

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

ANTONIO MARTIN / ANTÔNIO SÉRGIO A. DE MORAES PITOMBO

CALIXTO SALOMÃO FILHO / 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

EDITORA 
REVISTA DOS TRIBUNAIS

COMENTÁRIOS
À LEI DE RECUPERAÇÃO
DE EMPRESAS E FALÊNCIA
Lei 11.101/2005

2.ª edição revista, atualizada e ampliada

Coordenação

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

Colaboradores

ANTONIO MARTIN / ANTÔNIO SÉRGIO A. DE MORAES PITOMBO
CALIXTO SALOMÃO FILHO / 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

© desta edição [2007]

EDITORA REVISTA DOS TRIBUNAIS LTDA.

Diretor responsável: CARLOS HENRIQUE DE CARVALHO FILHO

Visite nosso site: www.rt.com.br

CENTRAL DE RELACIONAMENTO RT
(atendimento, em dias úteis, das 8 às 17 horas)

Tel. 0800-702-2433

e-mail de atendimento ao consumidor
sac@rt.com.br

Rua do Bosque, 820 – Barra Funda
Tel. 11 3613-8400 – Fax 11 3613-8450
CEP 01136-000 – São Paulo, SP, Brasil

TODOS OS DIREITOS RESERVADOS. Proibida a reprodução total ou parcial, por qualquer meio ou processo, especialmente por sistemas gráficos, microfílmicos, fotográficos, reprográficos, fonográficos, videográficos. Vedada a memorização e/ou a recuperação total ou parcial, bem como a inclusão de qualquer parte desta obra em qualquer sistema de processamento de dados. Essas proibições aplicam-se também às características gráficas da obra e à sua editoração. A violação dos direitos autorais é punível como crime (art. 184 e parágrafos, do Código Penal), com pena de prisão e multa, conjuntamente com busca e apreensão e indenizações diversas (arts. 101 a 110 da Lei 9.610, de 19.02.1998, Lei dos Direitos Autorais).

Impresso no Brasil [08-2007]

Profissional



ISBN 978-85-203-XXXX-X

pagamento pelo devedor, por outro lado, não levará à decretação da falência, já que a essa altura a recuperação já estará encerrada, devendo o administrador valer-se das vias próprias para a satisfação do seu direito. Com respeito ao relatório do administrador quanto à execução do plano pelo devedor, também não parece fazer maior sentido, na medida em que tal relatório será de pouca valia após a prolação da sentença de encerramento do processo. O relatório seria útil se fosse apresentado antes da sentença, constituindo um importante elemento de informação ao juiz para verificar a presença de um dos requisitos para o encerramento do processo, qual seja, o cumprimento do plano pelo devedor.

Art. 64. Durante o procedimento de recuperação judicial, o devedor ou seus administradores serão mantidos na condução da atividade empresarial, sob fiscalização do Comitê, se houver, e do administrador judicial, salvo se qualquer deles:

I – houver sido condenado em sentença penal transitada em julgado por crime cometido em recuperação judicial ou falência anteriores ou por crime contra o patrimônio, a economia popular ou a ordem econômica previstos na legislação vigente;

II – houver indícios veementes de ter cometido crime previsto nesta Lei;

III – houver agido com dolo, simulação ou fraude contra os interesses de seus credores;

IV – houver praticado qualquer das seguintes condutas:

a) efetuar gastos pessoais manifestamente excessivos em relação a sua situação patrimonial;

b) efetuar despesas injustificáveis por sua natureza ou vulto, em relação ao capital ou gênero do negócio, ao movimento das operações e a outras circunstâncias análogas;

c) descapitalizar injustificadamente a empresa ou realizar operações prejudiciais ao seu funcionamento regular;

d) simular ou omitir créditos ao apresentar a relação de que trata o inciso III do *caput* do art. 51 desta Lei, sem relevante razão de direito ou amparo de decisão judicial;

V – negar-se a prestar informações solicitadas pelo administrador judicial ou pelos demais membros do Comitê;

VI – tiver seu afastamento previsto no plano de recuperação judicial.

Parágrafo único. Verificada qualquer das hipóteses do *caput* deste artigo, o juiz destituirá o administrador, que será substituído na forma prevista nos atos constitutivos do devedor ou do plano de recuperação judicial.

