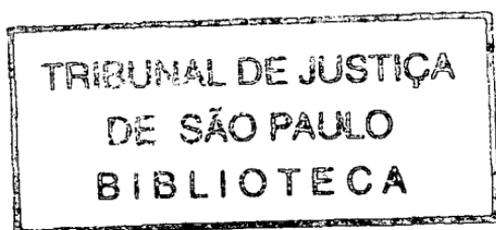


SHEILA CHRISTINA NEDER CEREZETTI

***A RECUPERAÇÃO JUDICIAL
DE SOCIEDADE POR AÇÕES***

***O Princípio da Preservação da Empresa
na Lei de Recuperação e Falência***



**MALHEIROS
EDITORES**

4.1.4 A condução da empresa em recuperação

Uma vez autorizado o processamento da recuperação judicial, mantém-se, em geral, o devedor como responsável pela condução da empresa. Esse é o conteúdo do disposto no *caput* do art. 64 da Lei de Recuperação e Falência.

Ao contrário do que se afirma em doutrina,³⁷⁹ o estudo do Direito Comparado parece sugerir que não se trata exatamente de adoção do mecanismo conhecido como *debtor in possession* no sistema concursal norte-americano.³⁸⁰ Como a própria expressão indica, o devedor é

de meios para defender eficazmente seus interesses (*v. gráfico 9 do Anexo 2*)” (Carolina Soares João Batista, Paulo Fernando Campana Filho, Renata Yumi Miyazaki e Sheila Christina Neder Cerezetti, “A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o *cram down* e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes”, cit., *RDM* 143/232-233).

379. Nesse sentido, v. E. S. Munhoz, in Francisco Satiro de Souza Jr. e Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*, cit., 2ª ed., p. 309.

380. A distinção entre o sistema é justificada com base na diferenciação apresentada pelas *UNCITRAL Recommendations*, constantes do *Creditor Rights and Insolvency Standard*, cit., 2005 (disponível em http://www.worldbank.org/ifa/rosc_icr.html, acesso em 27.2.2008), elaborado pela UNCITRAL e pelo Banco Mundial. Nos termos do referido documento, o papel do devedor na manutenção dos negócios é classificado da seguinte maneira:

“112. The insolvency law should specify the role of the debtor in the continuing operation of the business during insolvency proceedings. Different approaches may be taken, including: (a) Retention of full control of the business (debtor in possession), with appropriate protections including varying levels of control of the debtor and provision for displacement of the debtor in specified circumstances; (b) Limited displacement, where the debtor may continue to operate the business on a day-to-day basis, subject to the supervision of an insolvency representative, in which event the division of responsibilities between the debtor and the insolvency representative should be specified in the law; or (c) Total displacement of the debtor from any role in the business and the appointment of an insolvency representative.

“113. The insolvency law should specify, where the debtor is a debtor in possession, those functions of the insolvency representative that may be performed by the debtor in possession.”

Note-se que o sistema brasileiro parece se encaixar na descrição feita no item “(b)”, acima, ao passo que o norte-americano preenche o indicado no item “(a)”. Exemplo de ordenamento que adota o item “(c)” pode se encontrado na Alemanha, local em que a administração pelo devedor é uma possibilidade mas se caracteriza como exceção e raramente é utilizada, conforme referido abaixo. Dadas as características do sistema, o administrador judicial é considerado órgão do processo de insolvência e órgão social (cf. Karsten Schmidt, “Haftungsrealisierung in der Gesellschaftsinsolvenz – Funktion und Aufgaben des Verwalters nach Gesellschafts- und

autorizado a permanecer com o controle dos bens e a administração da organização empresarial.

Nos Estados Unidos, uma vez iniciada a reorganização, permite-se, na generalidade dos casos, que o devedor continue na condução dos seus negócios. Trata-se do conhecido mecanismo do *debtor in possession*, segundo o qual o devedor fica investido na administração da empresa e, por esse motivo, assume os mesmos deveres fiduciários que seriam atribuídos a um eventual *trustee* que poderia ter sido eleito para as mesmas funções.³⁸¹

A adoção do referido mecanismo, originado durante o século XIX, quando da aplicação das citadas *railroad equity receiverships*, desenvolvidas para a reestruturação de empresas responsáveis pelas estradas de ferro norte-americanas, reflete a crença de que o conhecimento, a *expertise* e a familiaridade do devedor com os negócios praticados são fatores dotados de imenso valor e deveriam ser aproveitados quando da reestruturação de grandes empresas.³⁸²

