

Coordenação

FRANCISCO SATIRO DE SOUZA JUNIOR
ANTÔNIO SÉRGIO A. DE MORAES PITOMBO

COMENTÁRIOS À LEI DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS E FALÊNCIA

Lei 11.101/2005 – Artigo por artigo

Introdução e apresentação à 1.ª edição

CALIXTO SALOMÃO FILHO

ANTONIO MARTIN • ANTÔNIO SÉRGIO A. DE MORAES PITOMBO

CARLOS KLEIN ZANINI • EDUARDO SECCHI MUNHOZ

ERASMO VALLADÃO AZEVEDO E NOVAES FRANÇA

FRANCISCO SATIRO DE SOUZA JUNIOR • GUILHERME ALFREDO DE MORAES NOSTRE

HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA • JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO

JOSÉ MARCELO MARTINS PROENÇA • LUIS AUGUSTO ROUX AZEVEDO

MARCELO VIEIRA VON ADAMEK • MARCOS PAULO DE ALMEIDA SALLES

MAURO RODRIGUES PENTEADO • PAULO SALVADOR FRONTINI

RACHEL SZTAJN • RICARDO BERNARDI • VERA HELENA DE MELLO FRANCO

2.ª edição revista, atualizada e ampliada

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
(Câmara Brasileira do Livro, SP, Brasil)

Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência : Lei 11.101/2005 – Artigo por artigo / coordenação Francisco Satiro de Souza Junior, Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. – 2. ed. rev., atual. e ampl. – São Paulo : Editora Revista dos Tribunais, 2007.

Vários co-autores.

Bibliografia.

ISBN 978-85-203-3025-8

1. Falências – Leis e legislação 2. Falências – Leis e legislação – Brasil 3. Recuperação judicial (Direito) – Leis e legislação – Brasil
I. Souza Junior, Francisco Satiro de. II. Pitombo, Antônio Sérgio A. de Moraes.

06-9644

CDU-347.736(81) (094.56)

Índices para catálogo sistemático: 1. Brasil : Leis comentadas : Falência : Direito comercial 347.736(81)(094.56)

EDITORA 
REVISTA DOS TRIBUNAIS

DIREITO COMERCIAL
BIBLIOTECA

RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS E INTERESSE SOCIAL

CALIXTO SALOMÃO FILHO

O momento de edição de novas leis põe diante do acadêmico um desafio interessante. Não aquele de interpretar literalmente ou mesmo sistematicamente a lei, fornecendo ao aplicador instrumentos de solução de problemas tópicos. Esse trabalho importante é aplicativo, mas não verdadeiramente acadêmico.

O ideal acadêmico é o de organização de um sistema que permita o enquadramento dos novos textos legislativos dentro de um conjunto de princípios e valores. Ele deve procurar garantir a coerência da lei com o sistema de valores e, portanto, a organização social desejada. Nesse sentido, trata-se de uma interpretação necessariamente criadora da norma jurídica, como de resto deve ser toda interpretação.

A Lei de Recuperação de Empresas é particularmente apta a tal tipo de trabalho acadêmico. Pressupõe e inclui princípios que não podem ser negados ou descumpridos, qualquer que tenha sido o grupo de interesses que mais influenciou sua elaboração. Assim, apesar de ser necessário reconhecer a influência do interesse financeiro na elaboração da lei e em alguns importantes dispositivos que contém, o que cria riscos e dúvidas sobre a efetividade do próprio processo de recuperação de empresas nela previsto, é também necessário reconhecer que a recuperação de empresas pressupõe princípios e objetivos que não podem ser desconsiderados.

O principal deles é o da preservação da empresa, expressamente declarado no art. 47 da Lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 (nova Lei de Falências) como princípio da recuperação de empresas. Esse princípio, se aplicado de forma coerente, pode ajudar em muito a efetivação da recuperação empresarial. É necessário, então, compreendê-lo em profundidade. Para tanto, é preciso retornar à clássica discussão contratualismo-institucionalismo, em que a questão da preservação da empresa teve sua formulação mais elaborada.

1. A discussão do interesse social no direito societário

1.1 *Breves acenos sobre a história do debate a respeito do interesse social*

A evolução aqui narrada inicia-se com a Revolução Industrial, deixando-se de lado toda a evolução societária do mundo antigo e medieval, ela mesma objeto de uma anterior explicação dialética.¹

¹ V. a respeito SALOMÃO FILHO, Calixto. Sociedade anônima: interesse público e privado, p. 7-20, e trabalho ali citado de GALGANO, F. *Storia del diritto commerciale*, p. 119.