EDUARDO SECCHI MUNHOZ

Antes de examinar o sentido e o alcance do dispositivo, cumpre cuidar da expressão *devedor* nele empregada. Segundo o art. 190, todas as vezes que a lei referir-se a *devedor* ou *falido* compreender-se-á que a disposição também se aplica aos sócios ilimitadamente responsáveis; portanto, a expressão não abrange os sócios das sociedades de responsabilidade limitada (v.g., sociedade anônima – Lei 6.404/1976; e sociedade limitada – art. 1.052 e ss., do CC).

Assim, adotando-se uma interpretação literal, infere-se que o art. 64, ao empregar a expressão *devedor*, aplica-se: (i) no caso do empresário individual, à pessoa natural que exerce o negócio; (ii) no caso das sociedades de responsabilidade ilimitada personificadas, à própria sociedade e aos sócios ilimitadamente responsáveis; (iii) no caso das sociedades de responsabilidade limitada personificadas, à própria sociedade, e não aos seus sócios.

Ocorre que a referência a *devedor* no caso das sociedades personificadas de responsabilidade limitada pode levar a soluções inadequadas. Em relação a essas sociedades, melhor seria que, em vez de ao *devedor*, a lei se dirigisse ao *sócio controlador* (o verdadeiro empresário a conduzir atividade, como afirma Comparato²⁶⁸). Ao referir-se a *devedor*, em vez de a *sócio controlador*, o art. 64 está a determinar o afastamento da própria sociedade empresária do exercício de suas atividades, em prejuízo dos seus sócios não-controladores, que podem não ter – como na maioria dos casos não terão – nenhuma relação com os atos irregulares que levaram à decisão de afastamento.

Assim, o *gestor judicial*, a ser nomeado em substituição ao *devedor*, passaria a gerir os negócios empresariais *de fora da estrutura societária*, afastando indevidamente os sócios não-controladores, que têm legítimo interesse no processo de recuperação da empresa. Daí porque seria recomendável que o art. 64, e também o art. 65, como se verá, no caso das sociedades empresárias personificadas de responsabilidade limitada (v.g., sociedades anônimas e sociedades limitadas), determinasse o afastamento não do *devedor*, mas do *sócio controlador*, assumindo o *gestor judicial*, então, as funções deste, de modo a conduzir os negócios a partir da estrutura societária já existente, sem se afastarem indevidamente os sócios não-controladores.

O dispositivo revela a confusão ainda muito presente na lei, na doutrina e na jurisprudência pátrias entre as figuras dos *sócios*, da *sociedade* e dos seus *administradores*, ou ainda entre o *empresário* e a *empresa*,²⁶⁹ isso talvez se explique pela alta concentração do poder empresarial no Brasil,²⁷⁰ que dificulta entrever as fronteiras entre as figuras do sócio controlador, da sociedade e de seus administradores, ou entre a sociedade e a empresa, todos submetidos ao poder de comando quase que absoluto do primeiro. A má compreensão da lei em relação ao fenômeno societário, evidenciada neste dispositivo, reflete-se, como se verá, na própria definição das hipóteses que permitem o afastamento do *devedor* ou dos seus administradores. Muitas das condutas previstas na lei jamais poderiam ser praticadas pelo *devedor-sociedade empresária*, somente podendo vir a sê-lo por seu sócio controlador ou por seus administradores (v.g., os crimes previstos no inciso I).

Pelas razões antes expostas, defende-se que, em se tratando de sociedade personificada de responsabilidade limitada, a melhor interpretação dos arts. 64 e 65 é que, em vez de *devedor*, deve-se ler *sócio controlador*. Assim, nos comentários que se seguem a respeito desses dispositivos, sempre que se fizer referência a *devedor*, salvo melhor juízo, e para evitar lesão a direitos de sócios minoritários, deve-se entender *sócio controlador*, na hipótese de tratar-se de sociedade personificada de responsabilidade limitada.