Na verdade, desde os idos de 1840 o Congresso americano discutia ser a decisão acerca do controle de companhias que participam de procedimentos concursais, na qualidade de devedoras, um poder alarmante e imenso a ser exercido pelo Legislativo.³⁸³

Insolvenzrecht”, *Zeitschrift für Insolvenzrecht – Konkurs, Treuhand, Sanierung* 3 (2001), pp. 375-376. Em sentido contrário, negando ser o administrador judicial um órgão da sociedade, v. *Bundesverwaltungsgericht /BVerwG*, *Beschl.* v. 18.1.2006, *BVerwG* 6 C 21.05, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 11 (2006), pp. 530-531). Sobre o tema dos órgãos sociais, v. Marcelo Vieira von Adamek e Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, “Vinculação da sociedade: análise crítica do art. 1.015 do Código Civil”, *RDM* 146/31-32, São Paulo, Malheiros Editores, 2007.

381. Cf. Harvey R. Miller, Marcia L. Goldstein e Sean L. McKenna, “The Chapter 11 players in contemporary bankruptcy practice: roles, obligations, and ethical considerations of debtors in possession, trustees, examiners and committees”, in *Practising Law Institute, Commercial Law and Practice Course Handbook Series, PLI Order N. A4-4.426*, 1993, p. 385.

382. Cf. Harvey R. Miller e Shai Y. Waisman, “Is Chapter 11 bankrupt?”, *cit.*, *Boston College Law Review* 47 (2005), p. 136, e “Does Chapter 11 reorganization remain a viable option for distressed businesses for the twenty-first century?”, *American Bankruptcy Law Journal* 78 (2004), pp. 163-164 – que mencionam ter sido a primeira *equity receivership* voluntária (Wabash, St. Louis and Pacific Railway, de 1884) a responsável pelo desenvolvimento do conceito do *debtor in possession*. Para detalhes sobre o tema, v. David A. Skeel Jr., *Debt’s Dominion: a History of Bankruptcy Law in America*, Princeton, Princeton University Press, 2001, pp. 64-65.

383. Cf. Charles Warren, *Bankruptcy in United States History*, Washington, BeardBooks, 1999, p. 65.

Decidiu-se, ao final, por possibilitar que o próprio devedor ficasse responsável por conduzir os negócios, mesmo após o processamento da reorganização.³⁸⁴

Considerando ser o devedor o ente mais apto a administrar e efetivar sua própria reabilitação, o *Chapter 11* valorizou, em contraponto, as contribuições dos credores, representados por um comitê.³⁸⁵ Este assunto será tratado no item 4.1.5, abaixo.

No Brasil não se apresenta completamente correta a assertiva de que a mesma concepção prevaleceu. É verdade que, assim como no ordenamento norte-americano, o devedor pode, salvo exceções, continuar administrando a organização empresarial. Ocorre que a estrutura brasileira diferencia-se, na medida em que um personagem – administrador judicial – é previsto legalmente para supervisionar o devedor e exercer funções administrativas no processo.³⁸⁶

Note-se que o *United States Trustee*,³⁸⁷ participante do sistema concursal norte-americano, não pode ser identificado com o administrador

384. Interessante notar que Lynn M. LoPucki acredita que a manutenção da administração na direção da companhia é mecanismo contrário à aclamada *creditors' bargain theory*, sendo consistente com a *team production theory*, que enxerga o conselho de administração como um órgão fiduciário dos interesses de todo o time que forma a companhia – ou seja: acionistas, credores trabalhadores, consumidores, comunidade etc. (*A Team Production Theory of Bankruptcy Reorganization*, cit., pp. 35-36, disponível em <http://ssrn.com/abstract=397801>, acesso em 3.5.2006).

385. V. Harvey R. Miller, “The changing face of Chapter 11: a reemergence of the bankruptcy judge as producer, director and sometimes star of the reorganization passion play”, cit., *American Bankruptcy Law Journal* 69 (1995), pp. 432 e 464 (destacando que a manutenção do devedor se faz positiva, na medida em que preserva o conhecimento dos então administradores, e que o trabalho conjunto com um comitê de credores verdadeiramente ativo pode ocasionar uma reabilitação eficiente e rápida, sem que seja necessário voltar-se a todo momento para o magistrado da causa).

386. O mesmo ocorre, por exemplo, no Direito Italiano (*Decreto Legislativo 9 gennaio 2006, n. 5*: “Art. 167. *Amministrazione dei beni durante la procedura*. Durante la procedura di concordato, il debitore conserva l'amministrazione dei suoi beni e dell'impresa, sotto la vigilanza del commissario giudiziale”) e no Direito Argentino (*Ley 24.522, Ley de Concursos y Quiebras*: “Art. 15. *Administración del concursado*. El concursado conserva la administración de su patrimonio bajo la vigilancia del síndico”).