1.1.1 A tese contratualista

O fato histórico que faz do contratualismo a tese inicial é bastante simples. A Revolução Industrial marca o momento em que se torna desnecessária para o processo de acumulação capitalista a presença do Estado na atividade econômica (como vinha ocorrendo no mercantilismo). A evolução tecnológica industrial permite à burguesia acreditar que ela, sozinha e com liberdade, seja capaz de levar adiante o processo de acumulação. Não espanta, portanto, que a Revolução Industrial traga consigo princípios societários bastante individualistas. A sociedade passa a ser vista como coisa dos sócios. É o que prevê, por exemplo, o *Code de Commerce* francês de 1807 ao estabelecer, entre seus princípios, a absoluta autonomia da Assembléia Geral para definir o interesse social e a organização societária interna. Essa característica perdurará por toda a primeira metade do século XIX, talvez uma das fases mais individualistas de todo o direito societário. Trata-se de um período de extremado contratualismo em matéria de sociedades anônimas que praticamente não se repetirá na história, e que permite aos controladores definir livremente não só o interesse social, mas também a própria organização societária interna.

Cedo fica bastante evidente que esse autocentrismo societário não poderia perdurar. Um mínimo de consenso interno é necessário para que a nova sociedade anônima possa atrair investimentos, necessários ao desenvolvimento tecnológico. Abre-se, então, um período de busca de consenso interno. Isso é feito por meio do estabelecimento das chamadas regras plutocráticas, segundo as quais quanto maior for a participação no capital, menor será o direito a voto,² e de profusas regras de informação para os acionistas.

Essas regras, se têm alguma serventia para um mercado de capitais incipiente, pouco servem para resolver o problema do individualismo da concepção de vida econômica que então predominava e que se espalhava pelo direito societário. Pouco servem, portanto, para resolver os relevantes problemas que se avolumavam e cujas conseqüências em breve seriam sentidas.

As origens históricas do contratualismo têm profunda influência sobre sua construção doutrinária. Essa construção, por outro lado, continua a influenciar a aplicação das leis societárias, em particular a brasileira. Daí a necessidade de seu estudo.

É necessário, de início, fazer uma análise separada da Lei, na qual a concepção contratualista manifesta-se de forma prevalente, mas não exclusiva,³ e de uma particular (e hoje majoritária) interpretação doutrinária, que veio se firmando sobretudo a partir da metade dos anos 60 e que vê na disciplina societária uma disciplina exclusivamente contratual.

Deve-se, no entanto, esclarecer os sentidos que pode assumir o termo *contratualismo*. Pode-se dizer que o sistema italiano é tradicionalmente contratualístico, na medida em

² V. GALGANO, F., sobre a garantia de participação no processo decisório à minoria: “Per garantire alle minoranze una partecipazione ai processi decisionali, misure atte a arginare il naturale impulso di dominio dei capitali di comando, fino ad infrangere il principio *plutocratico* della proporzionalità del potere economico alla proprietà della ricchezza: il *Companies Act* inglese del 1862 (sect. 44), la legge belga del 1873 (art. 61), il Codice di Commercio Italiano del 1882 (art. 157) introducono la norma secondo la quale l'azionista ha un voto ogni cinque azioni, ma *per quelle che possiede oltre il numero di cento ha un voto ogni vintecinqué azioni*” (*Storia del diritto commerciale*, p. 127).

³ V., para a individualização dos traços institucionalistas no ordenamento societário italiano, GALGANO F. *Diritto commerciale: Le società*, p. 361 e ss.

que nega que o interesse social seja hierarquicamente superior ao interesse dos sócios. Trata-se, portanto, de um contratualismo definido por contraposição ao institucionalismo.⁴ Talvez sua representação mais sugestiva seja a feita por A. Asquini, no famoso artigo intitulado “I battelli del Reno”, cujo ponto de partida é exatamente uma frase atribuída a um administrador do *Norddeutscher Lloyd*, “il quale avrebbe dichiarato in forma polemica che scopo della sua società era non di distribuire utili agli azionisti, ma di fare andare i battelli sul Reno (o sui mari)”.⁵

Desse contratualismo por antonomásia podem-se deduzir dois conceitos diversos. Em um primeiro, o interesse social é depurado de elementos externos. Define-se o interesse social sempre como o interesse dos sócios e somente dos sócios atuais. Uma segunda vertente inclui na categoria “sócio” não apenas os atuais como também os futuros. A perspectiva a longo prazo do interesse social ganha importância. Obviamente, nesse caso assume relevância também o próprio interesse à preservação da empresa, motivo pelo qual se afirma que essa variante contratualista, na prática, aproxima-se da teoria institucionalista.⁶ Interessa neste momento mais a primeira versão, por sua contraposição ao institucionalismo e por sua vigência, ainda que parcial, no Brasil.

Trata-se de conceber o interesse social como referente apenas ao grupo de sócios atuais. Um dos principais defensores desse tipo de concepção é P. G. Jaeger. Para ele, o interesse social não constitui um conceito abstrato, mas sim algo concreto, definível apenas quando comparado com o interesse do sócio para aplicação das regras sobre conflito de interesses.⁷

O autor chega a tal conclusão a partir de sua concepção particular do contrato de sociedade: como o contrato social é de execução continuada e o interesse social é o interesse do grupo de sócios, aquele interesse social pode ser constantemente revisto e eventualmente desconsiderado de modo explícito quando se tratar de decisão unânime dos sócios.