²⁶⁸ “Se faz algum sentido manter a categoria jurídica do empresário (o antigo comerciante) no campo das sociedades mercantis, não hesitamos em asseverar que o controlador é o empresário” (COMPARATO, Fábio K. *O poder de controle na sociedade anônima*, p. 104 e 106. Muito embora o art. 966 do CC defina como empresário quem exerce a atividade – ou seja, a própria sociedade-pessoa jurídica –, esse diploma legal não ignora a figura do controlador (art. 1.098), que é, porém, clara e minudentemente regulada pela Lei 6.404/1976 (Lei das Sociedades Anônimas – art. 116 e ss.), a qual impõe ao seu titular um feixe de deveres e responsabilidades próprios à sua função de comandante da atividade empresarial.

²⁶⁹ COMPARATO, Fábio K. *O poder de controle na sociedade anônima*, p. 89-90.

²⁷⁰ FURTADO, Celso. *Formação econômica do Brasil*; SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito concorrencial – as estruturas*, p. 42-45.

Ao manter o devedor e seus administradores na condução dos negócios durante a recuperação, sob a fiscalização do comitê de credores e do administrador judicial, admitindo, por outro lado, o seu afastamento pelo juiz em determinadas hipóteses, o art. 64 segue a orientação adotada na maioria dos países.²⁷¹

Ao lado da suspensão automática das ações e execuções dos credores com o processamento do pedido (*automatic stay*), a manutenção do devedor e dos administradores no comando da atividade empresarial durante a recuperação (na terminologia da doutrina norte-americana, *debtor-in-possession*²⁷²) constitui um dos principais fatores que aumentam o poder de barganha do devedor, estimulando a reorganização empresarial.²⁷³

De certa perspectiva, a manutenção do devedor e dos administradores é negativa, na medida em que pode levar a excessivos desvios da *absolute priority rule*, dificultando, ademais, a proteção do interesse da sociedade na recuperação da empresa; defende-se, assim, a imediata substituição do devedor e dos administradores por um administrador judicial, cujo dever seria o de proteger todos os interesses em jogo (devedor e credores), buscando uma solução consentânea com o interesse social. Essa solução eliminaria custos de transação e estimularia a obtenção de resultados favoráveis à coletividade em geral, e não aos titulares de um interesse específico. A substituição imediata do devedor e seus administradores, porém, como se observou, não é adotada pela maioria dos países; prefere-se limitar o poder do devedor e dos administradores por meio da interferência do juiz diretamente, ou de órgãos como o comitê de credores ou o administrador judicial, a substituí-los logo no início do processo.

A exceção que merece nota é a lei do Reino Unido, que prevê a nomeação imediata de um *receiver* ou de um *administrator* logo no início do processo. O *receiver* é nomeado pelos credores com garantia, ao passo que o *administrator* é nomeado pelo juiz, conforme a recuperação se processe por uma das duas formas previstas na lei: a *administrative receivership* e a *administration*. A solução adotada nesse modelo, embora reduza os custos de transação, permita a adoção de soluções rápidas e evite desvios da ordem de classificação dos créditos, leva a uma excessiva proteção dos credores, implicando o risco de liquidação prematura de empresas economicamente viáveis e de restrição ao investimento.²⁷⁴ Essa característica do regime do Reino Unido, no entanto, não se deve apenas ao afastamento do devedor e seus administradores no início do processo, mas

²⁷¹ Como regra geral, a manutenção dos sócios e administradores do devedor durante o processo de recuperação, com variados graus de interferência do juiz e dos órgãos da recuperação (v.g., comitê de credores, administrador judicial) é prevista nas leis dos Estados Unidos, da Alemanha e da França, entre outras. A lei do Reino Unido, por outro lado, afasta-se desse modelo. A esse respeito, cf. BOLTON, Patrick. *Towards a statutory approach to sovereign debt restructuring – lessons from corporate bankruptcy practice around the world*. *International Monetary Fund Staff Papers*. v. 50. 2003. p. 41-71. Cf. BERKOVITCH, e. et al. *The design of bankruptcy law: a case for managements bias in bankruptcy reorganizations*.

²⁷² ROE, Mark, *Corporate reorganization and bankruptcy*, p. 11.

²⁷³ ATIYAS, Izak, *Bankruptcy policy, Regulatory policies and reform: a comparative perspective*.