387. O *United States Trustee (U.S. Trustee)* é um *officer* do Departamento de Justiça e tem o dever principal de exercer as funções administrativas relacionadas aos diversos procedimentos concursais. Não se deve confundir o *U.S. Trustee* com o *trustee* que pode ser nomeado em alguns procedimentos concursais em substituição ao devedor. A delegação de poderes para um órgão como o *U.S. Trustee* faz parte do

judicial, especialmente para fins de se interpretar a lei brasileira como seguidora completa da estrutura do *debtor in possession*. As funções daquele órgão não são tão amplas quanto as do administrador judicial e não o transformam em um supervisor da administração empresarial exercida pelo devedor.³⁸⁸ Como se verá, lá a atividade de fiscalização foi concedida diretamente aos credores.

Em face da opção legislativa adotada no Brasil, cabe avaliar seus aspectos positivos e negativos.

4.1.4.1 *Vantagens e desvantagens da manutenção do devedor na direção dos negócios: a relevância dos deveres fiduciários*

A preferência pela manutenção do devedor na administração dos negócios não é uma constante nos modernos sistemas concursais.³⁸⁹ Ela

movimento perpetrado pela reforma de 1978 no sentido de separar as responsabilidades judiciais e administrativas, deixando ao magistrado apenas as funções essencialmente jurisdicionais (cf. Charles Jordan Tabb, *The Law of Bankruptcy*, Westbury, The Foundation Press, 1997, p. 66). Sobre o tema, Ezra Cohen lembra que o exercício de funções administrativas pelo juízo concursal acarretava questionamentos acerca de sua imparcialidade (in Wendy Hagenau, Ezra Cohen e Neal Batson, . “Debate 1: the balance of power between debtors, creditors, and judges – The elimination of judicial discretion under the new Act”, *Emory Bankruptcy Developments Journal* 22 (2006), p. 554). Interessante notar que a Lei de Recuperação e Falência também buscou separar as funções administrativas das judiciais. Um bom exemplo desse quadro pode ser encontrado nas regras relativas à verificação e habilitação de créditos, as quais em grande parte atribuem relevantes funções ao administrador judicial.

388. Os deveres do órgão norte-americano podem ser descritos, em consonância com o 28 U.S.C. § 586(a), da seguinte maneira: “The duties of the United States Trustee will include monitoring applications for compensation and reimbursement, and monitoring plans, disclosure statements, creditors committees and the progress of cases, as well as taking ‘such action as the United States Trustee deems to be appropriate to ensure that all reports, schedules and fees required to be’ are properly and timely filed” (Ronald M. Martin, “Bankruptcy judges, U.S. Trustees and Family Farmer Bankruptcy Act of 1986”, *Colorado Lawyer* 16 (1987), pp. 221-222). Sobre as responsabilidades do *U.S. Trustee*, v. também R. L. Levine, “The U.S. Trustee system”, in Practising Law Institute, *Commercial Law and Practice Course Handbook Series, PLI Order N. A4-4.217*, 1988, pp. 336-345.

389. Trata-se, em verdade, de mecanismo permitido mas pouco adotado na Inglaterra e na Alemanha (v., acerca da Inglaterra: Gabriel Moss, “Comparative bankruptcy cultures: rescue or liquidation? Comparison of trends in national law – England”, *Brooklyn Journal of International Law* 23 (1997), p. 121; e sobre a Alemanha: Lino Guglielmucci, *La Legge Tedesca Sull’insolvenza (Insolvenzordnung) del 5 Ottobre 1994*, cit., pp. 9-10; e Rolf Rattunde, “Sanierung von Großunternehmen durch Insolvenzpläne – Der Fall Herlitz”, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 13 (2003),

é, todavia, apreciada nos casos de opção legislativa pelo *debtor in possession* e em sistemas que dão primazia ao devedor mas alocam um órgão da insolvência para vigiar sua atividade.³⁹⁰

É justamente nesse último caso que se encaixa o ordenamento brasileiro. O art. 22, I, “a”, primeira parte, comprova essa assertiva ao determinar que cabe ao administrador judicial “fiscalizar as atividades do devedor”.