Outros autores, preocupados com a possibilidade de interferência judicial na determinação do interesse social que sua não definição positiva pode implicar,⁸ preferem

⁴ Cf. GALGANO, F. *Diritto commerciale: Le società*, p. 360, nota 9, que afirma: “È una teoria che si autodefinisce, polemicamente, ‘contrattualistica’ per sottolineare il fatto che essa respinge la concezione della società come ‘istituzione’ staccata dalle persone dei soci e la configura, all’opposto, quale rapporto contrattuale fra più persone, che non involge altro interesse se non quello delle parti contraenti”.

⁵ Cf. ASQUINI, A. *I battelli del Reno*, *passim*.

⁶ Cf. JAEGER, P. G. *L’interesse sociale*, p. 89 e ss.

⁷ *Idem*, p. 218.

⁸ Cf. GAMBINO, A. *Il principio di correttezza nell’ordinamento delle società per azioni*, p. 216. Não é essa, no entanto, a única preocupação. O autor revela também sua preocupação com a *svirilizzazione* do contrato de sociedade: “Il parallelo tra il rifiuto del contratto in una posizione istituzionale e la *svirilizzazione* di esso, ridotto a schema procedimentale, in una concezione formale del diritto non è senza significato. In ambedue gli orientamenti si avverte che l’ordinamento sociale ha una legge non riferibile ai principi dell’attuazione del contratto, che esigono la puntuale e integrale realizzazione della convenuta composizione di interessi. La giustificazione di tale singolarità viene data, in una visione formale, con l’implicito accoglimento di una nozione di contratto a cui mancano le essenziali caratteristiche funzionali; viene offerta, nell’indirizzo istituzionale, con il postulare che i principi dell’ordinamento operino già nella fase costitutiva della società. Viene smarrito in ambedue i casi il valve dell’atto di autonomia private, come volontario regolamento degli interessi” (p. 133).

definir um interesse social abstrato e típico. Traindo sua origem, inserem-no “nello schema causale del contrato di società”, reduzindo o interesse à maximização do lucro.⁹

Essa versão clássica do contratualismo obviamente não poderia sobreviver à realidade de crescente integração entre direito societário e mercado de capitais.

Nem mesmo adotando a concepção mais individualista do “contrato” de sociedade é possível deixar de reconhecer que a companhia aberta não pode e não deve ter seu interesse definido exclusivamente em torno do grupo de sócios atuais, que está ao centro da teoria contratualista clássica de Jaeger.

Não é de se estranhar, portanto, que o próprio Jaeger tenha revisto sua teoria quarenta anos depois para identificar o interesse social na perspectiva contratualista à obtenção de *shareholder value*, i.e., a maximização do valor de venda das ações do sócio.¹⁰ Essa perspectiva, dominante na prática societária e na doutrina norte-americana e que chega a falar em final da história do direito societário,¹¹ tem efeitos teóricos e práticos extremamente deletérios.

Do ponto de vista teórico, representa uma evolução ainda mais determinista que a solução clássica. O interesse social é pré-definido; sobre ele os órgãos sociais não têm qualquer influência, o que não ocorria na definição clássica pura, em que, ainda que formalmente identificado à maximização de lucros, o fulcro da definição do interesse era sua identificação ao interesse do grupo de sócios atuais, qualquer que fosse. Tem, portanto, mais do que qualquer outra, o condão de engessar o desenvolvimento do direito societário e de outros a ele ligados (é nesse sentido, e só nesse, que ganha significado o citado título da publicação científica: “The end of history for corporate law”).

Do ponto de vista prático, o efeito óbvio é o estímulo à busca desenfreada de aumento do valor de venda das ações por todos os agentes do mercado. Essa preocupação exclusiva, criadora de realidade unifocal de difícil controle por instrumentos jurídicos, é responsável hoje pela forte tendência à interpretação permissiva de regras contábeis, à mudança de regras contábeis ou até mesmo à maquiagem de balanços, fenômenos endêmicos e conhecidos na realidade societária americana, da qual o caso Enron e os recentes escândalos com empresas de auditoria são apenas uma pequena parte que até agora se fez visível.

1.1.2 A antítese institucionalista

A crise de 1929 e os anos de chumbo que se seguiram demonstraram várias coisas. Para o capitalismo, a insuficiência do modelo individualista; para o direito societário, a insuficiência do modelo contratualista.

A verdadeira *débâcle* social que se seguiu à crise de 1929 demonstrou que um direito societário fechado em si e restrito aos interesses dos sócios não podia fazer frente às demandas sociais, que obrigavam a todos naqueles anos difíceis.

A isso corresponde uma contestação das idéias novecentistas em duas diversas frentes. De um lado o positivismo jurídico, que permitia pré-definir o interesse social em

⁹ Idem, p. 232.

¹⁰ Cf. JAEGER, P. G. Interesse sociale rivisitato (quarent'anni doppo), p. 795 e ss. (em especial p. 805 e ss.).