²⁷⁴ “To summarize, the U.K. system avoids some of the main problems of the U.S. reorganization procedures and more closely respects the creditors’ bargain. However, these advantages are achieved possibly at the cost of premature liquidations and underinvestment” (ATIYAS, Izak. *Bankruptcy policy*, p. 156). ROE, Mark. *Corporate reorganization and bankruptcy*, p. 11.

também a outros fatores que conduzem a uma grande proteção do interesse dos credores com garantia.²⁷⁵ Por conta desses fatores negativos, com a introdução da figura da *administration*, o modelo inglês procura introduzir modificações que o aproximam do sistema do Chapter 11 norte-americano.²⁷⁶

A preferência pela manutenção do devedor e seus administradores decorre do reconhecimento de que, ainda que possa significar um aumento dos custos de transação e desvios significativos da *absolute priority rule*, tal solução traz como pontos positivos: (i) incentiva o devedor a não postergar a distribuição do pedido de recuperação, (ii) não gera ao devedor aversão ao crédito, (iii) evita a adoção de projetos com risco excessivo, na medida em que o devedor, na recuperação, pode obter para si uma parcela do valor da empresa, (iv) possibilita a elaboração do plano por quem detém mais informações sobre a empresa e (v) estimula a reorganização, na medida em que confere poder de barganha ao devedor. A manutenção do devedor e seus administradores na condução do negócio pode resultar, portanto, em resultados *ex ante* (itens I a III, supra) e *ex post* (itens IV e V, supra) positivos.²⁷⁷

A possibilidade de o juiz afastar os sócios e os administradores em determinadas hipóteses é, por outro lado, de fundamental importância. É preciso distinguir a empresa (atividade) e o estabelecimento (complexo de bens) do empresário (sujeito da atividade);²⁷⁸ sob o comando de um determinado empresário, a atividade pode ter sido mal sucedida, o que não significa que não poderiam ser obtidos resultados positivos, caso o seu exercício, juntamente com o complexo de bens, fosse transferido para um outro empresário. Essa mudança da titularidade da atividade empresarial pode ser essencial para permitir a recuperação da empresa e para a aprovação do plano pelos credores, sobretudo, quando estes não confiam na competência, ou ainda pior, na probidade do empresário anterior.

Diante da realidade econômica brasileira, caracterizada pela concentração do poder empresarial – ausência de clara distinção entre sócio, sociedade e administradores, e não pela dispersão acionária, a possibilidade de afastar o empresário anterior é ainda mais relevante, constituindo um imperativo para o cumprimento da função pública da lei de recuperação da empresa. É preciso distinguir a empresa do empresário, devendo-se preservar a primeira, ainda que para tanto seja necessário o afastamento do seu primitivo

²⁷⁵ “The shareholders or incumbent of the debtor are afforded smaller, if any, bargaining power by the U.K. insolvency procedures than they would be by the U.S. bankruptcy reorganization procedure. Control in the U.K. system is exercised by the receiver, administrator, or liquidator, all of whom are certified insolvency practitioners (and often accountants). (...) However, whereas the U.S. system creates strong incentives to maintain a company as a going concern even when it is worth more in liquidation, the U.K. system may do just the opposite. By emphasizing the rights of creditors, and in many cases giving priority to secured creditors, the system may result in premature liquidations. Although it may be too early to judge the impact of the administration procedure, the small number of administration cases – perhaps a few hundred compared with thousands of receiverships – suggests that administration has not procedure a radical change in the U.K. insolvency system” (ATYAS, Izak. *Bankruptcy policy*, p. 155-156).

²⁷⁶ AGHION, P. et al. *Insolvency reform in the UK: a revised proposal*, p. 67-74.

²⁷⁷ Cf. BERKOVITCH, e. et al. *The design of bankruptcy law: a case for managements bias in bankruptcy reorganizations*, p. 441-464; HART, O., *Different approaches to bankruptcy*, p. 5.

²⁷⁸ BULGARELLI, Waldírio. *A teoria jurídica da empresa*; BARRETO FILHO, Oscar, *Teoria do estabelecimento comercial*.

comandante. Vindo de encontro a essa realidade, a Lei previu expressamente, entre os meios de recuperação, a alteração do controle societário e o afastamento total ou parcial dos administradores (art. 50, incs. III e IV do).

