação da empresa viável, teoricamente levada a efeito por tais procedimentos, é justificada exatamente na função social da empresa, e no valor que a empresa tem para os demais *stakeholders* envolvidos no dia a dia da atividade empresarial. Apesar disso, em ambos os procedimentos, a Lei nº 11.101/2005 relega o poder de aprovar o plano - e, portanto, de decidir sobre o destino da empresa devedora - inteiramente aos credores. Sob o pretexto de proteger-se outros interesses, que não meramente o crédito, é exatamente aos detentores do crédito que a Lei nº 11.101/2005 deposita todo o poder decisório.

Tais outros detentores de interesses, tais como funcionários, fornecedores, clientes, etc., apesar de serem reconhecidamente detentores de interesses importantíssimos e de sofrerem influência direta da crise econômica do devedor³⁶, não tem absolutamente nenhum poder decisório em relação ao futuro deste último. Pior: mais do que não ter voto, tais *stakeholders* não possuem sequer voz, não sendo ouvidos em nenhum momento do processo e não tendo nenhuma oportunidade de defender ou sequer expor seus interesses.

Questionamos aqui, de fato, se parece adequada a posição adotada pelo ordenamento jurídico no sentido de que a melhor forma de proteger a função social da empresa (e, conseqüentemente, os interesses de outros *stakeholders*) é concentrar nos credores todo o poder decisório sobre o destino do devedor. Trata-se de questão que, apesar de basilar à própria estrutura adotada pela Lei nº 11.101/2005, a nosso ver ainda não foi suficientemente explorada.

É de se ressaltar, por exemplo, que discussão bastante similar - relativa à influência que os credores exercem na empresa via controle externo - também existe na seara do direito societário. Sob esse prisma, a influência que os credores exercem é vista, frequentemente, sob uma perspectiva negativa, como uma

fato de inexistirem manifestações prévias nesse sentido, mas, sim, em razão da proeminência que o princípio da preservação da empresa ganhou e vem ganhando após sua positivação expressa pelo artigo 47 da Lei nº 11.101/2005.

³⁶ Influência esta, por vezes, muito mais intensa do que aquela sofrida pelos credores.

influência capaz por vezes de prejudicar o soerguimento da atividade empresarial apenas para privilegiar o atendimento dos interesses particulares dos próprios credores. O problema foi percebido, por exemplo, pela colega Aline de Toledo Martins quando, em artigo de sua autoria³⁷, afirma:

Assim, fica o questionamento para estabelecimento das estratégias de medidas preventivas: até que ponto a intervenção dos credores em razão da sua dominância, do poder de seu crédito, pode efetivamente auxiliar na reestruturação da empresa, considerando o conhecimento das atividades, a expertise no setor de administração e tomada de decisões, o interesse a prevalecer e o acesso às informações.

Ora, se se reconhece que os credores podem, por meio de controle externo, exercer influência negativa em relação ao soerguimento do devedor, tendendo a privilegiar seus próprios interesses particulares em detrimento da atividade empresarial, seria adequada a escolha do ordenamento jurídico em atribuir exatamente a esses mesmos credores - e somente a eles - a decisão sobre o destino da empresa devedora?

Cabe ressaltar que a constatação da necessidade de participação de outros stakeholders no processo decisório sobre o futuro da empresa em crise não é nova, e tampouco exclusiva do direito brasileiro. Nathalie D. Martin, em obra intitulada *–Noneconomic Interests in Bankruptcy: Standing on the Outside Looking In*, já chegou a levantar esta mesma questão sob o ponto de vista do ordenamento jurídico norte-americano, chegando à conclusão de que interesses não-creditícios devem ser levados em consideração quando se estrutura a dinâmica de poder decisório dentro de um procedimento de insolvência empresarial:

*In summary, we must recognize, weigh, and take responsibility for the costs bankruptcy imposes on society. These costs must be spread more fairly. We must be willing to neutralize conditions, built into the reorganization system, which disadvantage innocent, noncreditor third parties. This can be done by guaranteeing certain interests, such as employees with a prospect of future employment, a voice in the proceeding. Conversely, a failure to provide this and similar opportunities perpetuates a bankruptcy system that is out of sync with the goals of the society in which it operates. This type of legal system is not sustainable. To a large extent, society pays the costs of rehabilitation. In repayment, the system should be accountable to the public and hear and respond to society's broader needs.*³⁸