¹¹ Cf. HANSMANN, H. e KRAAKMAN, R. The end of history for corporate law, p. 439 e ss.

linha individualista, é contestado. A idéia de coobrigação de todos os entes pela questão social é em muito auxiliada pela difusão dos ideais institucionais nos campos da filosofia do direito e do direito constitucional.

No direito societário, essas idéias são introduzidas pela obra de um economista alemão, W. Rathenau, que em trabalho hoje clássico¹² identifica o *interesse social* ao *interesse público*, verdadeira substituição do Estado, que deveria ser operado pela empresa privada. Trata-se, portanto, de verdadeiro oposto à visão contratualista clássica. Como é de rigor no raciocínio dialético, trata-se de solução contrária (mas não contraditória) em relação à contratual. Assim sendo, é possível reconhecer que ambos são falsos e daí derivar uma síntese sem cair em qualquer equívoco lógico. O autor, economista e homem de negócios, influenciado pela gravíssima situação econômica da Alemanha no fim da Primeira Guerra Mundial, identificava em cada grande sociedade um instrumento para o renascimento econômico do país.

Rathenau não utiliza o termo empresa em acepção técnica, identificando-a substancialmente com a grande sociedade anônima, como demonstra a utilização indiferenciada em sua obra dos termos *Aktiengesellschaft* e *Unternehmen*. A origem econômica da teoria influenciou seus elaboradores no plano jurídico, que não se preocuparam excessivamente com uma construção teórica dos conceitos. Alguns sustentam que o termo é coincidente com o de sociedade por ações, outros, que se trata de um conceito jurídico autônomo e externo ao de sociedade. De qualquer forma, é inegável que o recurso ao termo *Unternehmen* é útil para o fim de identificar uma “instituição não redutível ao interesse dos sócios”.

Toda a construção da teoria de Rathenau é dirigida a traduzir em termos jurídicos a função econômica, de interesse público e não meramente privado, da macroempresa. Isso se fez por meio da valorização do papel do órgão de administração da sociedade por ações, visto como órgão neutro, apto à defesa do *Unternehmensinteresse* (interesse empresarial). Procedeu-se a uma degradação relativa da importância da Assembléia, o que influenciaria, sobretudo, os direitos dos sócios minoritários.

A recepção legislativa dessa teoria deu-se na *Aktiengesetz* em 1937, que fez seus quase todos os princípios defendidos pela doutrina do *Unternehmen an sich*, assegurando à administração (*Verwaltung*) predominância sobre a assembléia dos acionistas (*Hauptversammlung*).

Tal teoria entrou em crise a partir dos anos 50, sendo criticada, sobretudo, pelo segundo aspecto, denominado negativo e que se traduz em uma tendencial independência (e irresponsabilidade) da administração com relação aos acionistas. A reação completou-se com a Lei Acionária de 1965, que reforçou o papel da assembléia dos acionistas e os direitos dos acionistas minoritários.

No intervalo entre a Lei Acionária de 1937 e a Lei de 1965 existe, no entanto, toda uma rica construção doutrinária que não pode ser desprezada. No presente trabalho são analisadas somente as grandes linhas dessa evolução, necessárias à compreensão do institucionalismo em sua forma atual.

A característica fundamental desse período, mencionada em qualquer trabalho comparatístico como traço distintivo do sistema societário alemão, é o aparecimento das

¹² RATHENAU, W. La realtà della società per azioni – Riflessione suggerite dall'esperienza degli affari, *passim*.

leis que regulamentam a participação operária nos órgãos diretivos das grandes empresas (Mitbestimmungsgesetze). São elas: a Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer in die Auisichtsraten und Vorständen der Unternehmen des Bergbaus und der Eisen und Stahlerzeugende Industrie (MontaMitbestG, 1951), a Betriebsverfassungsgesetz de 1952 e a Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer (MitbestG, 1976). Tais leis devem ser consideradas uma continuação natural da doutrina do Unternehmen an sich.

Com efeito, até o advento de tais leis, tanto do ponto de vista jurídico quanto do ponto de vista político-econômico, observava-se e criticava-se a falta de uma aplicação efetiva dos princípios institucionalistas na Lei de 1937. No plano jurídico, acusava-se a doutrina do Unternehmen an sich de não ser coerente com as premissas por ela mesmas afirmadas, que postulavam o reconhecimento, na disciplina das sociedades por ações, das diversas categorias de interesse dos trabalhadores, dos sócios e da coletividade, confiando a tutela de todos esses interesses ao Vorstand, órgão não apto, pela sua vinculação ao grupo de controle, a levar a efeito essa complicada tarefa com a necessária imparcialidade.

Evidentemente, os acontecimentos descritos acima não podem ser considerados como de natural continuidade em um processo darwinianamente evolucionista.

Muito influuiu para a maturação de tais leis a particular situação da Alemanha no segundo pós-guerra. A necessidade sentida pelas potências ocupantes e pelos sindicatos de promover uma descartelização e um enfraquecimento geral dos centros de poder na indústria alemã ajudou a levar avante os desejos dos sindicatos de criação de uma real democracia econômica, como concebida nos primeiros anos da República de Weimar. O fracasso na sua introdução era visto àquela época como uma das principais razões para o advento sucessivo do regime nacional-socialista.