Para a própria aprovação do plano de recuperação, contudo, o imediato afastamento do devedor e de seus administradores pode ser fundamental, eliminando, com isso, uma barreira que pode tornar excessivamente altos os custos de transação,²⁷⁹ levando a resultados não positivos, quais sejam: (i) a não-aprovação do plano de recuperação e, portanto, a decretação da falência, pela recalcitrância do devedor e seus administradores; ou (ii) a aprovação de plano que implique excessivo desvio da ordem de classificação dos créditos, com efeitos *ex ante* negativos.²⁸⁰

Veja-se que, no sistema da lei brasileira, a resistência oferecida pelo devedor no processo de negociação é agravada pela impossibilidade de o juiz superar o eventual veto por ele imposto à aprovação do plano (art. 56, § 3.º), ainda que essa rejeição se mostre incompatível com a proteção de todos os demais interesses em jogo, orientação essa que, como se viu, afasta-se da seguida pela maioria dos países (v.g., Estados Unidos e Alemanha).²⁸¹ Essa orientação – impossibilidade de o juiz superar o veto do devedor na votação do plano – põe ainda em maior relevo a disposição do art. 64, na medida em que o afastamento do devedor e de seus administradores no curso do processo de recuperação constitui a única forma, mesmo que indireta, de superar o veto abusivo do devedor à reorganização da empresa. Como se verá, porém, os critérios definidos pelo art. 64 para o afastamento dificultam a obtenção desse objetivo.

Ao cuidar do afastamento do devedor e seus administradores, a lei aproxima-se do modelo norte-americano para admiti-lo em casos de crime, fraude, negligência ou grave incompetência administrativa. Assim, a exemplo do que ocorre na experiência norte-americana, é de se imaginar que serão raros os casos em que o juiz afastará o devedor e seus administradores com fundamento no art. 64.²⁸²

²⁷⁹ Como já afirmado, para eliminar esses altos custos de transação, que comprometem a eficiência do processo de recuperação, LOPUCKI e WHITFORD defendem a possibilidade de o juiz, no regime da lei norte-americana, afastar preliminarmente os acionistas do devedor – *preemptive cram down* – sempre que se demonstre com clareza a insolvência da sociedade e a impossibilidade de se reservar algum valor, no processo de recuperação, aos sócios. Vale cf. a seguinte passagem: “In a recently published article we proposed that the bankruptcy courts enter ‘preemptive’ cram down orders, extinguishing the interests of the shareholders of clearly insolvent debtors. The purpose of these orders would be to prevent shareholders who have no plausible claim to share in the distribution under the absolute priority rule from disrupting the reorganization process in the hopes of obtaining such a share through negotiations. Our proposal would have most impact in the cases of large, publicly held companies, where it would tend to reduce the costs of reorganization while bringing case outcomes closer in accord with the absolute priority rule” (*Preemptive cram down*, p. 625).

²⁸⁰ Como foi visto, o desvio da *absolute priority rule* tem efeitos *ex ante* positivos, mas excessivos desvios dessa regra podem produzir efeitos negativos, como por exemplo o aumento do custo do financiamento, em vista da maior insegurança dos credores no que se refere ao recebimento de seus créditos. A respeito dos efeitos *ex ante* negativos que decorrem de excessivo desvio da *absolute priority rule*, v. BEBCHUK, L. *Ex ante costs of violating absolute priority in bankruptcy*.

²⁸¹ Cf. comentários ao art. 56, § 3.º, *supra*.

²⁸² São raros os casos de afastamento, pelo juiz, do devedor e seus administradores. O estudo empírico dos processos de recuperação norte-americanos, no entanto, demonstra que há uma elevada taxa

A realidade brasileira é, porém, muito distinta da norte-americana, sendo marcada pela elevada concentração do poder empresarial, o que exigiria uma solução diversa. Seria recomendável que a lei ampliasse as hipóteses de afastamento do devedor e conferisse ao juiz maior poder de interferência em relação à matéria; além dos casos de crime, fraude ou negligência administrativa, seria importante que a lei tivesse permitido o afastamento do devedor e seus administradores, por exemplo, pela vontade de parcela significativa dos credores, ou ainda por atos praticados em sentido contrário aos objetivos da recuperação. Em certa medida, essa é a abordagem da lei alemã, que permite ao juiz a manutenção do devedor e seus administradores na condução do negócio desde que, entre outros requisitos, de acordo com as circunstâncias do caso, seja de se esperar que tal decisão não provocará demora no procedimento ou qualquer outro prejuízo para os credores (§ 270(2)3, *InsO*). Lamentavelmente, não foi essa a orientação adotada na lei brasileira, de sorte que o afastamento do devedor e seus administradores somente poderá ocorrer nas hipóteses taxativamente previstas nos incisos I a VI.