Seja nas situações de *debtor in possession*, seja nos quadros de manutenção do devedor sob a supervisão de um representante concursal, a valorização das contribuições que o devedor e seus administradores podem fornecer ao sucesso da reorganização empresarial está sempre presente.³⁹¹

p. 596). Na Alemanha o *debtor in possession*, conhecido como *Eigenverwaltung*, é permitido pelo § 270, mas depende de diversos pressupostos. Ademais, a realidade demonstra relutância dos magistrados na concessão da autorização necessária para que o devedor permaneça na condução dos seus negócios (cf. Markus Scheffer, German insolvency law – Nothing more than a perfect legal framework?”, *International Business Lawyer* 30 (2002), p. 464; Eckart Ehlers, “Statutory corporate rescue proceedings in Germany: the *Insolvenzplan* procedure”, cit., in Katarzyna Gromek Broc e Rebecca Parry (orgs.), *Corporate Rescue: an Overview of Recent Developments*, pp. 154 e 162). Lino Guglielmucci comenta sua previsão e a compara com a *amministrazione controllata* italiana, nos seguintes termos: “La *Eigenverwaltung* consente di sfruttare l’esperienza e di conoscere acquisite dal debitore nella conduzione dei suoi affari e di ridurre i costi della procedura e può rivelarsi utile, in particolare, per la conservazione dell’impresa; non può, tuttavia, essere assimilata, se non a grande linee, alla nostra *amministrazione controllata*, perchè non presuppone necessariamente la possibilità di risanamento” (*La Legge Tedesca Sull’insolvenza (Insolvenzordnung) del 5 Ottobre 1994*, cit., p. 10). Mesmo quando a *Eigenverwaltung* é adotada o devedor permanece sob a fiscalização do chamado *Sachverwalter*, cuja atuação está voltada à mais ampla satisfação dos credores (cf. Scott Maesch, *Corporate Governance in der insolventen Aktiengesellschaft: Die Rechtsstellung, Befugnisse und Pflichten der Organe einer Aktiengesellschaft im Insolvenzverfahren*, Baden-Baden, Nomos, 2005, p. 69).

390. A existência de supervisão em casos de autorização para que o devedor permaneça na condução dos negócios é encontrada em Países europeus. Sobre o tema, e com detalhes acerca das diversas legislações, v. William W. McBryde, Axel Flessner e Sebastian C. J. J. Kortmann (orgs.), *Principles of European Insolvency Law*, cit., p. 87.

391. Cf. o texto do relatório da *House of Representatives* norte-americana, de 1978, ao discutir os benefícios da manutenção do devedor na condução dos negócios: “The public and the creditors will not necessarily be harmed if the debtor is continued in possession in a reorganization case, as has been demonstrated under current Chapter XI. In fact, very often the creditors will be benefited by continuation of the debtor in possession, both because the expense of a trustee will not be

A adoção desses mecanismos, ademais, serve como incentivo para que a recuperação seja iniciada em momento apropriado, evitando-se que a crise se torne irreversível.³⁹² Assim, a determinação da perda compulsória do direito de administrar os próprios negócios seria contraproducente, na medida em que causaria delongas na formulação do pedido por parte dos membros da administração da companhia, que temeriam seu respectivo afastamento com relação à condução dos negócios.

Da mesma forma, o risco de perda do emprego, que, segundo David A. Skeel Jr.,³⁹³ caracteriza situação de *end-game* para os administradores que não conseguissem rapidamente alcançar a saúde econômico-financeira da companhia, criaria um incentivo para a adoção de medidas drásticas para reverter a crise, o que poderia ser extremamente arriscado e ocasionar perdas significativas a credores e acionistas. A preferência legal pela manutenção dos administradores, ao invés de sua substituição,

required, and the debtor, who is familiar with his business, will be better able to operate it during the reorganization case. A trustee frequently has to take time to familiarize himself with the business before the reorganization can get under way. Thus, a debtor continued in possession may lead to a greater likelihood of success in the reorganization. Moreover, the need for reorganization of a public company today often results from simple business reverses, not from any fraud, dishonesty, or gross mismanagement on the part of the debtor's management. Even if the cause is fraud or dishonesty, very frequently the fraudulent management will have been ousted shortly before the filing of the reorganization case, and the new management, very capable of running the business, should not be ousted by a trustee because of the sins of former management" (Rep. n. 595, 95th Cong., 1st Sess., p. 233, disponível em <http://www.westlaw.com>, acesso em 1.4.2008).