Independentemente de qualquer análise ideológico-política que possa ser feita, não se pode negar que do ponto de vista jurídico as Mitbestimmungsgesetze representam a afirmação definitiva do institucionalismo na Alemanha, realizando a separação tentada sem sucesso pela Lei Acionária alemã de 1937 entre Unternehmens e Gesellschaftsinteresse. Com relação à GmbH, reconheceu-se pela primeira vez que o Unternehmensinteresse não se reduz ao interesse dos sócios. Em ambos os tipos societários (AG e GmbH), trata-se não mais daquele Unternehmensinteresse de exagerado tom publicístico da doutrina do Unternehmen an sich, mas sim de um interesse concebido como harmônico e comum aos interesses dos vários tipos de sócios e dos trabalhadores e que se traduz no interesse à preservação da empresa.

A diferença entre esse novo institucionalismo “integracionista” e o institucionalismo “publicístico” de Rathenau revela-se também em suas conseqüências. O novo institucionalismo, sendo mais organizativo que institucional, não se preocupa, como o anterior, em preservar o conceito de personalidade jurídica. Conseqüência disso é que, como se verá, foi exatamente na Alemanha que a teoria da desconsideração da personalidade jurídica teve seu maior desenvolvimento teórico.

A razão para essa mudança de enfoque parece clara nesse momento: o modelo alemão de participação operária, ao permitir a formulação teórica e a tutela de um interesse social não-redutível ao interesse do grupo de sócios e identificável ao interesse à manutenção da empresa, fixa os parâmetros para a discussão sobre o tipo de organização mais apta a garantir tal interesse. Daí poder ser denominado de “institucionalismo organizativo”.

A nova concepção do interesse social tem suas conseqüências também quanto à dialética social interna. Ao contrário da concepção contratualista, no institucionalismo o conflito de interesses, ainda que existente na prática, não é requisito teórico para a explicação do funcionamento social. Com isso, quer-se dizer que a diferença entre um sistema integracionista (como é o institucionalismo), que pressupõe a colaboração na persecução de um interesse social pré-determinado, e um sistema autônomo (como o contratualismo), que pressupõe a existência de contraposição interna de interesses, está na limitação do objeto do conflito. O que a primeira concepção fez foi limitar o objeto do conflito às questões de rentabilidade e às questões organizativas, ambas delimitadas pelo interesse à preservação da empresa.

No institucionalismo alemão, a definição do interesse social como algo diverso dos interesses contrapostos dos sócios e a pressuposição de sua persecução pelos órgãos sociais não eliminam o conflito de interesses da dialética societária. Ao contrário, reforçam-no porque introduzem no interior dos órgãos societários representações de interesses efetivamente contrapostos.

1.2 Aspectos materiais e procedimentais da discussão

As vicissitudes da evolução histórica tanto do contratualismo quanto do institucionalismo demonstram na verdade um ponto muito importante. Nenhuma das duas teorias pode ter aplicação coerente sem que sejam conjugadas preocupações materiais e procedimentais.

De um lado, o contratualismo que se concentra só na definição material, seja ela a maximização do lucro ou o aumento do valor das ações da companhia, desacompanhado de uma ampla e efetiva participação de todos os acionistas na definição do significado desses conceitos, acaba por permitir a administradores e controladores interpretá-lo em seu próprio benefício, inflando artificialmente o valor das ações ou tomando medidas positivas a curto prazo, mas extremamente maléficas para a companhia a médio prazo.

Do outro, a mera definição procedimental do interesse da sociedade como o interesse deliberado pelos acionistas em Assembléia Geral leva a um absoluto domínio do controlador e uma freqüente gestão da sociedade em conflito. É essa a mazela principal do direito societário brasileiro moderno, em que a recusa sistemática do Judiciário em entrar no “mérito” das decisões assembleares, leva à existência de um verdadeiro contratualismo procedimental e à consideração da sociedade como coisa própria do controlador.¹³

Os mesmos problemas se verificam com o institucionalismo. As definições materiais, tanto a clássica, do interesse social como interesse público, como a moderna, do interesse social como o interesse à preservação da empresa, sozinhas, não garantem a sua persecução. Pior do que isso, como a experiência histórica demonstra, podem ser e são com freqüência instrumentalizadas pelo controlador no seu próprio e exclusivo interesse.

Também aí a recíproca é verdadeira. A preocupação com a representação interna de interesses envolvidos (como trabalhadores) é fundamental, mas desacompanhada

¹³ Esse foi o resultado de recente pesquisa da Bovespa sobre as mazelas do nosso mercado de capitais. A resposta mais freqüente utilizada por investidores para justificar a razão de não investir no mercado de capitais brasileiro foi o fato de as empresas brasileiras serem “geridas em conflito”.

da definição material do interesse (hoje preservação da empresa) pode ser incapaz de levar à sua obtenção.