Não propomos aqui, por óbvio, que os credores sejam privados de seu poder decisório em relação ao destino do devedor, tampouco que haja qualquer alteração substancial da dinâmica decisória em favor desses outros *stakeholders*. Não se desconhece que a tutela jurídica do crédito sempre ocupou e, quiçá, sempre ocupará lugar de proeminência entre os objetivos, não apenas do direito da insolvência, como também do próprio direito comercial. O que propomos é, simplesmente, que o direito da insolvência leve em conta de maneira mais direta a tutela desses outros interesses, dando-lhes, por exemplo, pelo menos a voz necessária para que sejam ouvidos. Ignorar a necessidade de oitiva desses outros interesses, nos parece, é ir contra o próprio princípio da preservação da empresa, ao menos na forma como concebido pelo legislador de 2005 e como largamente disseminado pela doutrina e jurisprudência atuais.

³⁷ Intitulado *–Os meios de recuperação judicial de empresas em crise: visão geral e análise sob a perspectiva da formulação de estratégias preventivas que evitem o recurso ao Judiciário visando superar situações de pré-insolvência.*

³⁸ MARTIN, Nathalie D. *Noneconomic Interests in Bankruptcy: Standing on the Outside Looking In*. In: 59 *Ohio St. L. J.* 459 (1998), p. 505.

3.2 Preservar que empresa, e nas mãos de quem?

Outra questão importante, mas a nosso ver ainda não suficientemente explorada, diz respeito à forma eleita pela Lei nº 11.101/2005 para atingir-se a desejada preservação da empresa viável. Questiona-se, especificamente, se a Lei nº 11.101/2005 trouxe instrumentos efetivos que permitam superar não apenas a crise momentânea da empresa, mas sim as suas causas - especialmente quando esta causa estiver ligada a características particulares e, por vezes, indissociáveis, da própria empresa ou de seus gestores.

Como já se observou acima, tanto na recuperação judicial quanto na recuperação extrajudicial, a Lei nº 11.101/2005 trouxe uma dinâmica muito clara de poderes, nas quais cabe ao devedor propor, e aos credores aceitarem, uma determinada modalidade de reorganização. Via de regra, nenhuma proposta pode vir a ser aceita pelos credores se não for formulada ou ao menos encampada pelo próprio devedor, e nenhum plano de reorganização pode ser implementado pelo devedor sem que haja a aceitação (ao menos substancial) dos credores. É neste equilíbrio entre a iniciativa do devedor e os poderes dos credores que, espera o legislador, se produzirá a preservação da empresa viável.

Ocorre que, da forma como estabelecida esta dinâmica de poder, há pouco ou quiçá nenhum incentivo para que um procedimento de reorganização seja iniciado quando a origem da crise empresarial é intrínseca à própria empresa ou à figura de seus gestores. Ainda que haja estímulos suficientes para que os gestores iniciem um procedimento de reorganização empresarial por força de fatores externos, como problemas de mercado, fatos imprevistos, etc., que estímulo teriam os gestores para iniciar um procedimento de reorganização empresarial quando a razão da insolvência da empresa possa ser, por exemplo, a completa obsolescência do produto ou serviço fornecido pela empresa? Ou, o que é pior, a prática de condutas empresariais equivocadas ou a própria ineficiência dos gestores? Em outras palavras: se o problema da empresa é a própria empresa, ou seus gestores, que estímulo teriam esta mesma empresa, ou estes mesmos gestores, para resolvê-lo?

Observe-se que por “gestores” não nos referimos apenas à administração da empresa, mas, sim, a qualquer um que sobre ela exerça poder relevante - inclusive os acionistas, e principalmente os controladores. Especialmente numa realidade como a brasileira, em que o controle empresarial é geralmente concentrado e em que não há separação clara entre a gestão e a propriedade da empresa, é fácil verificar situações em que os interesses imediatos do gestor (administrador ou controlador) da empresa possam ir contra a gestão adequada da própria empresa. Estima-se, inclusive, que a ocorrência de gestão conflituosa ou simplesmente ineficiente possa ser uma das principais causas de insolvência das empresas, ainda que não haja dados oficiais disponíveis nesse sentido.