No inciso I, fica estabelecido o afastamento do devedor ou dos administradores se houverem sido condenados, em sentença penal transitada em julgado, por crime cometido em recuperação judicial ou falência anteriores ou por crime contra o patrimônio, a economia popular ou a ordem econômica previstos na legislação vigente. Trata-se de um requisito objetivo e de difícil ocorrência. Há de se observar, a esse respeito, que evidentemente a sociedade empresária – quando for o devedor – não poderá ser condenada pelos crimes relacionados no dispositivo, mas sim o seu sócio controlador.

O inciso II contenta-se com a existência de indícios veementes de crimes previstos na própria Lei. Nesse caso, não se faz necessária a condenação passada em julgado, bastando a verificação de indícios, qualificados pelo adjetivo veementes.²⁸³

O inciso III trata de atos praticados pelo devedor ou por seus administradores contra os interesses dos credores, maculados por vícios que levam à sua nulidade ou à anulabilidade, quais sejam, dolo (art. 145 do CC), fraude (art. 158 do CC) e simulação (art. 167 do CC).

O inciso IV relaciona condutas que caracterizam má administração ou confusão patrimonial: (i) efetuar gastos pessoais manifestamente excessivos; (ii) efetuar despesas injustificáveis por sua natureza ou vulto em relação à natureza ou gênero do negócio ou

de substituição dos administradores durante o processo de recuperação, o que indica que o poder dos sócios de manter as pessoas de suas confiança na administração, ainda que contrariamente à vontade dos credores ou dos acionistas não-controladores, não é tão presente quanto se poderia num primeiro momento imaginar. Cf. GILSON, Stuart C. *Management turnover and financial distress*, p. 241-262; GILSON, Stuart C., KOSE, John e LANG, Larry. *Troubled debt restructurings: an empirical study of private reorganization of firms in default*, p. 315-353.

²⁸³ Segundo o art. 239 do CPP, “considera-se indício a circunstância conhecida e provada, que, tendo relação com o fato, autorize, por indução, concluir-se a existência de outra ou outras circunstâncias”. Para Mirabete, o indício seria um tipo de prova indireta da infração penal. Na prova indireta, a representação do fato a provar se faz através da construção lógica: esta é que revela o fato ou circunstância. Na prova direta, o fato é revelado sem a necessidade de qualquer processo lógico construtivo: a prova é a demonstração do fato ou circunstância. É tanto mais forte o indício quanto mais íntima sua relação com o fato (MIRABETE, Julio Fabbrini. *Processo Penal*, p. 316-317).

a outras situações análogas; (iii) descapitalização da empresa ou realização de operações prejudiciais ao seu funcionamento; e (iv) simulação ou omissão de créditos na relação de credores que deve ser apresentada juntamente com a petição inicial da ação de recuperação (art. 51, III), sem amparo em decisão judicial ou relevante razão de direito.

O inciso V cuida do descumprimento de dever imposto pela Lei de Recuperação, qual seja, a prestação de informações solicitadas pelo administrador judicial ou pelo comitê de credores, sanção essa da maior relevância, na medida em que torna efetivo o poder de fiscalização desses órgãos.

Finalmente, o inciso VI cuida da hipótese de o afastamento estar previsto no plano de recuperação, como já se afirmou ser possível, nos termos dos incisos III e IV do art. 50, que relaciona exemplificativamente os meios de recuperação.

Em conclusão, vê-se que a lei brasileira foi tímida no tratamento das hipóteses de afastamento do devedor e seus administradores, o que poderá resultar em altos custos de transação, em excessivos desvios da *absolute priority rule* e na inviabilização da aprovação de planos de recuperação que, embora contem com o esmagador apoio dos credores e venham de encontro ao interesse social, serão rejeitados pela discordância do devedor, nos termos do § 3.º do art. 56, antes comentado, justamente porque estabeleceriam, como uma de suas condições, o seu afastamento da condução da atividade empresarial. Ao restringir excessivamente o afastamento do devedor e seus administradores da condução da atividade empresarial, portanto, a lei pode novamente salvar o empresário, mas punir a empresa.