É preciso concluir, portanto, que apenas a conjugação da vertente material com a vertente procedimental da definição do interesse social pode levar a soluções coerentes. Como se verá a seguir, em matéria de recuperação de empresa, essa conjugação de elementos materiais e procedimentais no sentido da preservação da empresa é imperiosa. Mais do que isso, tanto as diversas formas de participação assemblear ali previstas quanto as definições de mérito nela tomadas sobre os rumos da empresa devem ter por norte sua preservação.

1.3 O interesse social durante o processo de recuperação da empresa

1.3.1 O desequilíbrio entre os aspectos material e procedimental

Uma primeira observação a respeito da nova Lei de Falências, sem dúvida alvissareira, é de que nela estão previstas ambas as formas, material e procedimental, de definição do interesse social. O problema, como se verá mais adiante, é que não há estrita coerência entre esses instrumentos. Como afirmado na introdução, essa coerência deverá então ser construída a partir do trabalho doutrinário e interpretativo.

Do ponto de vista material reconhece-se, como não poderia deixar de ser, a imanência entre recuperação da empresa e a idéia institucionalista de preservação da empresa. Prevê o art. 47 da Lei que “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”.

Os vários interesses de grupos (credores, trabalhadores) declarados são sintetizados na idéia da preservação da empresa, verdadeiro ponto comum de encontro desses interesses. É aí e só aí que presume a Lei haver convergência entre esses interesses durante o processo de recuperação da empresa. Essa presunção é correta. Interesses de credores, interesses de trabalhadores e mesmo interesses de acionistas minoritários podem divergir bastante durante o processo de recuperação de empresa. Enquanto para o primeiro grupo a recuperação pode e deve ser – e com frequência é – um instrumento momentâneo, não necessariamente duradouro de preservação e garantia de seus créditos, para o segundo e terceiro grupos a manutenção duradoura da unidade produtiva é mais relevante. Entre esses últimos a convergência não é absoluta: enquanto os trabalhadores, no caso típico, não precisam se preocupar com recuperação da lucratividade a curto prazo, que pode levar a administração a assumir posturas empresariais arriscadas, para os minoritários a lucratividade a curto prazo é talvez o único e principal objetivo.

Em presença de interesses com tal discrepância seria no mínimo sensato que a Lei tivesse procurado estabelecer representação equilibrada entre eles nos órgãos assembleares. Infelizmente, isso não foi realizado pelo legislador no estabelecimento dos instrumentos procedimentais para a definição do interesse social. Como visto acima, isso é motivo de séria preocupação, pois a persecução coerente de uma ou outra visão do interesse social depende diretamente da coerência entre aspectos materiais e procedimentais de sua definição.

Na nova Lei de Falências há claro desequilíbrio entre a participação desses vários interesses envolvidos pelo processo de recuperação da empresa. Aí revela o texto a clara influência dos interesses financeiros. Prevê o art. 41 da Lei, dentro da seção “Da assembleia-geral dos credores” (denominação ela mesma imprópria e reveladora, pois nem todos os interesses ali representados – v.g., trabalhadores – se apresentam como típicos interesses de credores) que a assembleia geral será composta por três classes de credores: os titulares de créditos trabalhistas, os titulares de créditos com garantia real e os titulares de créditos quirografários.

Essa assembleia deve deliberar sobre os principais atos do processo de recuperação, dentre eles a aprovação do próprio plano de recuperação. Na assembleia para aprovar o plano de recuperação, cada uma das classes supra referidas, em votação em separado, deve aprovar o plano (art. 45, *caput*). Ocorre que o art. 58 da mesma Lei prevê a possibilidade de aprovação em apenas duas das três assembleias especiais, bastante na terceira a aprovação de 1/3 do montante de capital ou dos presentes (conforme se trate, respectivamente, de credores com garantia real, ou quirografários, ou credores trabalhistas).

Ora, é bastante evidente que a maior possibilidade de consenso se dá entre as votações em separado dos credores com garantia real e os quirografários. Esses têm, como já mencionado, o típico interesse creditório consistente na satisfação breve de seus créditos. Já os trabalhadores têm interesses tipicamente relacionados à preservação da empresa de que dependem, o que lhes é muito mais relevante que a satisfação imediata de seu crédito. Assim, a divergência mais provável é com a assembleia dos credores trabalhistas, restando clara a preferência legislativa pelos típicos créditos financeiros. Parece imperioso, então, que a jurisprudência venha a interpretar essa faculdade (no art. 58, § 1.º, a expressão utilizada é “o juiz poderá”) de forma sistemática e teleológica, não admitindo e exigindo a adaptação de plano que não contém a aprovação de uma das votações em separado (em especial a dos trabalhadores), se esse plano não tiver garantias suficientes de preservação da empresa. Não se trata de impedir a recuperação, mas sim de exigir a adaptação do plano e a introdução de concessões por parte do controlador e/ou dos credores.