O problema foi, também, identificado pela colega Thaís Vasconcellos de Sá Berga em artigo de sua autoria³⁹, no qual afirma:

Além de trazer consigo uma série de complicações próprias, o risco de falência é um gigantesco desincentivo para os administradores da sociedade insolvente. Com ela, ocorrerá o afastamento forçado desses administradores da efetiva gestão dos bens da sociedade empresária (art. 103) – já que mantidas, excepcionalmente, somente

³⁹ Intitulado –A Teoria da Decisão e a impetração da recuperação judicialII.

as atividades necessárias à conservação dos direitos ou bens que comporão a massa falida, as quais serão capitaneadas pelo Administrador Judicial¹⁹. Esse afastamento será, muito provavelmente, acompanhado da perda do cargo e/ou posição estatutária ocupada pelos administradores junto à sociedade.

Douglas G. Baird e Robert K. Rasmussen, em seu famoso e controverso “The End of Bankruptcy”, chegam também a vislumbrar o problema, reconhecendo que muitas das empresas que entram em crise o fazem precisamente por problemas internos - dentre os quais a os gestores:

Bankruptcy law, by its nature, does not see those firms that succeed. Ermen & Engels never needed a law of corporate reorganization to protect its blend of assets and ability. The question for us is not how much value is locked inside the firms that flourish, but how much is locked up in firms that fail. The textile mills that failed may have failed precisely because their know-how was second-rate.⁴⁰

Em última análise, é fato que os procedimentos de reorganização trazidos pela Lei nº 11.101/2005 tem o objetivo declarado de preservar a empresa - mas fazem isto de modo que a empresa se mantenha nas mãos do mesmo empresário, e via de regra com as mesmas características. E, se a causa da crise empresarial estiver ligada à própria empresa, ou ao empresário, ainda que superados os efeitos imediatos da crise, esta fatalmente retornará - e isto talvez ajude a explicar o baixo percentual de empresas que conseguem se soerguer efetivamente após passarem por processos de reorganização. Não se pode, via de regra, esperar resultados diferentes de uma conduta que, no fim das contas, continua igual.

Mais uma vez, o que se espera aqui é que a questão seja trazida a debate, de forma que o ordenamento jurídico traga à devida consideração a circunstância de que o problema que conduz a uma crise empresarial pode estar (e cremos que em boa parte dos casos de fato esteja) na figura dos gestores da empresa, ou então em outro elemento a ela intrínseco. Parece-nos indispensável que o ordenamento jurídico preveja mecanismos que estimulem a adoção de procedimentos de reorganização e de mecanismos de solução de problemas intrínsecos ao empresário ou à atividade empresarial - o que, alternativamente, que reconheça a inviabilidade da empresa nestas condições e que lide com ela rapidamente, através de um mecanismo de liquidação rápido e eficiente.

CONCLUSÕES

Através do presente artigo, procuramos apresentar uma visão geral da atual legislação de insolvência empresarial brasileira, passando tanto por aspectos históricos quanto por questões principiológicas e práticas. A intenção do presente artigo é a de provocar um questionamento mais aprofundado sobre alguns aspectos essenciais da Lei nº 11.101/2005, o que apenas nos parece possível através de uma compreensão mais ampla sobre sua origem e principais características.

Na primeira parte, desenvolvemos um panorama detalhado do contexto histórico da edição da Lei nº 11.101/2005, indo desde a apresentação do Projeto de Lei nº 4.376/1993 até a edição da própria lei, e abordando principalmente os fatores políticos, econômicos e sociais relevantes, especialmente as influências externas sofridas pela Lei nº 11.101/2005 durante todo o seu processo de criação.

⁴⁰ BAIRD, Douglas G.; RASMUSSEN, Robert K. *The End of Bankruptcy*. Law & Economics Working Paper 173, 2002, p. 14.

Na segunda parte, apresentamos uma breve visão geral da Lei nº 11.101/2005 sob seu aspecto prático, incluindo uma breve descrição e comparação dos procedimentos de reorganização empresarial e de liquidação por ela trazidos, incluindo a recuperação judicial, a recuperação extrajudicial e a falência. Julgamos que tal descrição de aspectos práticos, assim como a de aspectos históricos, é importante para dar ao leitor ferramentas para compreender e aprofundar os questionamentos apresentados a seguir.

Na terceira e última parte, dotados de informações adquiridas até então, tecemos importantes considerações críticas que entendemos aplicáveis à Lei nº 11.101/2005, introduzindo questões importantes e a nosso ver ainda pouco exploradas, tudo com o objetivo de fortalecer as futuras discussões sobre legislação atual e sobre o próprio direito falimentar brasileiro como um todo.