Quanto ao parágrafo único do dispositivo, depreende-se que, uma vez decidido o afastamento dos administradores do devedor, sem que se tenha determinado o afastamento de seus sócios controladores, a substituição dos primeiros deve ser feita nos termos dos atos constitutivos da sociedade, ou de acordo com o que for definido no plano de recuperação, se a substituição foi definida por este.

Na primeira hipótese, a nomeação dos novos administradores será feita pelo próprio sócio controlador, o que poderá tornar absolutamente ineficaz a medida do ponto de vista de proteção ao interesse dos credores, salvo se este sócio não teve nenhuma participação nos atos praticados por tais administradores. Tal situação (não-participação do controlador em relação aos atos dos administradores) é rara de ocorrer, em face da realidade empresarial brasileira, marcada pela concentração do poder econômico, na qual os administradores ficam em posição de absoluta subordinação ao controlador, pouco fazendo sem a prévia autorização deste.

Por outro lado, o afastamento do devedor (empresário individual), ou dos sócios controladores do devedor (empresa societária personificada) – como melhor ficaria disposto na lei – leva à nomeação do gestor judicial, nos termos definidos pelo art. 65, adiante examinado.

Art. 65. Quando do afastamento do devedor, nas hipóteses previstas no art. 64 desta Lei, o juiz convocará a assembleia-geral de credores para deliberar sobre o nome do gestor judicial que assumirá a administração das atividades do devedor, aplicando-se-lhe, no que couber, todas as normas sobre deveres, impedimentos e remuneração do administrador judicial.

§ 1º O administrador judicial exercerá as funções de gestor enquanto a assembleia-geral não deliberar sobre a escolha deste.

§ 2º Na hipótese de o gestor indicado pela assembléia-geral de credores recusar ou estar impedido de aceitar o encargo para gerir os negócios do devedor, o juiz convocará, no prazo de 72 (setenta e duas) horas, contado da recusa ou da declaração do impedimento nos autos, nova assembléia-geral, aplicado o disposto no § 1º deste artigo.

EDUARDO SECCHI MUNHOZ

Se a interpretação do artigo for no sentido de que, mesmo no caso da sociedade empresária, esta é que deve ser afastada, e não o seu sócio controlador, os sócios não-controladores desta serão prejudicados, na medida em que não terão nenhuma vinculação, a partir desta data, com o desenvolvimento da atividade empresarial, que passará a ser conduzida pelo gestor judicial nomeado pela assembléia geral de credores. Entendendo-se, por outro lado, que a lei pretendeu referir-se ao sócio controlador, como parece mais correto pelas razões anteriormente alinhadas, o gestor judicial assume a posição de controle, exercendo suas prerrogativas, portanto, de dentro da estrutura societária, sem afetar, dessa forma, o interesse dos sócios não-controladores. Nesse caso, o poder de controle será detido pelo gestor nomeado pela assembléia geral de credores, que deverá exercê-lo no interesse não apenas destes, mas também dos sócios da sociedade devedora.²⁸⁴

Ressalte-se que a função do gestor não é de mero fiscal da administração, devendo ele próprio exercê-la no interesse dos sócios e dos credores, inclusive trabalhadores. As normas sobre remuneração, deveres e impedimentos relativas ao administrador judicial são, porém, inteiramente aplicáveis ao gestor, dada a similitude das funções exercidas. Tanto assim que, até a nomeação do gestor pela assembléia geral de credores, deve o administrador judicial, nomeado pelo juiz, exercer as funções correspondentes.

Ao atribuir a prerrogativa de nomear o gestor judicial à assembléia geral de credores, a Lei orientou-se por outorgar maior poder decisório aos credores, entendendo que, ante o afastamento do devedor ou de seus administradores, aqueles são as pessoas mais adequadas para definir os rumos da atividade empresarial, em vista de seu interesse no recebimento dos créditos, o que, na empresa em crise econômico-financeira, passa a depender diretamente do êxito da atividade, colocando o *fixed claim* (crédito) em situação análoga ao *residual claim* (direito dos sócios aos lucros).²⁸⁵

É louvável, ademais, que a lei brasileira não tenha atribuído a uma determinada classe a eleição do gestor judicial, mas tenha estabelecido sua eleição pela assembléia geral, de acordo com o *quorum* da maioria dos créditos presentes, independentemente

²⁸⁴ LOPUCKI, Lyinn M., WHITTFORD, William C. Corporate governance in the bankruptcy reorganization of large, publicly held companies.