Mas não apenas o interesse dos trabalhadores parece ter proteção procedimental assimétrica. Também o interesse dos acionistas minoritários parece desprotegido. O art. 41 não enumera os minoritários expressamente entre seus incisos. Segundo a interpretação aqui defendida, nem precisaria. E a razão é simples. Em se tratando de processo de recuperação e regras que o disciplinam, a interpretação do significado do termo “credor” é inteiramente diversa da que deve ser exigida para a classificação de créditos no processo falimentar. Enquanto no último as relações entre as classes é de exclusão, i.e., onde está uma o outro não pode e não deve estar, em se tratando do primeiro o princípio pode e deve ser o da inclusão. Tão melhor formatado e definido será o interesse social quanto mais interesses afetados pela sociedade estiverem incluídos no processo deliberativo. Daí porque é de se entender que os minoritários, ainda que titulares de crédito condicionado (isso decorre da sua simples condição de acionistas, portanto de credores de participações sociais na liquidação da empresa, ainda que os acionistas minoritários não sejam credores de dividendos, o que é comum na situação pré-falimentar) e subordinado aos demais, estão incluídos na regra ampla que prevê a participação na deliberação em separado dos credores quirografários de todos aqueles “titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral

ou subordinados”. A inclusão expressa dos créditos subordinados deixa claro que os minoritários devem aí estar incluídos.

A questão que imediatamente se coloca é porque não reconhecer então a possibilidade de participação de todos os acionistas, inclusive os controladores. O que ocorre é que a Lei preferiu identificar o controlador ao próprio “devedor” (art. 64), fazendo a mesma identificação realizada pela Lei Societária (art. 116 da Lei 6.404/1976) entre poderes e deveres da sociedade e poderes e deveres do controlador. Daí porque permanece ele com o controle da sociedade (art. 64 – para a crítica a esse dispositivo, v. infra 1.3.2). Ora, sendo devedor, o controlador não pode ser classificado entre os credores, estando portanto excluído da Assembléia Geral dos Credores.

Essa interpretação ajuda a sanar em parte um problema inegável da Lei, qual seja a existência de certo desequilíbrio entre a definição material institucional e o equilíbrio entre os interesses cuja representação procedimental é reconhecida.

1.3.2 Cânones interpretativos

Definidas as características gerais do interesse social durante o processo de recuperação da empresa, cumpre indagar: quais os reflexos desses princípios sobre a Lei ou que cânones interpretativos são gerados a partir de tais princípios?

O primeiro e mais óbvio deles consiste na própria interação entre definição material e procedimental. Como já visto, o interesse da empresa na recuperação não se confunde com qualquer dos interesses dos grupos nela envolvidos. O traço comum entre todos eles a ser perseguido é a preservação da empresa.

Essa definição dá um norte seguro a ser perseguido pelo intérprete e aplicador da lei. Em particular a função de supervisão judicial deve ser por ela pautada e os poderes a ela atribuídos se justificam com base exatamente na possibilidade de controle da atuação do administrador e do controlador da empresa.

Isso significa que, para manter o paralelismo e a complementaridade necessária entre definição material e definição procedimental do interesse social, é preciso que tanto o Comitê de Credores quanto o administrador judicial exerçam supervisão ativa da atuação do controlador. As funções atribuídas ao Comitê e ao administrador judicial no art. 64 da Lei configuram, portanto, verdadeiro controle compartilhado entre o controlador, o Comitê (quando houver) e o administrador judicial. Isso significa que na execução do plano o administrador judicial tem a obrigação de avaliar e submeter ao Comitê de Credores e ao Judiciário toda a discordância que tiver em relação à execução do plano. Qualquer ato abusivo do controlador com que compactuar, seja por ação ou omissão, acarreta responsabilidade típica de controlador, nos termos do art. 117 da Lei das Sociedades Anônimas.

Essa interpretação tem um efeito econômico muito importante. Administradores judiciais são, na experiência internacional de recuperação de empresas, profissionais altamente gabaritados que assumem riscos e devem ser remunerados por isso. Sua remuneração não deve se limitar aos percentuais fixos legais, devendo incluir também percentual variável em ações ou opções de ações. Só assim será possível profissionalizar o processo de recuperação, retirando o aspecto personalista que a opção (críticável) do legislador pela manutenção dos poderes do controlador após a decretação de recuperação judicial ajudou a criar. Advirta-se nesse ponto para o fato de que a prática de recuperação

de empresas demonstra que o afastamento do controlador ou ao menos a total profissionalização da empresa é de importância fundamental para o sucesso da empreitada.¹⁴

Assim, a caracterização do controle compartilhado do administrador judicial, além de imperiosa do ponto de vista positivo, é também muito relevante do ponto de vista econômico, pois ao criar responsabilidade (severa) para o administrador judicial, contribui para a profissionalização da categoria.