Esperamos que, com o presente artigo, possamos ter contribuído, ainda que minimamente, para que a disciplina da insolvência empresarial brasileira siga sendo objeto de intensas, firmes e frutíferas discussões, a fim de que a prática do direito da insolvência possa, na medida do possível, atingir os objetivos eleitos pelo ordenamento jurídico.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE JURIMETRIA. Núcleo de Estudo e Pesquisa sobre Insolvência da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. *1ª Fase do Observatório de Insolvência, Junho de 2017*. Disponível em http://rpubs.com/abj/pucrj_pre. Acesso em: 11 out. 2018.

BAIRD, Douglas G.; RASMUSSEN, Robert K. *The End of Bankruptcy*. Law & Economics Working Paper 173, 2002.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falências comentada*. 5. ed. São Paulo: RT, 2008.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência. Lei 11.101/2005. Comentada artigo por artigo*. 14ª Edição. São Paulo - Editora dos Tribunais, 2019. p. 65.

BOLETIM FOCUS, do Banco Central do Brasil, 12.09.2011, fl. 1.

COSTA, Thiago Dias. *Recuperação Judicial e Igualdade entre Credores*. Rio de Janeiro: Forense, 2018.

DECRETO-LEI Nº 7.661, DE 21 DE JUNHO DE 1945. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del7661.htm. Acesso em: 20 jun. 2019.

DE LUCCA, Newton. A reforma do direito falimentar no Brasil. In: *Revista TRF 3ª Região*, v. 40, 1999, p. 26-99.

_____; SIMÃO FILHO, Adalberto (coord.). *Comentários à Nova Lei de Recuperação de Empresas e de Falências*. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

GARDINO, Adriana Valéria Pugliese. **A falência e a preservação da empresa - Compatibilidade?** Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (Tese de Doutorado). Orientador: Prof. Dr. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, 2012.

JACKSON, Thomas H. **The Logic and Limits of Bankruptcy Law.** Washington D.C., USA: Harvard University Press, 2001.

LISBOA, Marcos de Barros. A Racionalidade Econômica da Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de. **Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas.** São Paulo. Quartier Latin, 2005. pp. 1-18, in casu p. 6.

MARTIN, Nathalie D. **Noneconomic Interests in Bankruptcy: Standing on the Outside Looking In.** 59 Ohio St. L. J. 459 (1998). p. 430-505.

NEDER CERZETTI, Sheila Christina. **A Recuperação Judicial das Sociedades por Ações.** São Paulo: Malheiros, 2012.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. *Capítulo I - Disposições Preliminares.* In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes. **Comentários a Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005.** 2ª ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007. p. 59-60.

PROJETO DE LEI 4.376/1993 E RESPECTIVA EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS. Publicados no Diário do Congresso Nacional, Seção I, 22.02.1994. p. 1974-1989. Disponível em: <http://www.worldbank.org/en/topic/financialsector/brief/the-world-bank-principles-for-effective-insolvency-and-creditor-rights>. Acesso em: 20 jun. 2019.

PUGLIESI, Adriana Valéria. **Direito Falimentar e Preservação da Empresa.** São Paulo: Quartier Latin, 2013.

SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; e TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005,** São Paulo: Almedina, 2016.

SERASA EXPERIAN. **Indicadores Econômicos: Falências, Recuperações Judiciais e Concordatas.** Disponível em http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias_concordatas.htm. Acesso em: 13 out. 2018.

SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antonio Sérgio A. de Moraes (Coord.). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. Lei 11.101/200, artigo por artigo.** 2. ed. São Paulo: RT, 2007.

SZTAJN, Raquel. Notas sobre as Assembleias de Credores na Lei de Recuperação de Empresas. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro.** Edição 138. Abril-jun./2005.fl. 53.

TIMM, Luciano Benetti. **Precisamos de um novo Código Comercial? Parte III.** In: *ARTIGOS E ENSAIOS DE DIREITO E ECONOMIA*. 2. Tiragem. Rio de Janeiro: Editora Lumen Juris, 2019. fl. 143/145.

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. A lei de recuperação de empresas: uma visão geral. *Revista Jurídica Unicoc*, v. 2, 2005, p. 117-130.