²⁸⁵ GULATI, M., KLEIN, W. e ZOLTI, E. *Connected contracts*, p. 887. V, ainda, LOPUCKI e WHITTFORD: “We do not doubt that placing control of the reorganizing firm in the hands of parties who have both the risk of loss and the possibility of gain can be an effective way to promote wealth maximizing behavior. The primary problem – often unrecognized – is that there will commonly be more than one class of claims or interests that qualify simultaneously as the ‘residual owner’ of insolvent firm. The prescription that control should lie with the residual owners does not tell us how control should be apportioned among those classes” (*Corporate governance in the bankruptcy reorganization of large, publicly held companies*, p. 772).

de sua divisão em classes (art. 42). Essa solução evita os efeitos negativos verificados no sistema do Reino Unido, em que o *receivership* é nomeado pelos credores com garantia, o que tem levado ao risco de liquidações prematuras de empresas viáveis e ao favorecimento dessa classe em detrimento de outras.²⁸⁶

O gestor, assim nomeado, não é representante de nenhuma classe de credores, nem do devedor, havendo de proteger todos os interesses em jogo, buscando a consecução do interesse público que preside a recuperação da empresa; os objetivos do art. 47, nesse contexto, são a diretriz a ser necessariamente observada nos atos praticados pelo gestor judicial.²⁸⁷ Cabe ao juiz, de sua parte, fiscalizar a atuação do gestor, determinando sua substituição, no caso do descumprimento de seus deveres; para tanto, o juiz conta com a colaboração do administrador judicial, por ele nomeado, e do comitê de credores.

Art. 66. Após a distribuição do pedido de recuperação judicial, o devedor não poderá alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo permanente, salvo evidente utilidade reconhecida pelo juiz, depois de ouvido o Comitê, com exceção daqueles previamente relacionados no plano de recuperação judicial.

EDUARDO SECCHI MUNHOZ

Ainda que o devedor e os administradores sejam mantidos na condução do negócio (*debtor-in-possession*), a distribuição do pedido de recuperação cria algumas restrições à sua liberdade de atuação. Dentre essas restrições, talvez a mais importante seja a impossibilidade de alienar ou onerar bens de seu ativo permanente, salvo utilidade reconhecida pelo juiz, depois de ouvido o comitê de credores.

Numa perspectiva de maior proteção aos credores, seria de se admitir a alienação ou oneração de bens do ativo permanente, desde que houvesse a concordância do comitê de credores, ou seja, o poder de decisão quanto à matéria caberia a esse órgão de representação do interesse do conjunto de credores. A solução adotada, no entanto, foi a de outorgar ao juiz a decisão sobre a matéria, ainda que se tenha exigido a prévia manifestação do comitê de credores. Essa manifestação, no entanto, não será vinculante para o juiz, que

²⁸⁶ ATIYAS, Izak. Bankruptcy policy. Regulatory policies and reform: a comparative perspective; AGHION, P. et al. Insolvency reform in the UK. a revised proposal. *Insolvency law and practice* v. 11, 1995.

²⁸⁷ A doutrina norte-americana tem reconhecido aos administradores ou ao *trustee* da empresa em recuperação o dever de atuar no sentido da maximização do seu valor, em benefício de todo o conjunto de titulares de interesse. Gilson assevera: “Management’s responsibilities in a debt restructuring are further complicated by corporate governance issues. When a firm is near insolvency, do managers owe a fiduciary duty mainly to current shareholders or to creditors, who are essentially ‘shareholders in waiting’? (...) Currently in the United States, the courts have determined that when a firm is insolvent, managers are obligated to take actions that maximize the value of the firm – effectively weighting the interests of both creditors and shareholders” (GILSON, Stuart G. *Creating value through corporate restructuring*, p. 16; ainda a esse respeito, v. COFFEE JR., John. *Courts has a new idea of directors’ duty*, p. 18; LOPUCKI, Lynn M., WHITTFORD, William C. *Corporate governance in the bankruptcy reorganization of large, publicly held companies*.