Outro ponto importante que merece consideração específica e que serve para ilustrar a importância da questão mencionada no parágrafo anterior é o relativo às formas de realização dos ativos. Em linha com a idéia de preservação da empresa, prevê a Lei que os ativos serão alienados, não carregando o objeto da alienação responsabilidade por sucessão em dívidas fiscais ou trabalhistas (art. 141, inc. II), a não ser na hipótese de alienação para sócio da sociedade falida (§ 1.º). Aqui, a preocupação, justa, é com a possibilidade de interferência do controlador no plano de recuperação da empresa. É de se notar, no entanto, como já observado, que essa interferência não pode ocorrer apenas na deliberação sobre alienação de ativos, mas também na execução do plano. Daí a crítica já realizada ao art. 64 e a necessidade de extremo cuidado na fiscalização da atividade do controlador. Daí porque não é exagerado afirmar que a independência do administrador judicial e sua participação ativa no controle é um dos pontos nodais sobre os quais se apoiará a efetividade ou não do processo concebido de recuperação de empresas.

2. Conclusão

Em conclusão, é necessário retornar brevemente às considerações gerais da introdução sobre a Lei. Parece bastante claro, depois dessa breve análise, que em matéria de definição e efetivação do interesse social, há sinais preocupantes na Lei. Em especial, a assimetria na relevância atribuída aos vários grupos de interesses é preocupante do ponto de vista teórico.

¹⁴ A longa ausência de uma Lei de Falências que permitisse a efetiva recuperação de empresas fez com que a prática dos negócios desenvolvesse instrumentos para a recuperação de empresas em situação pré-falimentar. A grande maioria dela baseava-se exatamente na remoção do controlador. Na maioria das vezes o que se procurava era transferir o controle da empresa para administradores profissionais, especializados, afastando-se o controlador. Para tanto fazia-se uso do instituto da *golden share*, criando-se uma verdadeira estrutura de controle administrativo. A forma de estabelecimento desse tipo de controle é bastante simples. Basta prever em estatuto, além da composição da Diretoria e do Conselho de Administração, virtualmente todas as matérias relevantes para os negócios sociais, atribuindo, além disso, via estatuto social, substanciais poderes de direção dos negócios sociais aos órgãos de administração. Assim, com o poder de veto das alterações estatutárias e com o poder de eleger a maioria dos membros do Conselho, pode-se controlar a sociedade. Com essa estrutura, o poder maior de decisão ficará nas mãos da administração. Esse instrumento é e tem sido usado como meio eficaz de recuperação de empresas em dificuldades. Nesses casos, freqüentemente, a imagem do controlador encontra-se tão desgastada que para a obtenção de crédito é fundamental não apenas uma mudança da administração, mas uma mudança do controle – v. a respeito SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*, p. 109 e ss. (capítulo intitulado “Golden share: utilidade e limites”). Esse instrumento parece muito adaptável e útil para os ora regulados processos de recuperação judicial e extrajudicial de empresas, sendo possível que o plano de recuperação venha a estabelecer formas de controle gerencial que permitam alijar o controlador da administração e do controle sem alijá-lo de sua participação societária.

Isso torna mais, e não menos, necessária uma interpretação sistêmica da Lei, de acordo com os princípios que a inspiraram.

Aceita essa interpretação, e espera-se ter brevemente exemplificadas hipóteses em que ela é possível, então é mais provável que a recuperação da empresa possa efetivamente ocorrer.

Se assim for, alguns efeitos sistêmicos não desprezíveis poderão se realizar.

Em primeiro lugar, a clara opção institucionalista pela preservação da empresa da nova Lei de Falências exigirá, por necessidade de coerência lógica, a extensão desse institucionalismo para a vida social. O que se quer dizer é que não é possível pensar em preservação da empresa apenas no período de crise da empresa, mas também durante a sua vida. Assim sendo, a aplicação da nova Lei de Falências de forma coerente com o princípio da preservação da empresa pode ajudar a dar aplicação a princípios institucionalistas societários como o do art. 116 da Lei 6.404/1976.

Uma segunda consequência importante, essa mais do ponto de vista econômico, é sobre o grau de empreendedorismo. Elemento importante na história econômica para garantia do próprio processo de desenvolvimento, com frequência não lhe é atribuída a importância devida.

No caso da existência de um processo de recuperação de empresas eficaz e célere, o estímulo será a maior assunção de riscos ou o maior nível de investimento por parte da empresa, por ser menos grave e, sobretudo, por não ser mais irreversível o processo de ruína do empreendimento.

Mais do que isso. Caso aplicado de forma efetiva, o processo de recuperação de empresa permitirá operar dissociação econômica desconhecida em nosso ordenamento. De há muito tempo vem se tentando, através da limitação de responsabilidade, dissociar ruína da empresa da ruína do empresário, permitindo que o último sobreviva à primeira. A nova Lei procura fazer exatamente o inverso, i.e., dissociar ruína da empresa da ruína do empresário, permitindo que a primeira sobreviva ao último. Só o tempo e a força de princípios dos aplicadores dirá se isso será possível em meio à sociedade patriarcal-capitalista em que vivemos.

SEGUNDA PARTE

COMENTÁRIOS À LEI DE RECUPERAÇÃO E FALÊNCIA