392. Cf.: Elizabeth Warren, "Bankruptcy policymaking in an imperfect world", *Michigan Law Review* 92 (1993-1994), pp. 371-372; Klaus J. Hopt, "Das Unternehmen in der Krise: Probleme der Insolvenzvermeidung aus rechtsvergleichender Sicht", cit., in Rolf Birk e Karl Kreuzer (orgs.), *Das Unternehmen in der Krise, Probleme der Insolvenzvermeidung aus rechtsvergleichender Sicht: Verhandlungen der Vereinigten Fachgruppen für vergleichendes Handels- und Wirtschaftsrecht und für vergleichendes Arbeits- und Sozialrecht anlässlich der Tagung der Gesellschaft für Rechtsvergleichung in Göttingen vom 18-20.9.1985*, p. 55; e Stephan Schlegel, *Die Eigenverwaltung in der Insolvenz*, Berlin, Berlin Arno Spitz, 1999, p. 45 – com referências a outros autores. A manutenção dos administradores como medida a incentivar o rápido pedido de ajuda também foi adotada pela recente reforma do Direito Francês. Sobre o tema, v. Paul J. Omar, "Reforms to the framework of insolvency law and practice in France: 1996-2006", in Katarzyna Gromek Broc e Rebecca Parry (orgs.), *Corporate Rescue: an Overview of Recent Developments*, Alphen aan den Rijn, Kluwer Law International, 2006, p. 141.

393. David A. Skeel Jr., "Corporate anatomy lessons", cit., *Yale Law Journal* 113 (2004), pp. 1.552-1.553.

apresentar-se-ia, então, como meio de evitar a tomada de atitudes drásticas e ineficientes contra a crise.

Note-se, ainda, que Harvey R. Miller³⁹⁴ afirma que a manutenção do devedor nos negócios provou promover resultados superiores aos trazidos em casos de indicação de um *trustee*, sendo, inclusive, mais propícia ao sucesso da reabilitação e da reorganização.³⁹⁵

Também são encontrados argumentos no sentido de que a manutenção da administração representaria economia de tempo, favorável a um processo efetivo, já que a indicação de novos responsáveis pela condução dos negócios demandaria preparação e estudo acerca das atividades do devedor.³⁹⁶

A presença das apontadas vantagens desses sistemas, contudo, não significa que inexistam objeções à conservação do devedor. Na verdade, as alegações caminham no sentido de que a administração então em atividade foi a responsável pela crise empresarial, e, por esse motivo, não deveria receber o benefício de permanecer atuando.³⁹⁷

Outrossim, argumenta-se que o sistema é ineficiente, pois encoraja a administração a, no seu próprio interesse ou no restrito interesse dos acionistas, evitar a liquidação e arriscar a reorganização empresarial mesmo nos casos em que o melhor caminho para a maximização dos resultados aos credores seja identificado à simples realização dos ativos. Nessas circunstâncias, os credores assumem os riscos da continuação das atividades³⁹⁸ e a administração, ao optar sempre pela reorganização,

394. Harvey R. Miller, “The changing face of Chapter 11: a reemergence of the bankruptcy judge as producer, director and sometimes star of the reorganization passion play”, cit., *American Bankruptcy Law Journal* 69 (1995), p. 446.

395. Essa possibilidade de obter benefícios decorrentes da habilidade e experiência dos administradores também é ressaltada por William W. McBryde, Axel Flessner e Sebastian C. J. J. Kortmann (orgs.), *Principles of European Insolvency Law*, cit., p. 86.

396. Cf. Stephan Schlegel, *Die Eigenverwaltung in der Insolvenz*, cit., pp. 44-45 – com referência a autores que partilham dessa opinião.

397. Conforme relatos de Harvey R. Miller (“The changing face of Chapter 11: a reemergence of the bankruptcy judge as producer, director and sometimes star of the reorganization passion play”, cit., *American Bankruptcy Law Journal* 69 (1995), pp. 444-445) e Karen Gross (*Failure and Forgiveness – Rebalancing the Bankruptcy System*, cit., p. 32). V. também Lorenzo Stanghellini, “Proprietà e controllo dell’impresa in crisi”, cit., *Rivista delle Società* 5 (setembro-outubro/2004), p. 1.061.

398. Cf. Joseph E. Stiglitz, “Some aspects of the pure theory of corporate finance: bankruptcies and take-overs”, *Bell Journal of Economics* 3 (1972), pp. 461-462.

acarreta a transferência de riqueza dos credores para os participantes do capital social da companhia.³⁹⁹

Ainda no sentido de que a administração pré-recuperação da companhia representa os interesses dos acionistas, acredita-se que ela seria responsável por promover atitudes de risco mesmo nos casos em que essas não fossem capazes de maximizar os ativos da companhia. Essa prática estaria embasada no fato de que os acionistas, ao contrário dos credores, teriam pouco a perder em caso de insucesso.⁴⁰⁰

Conforme lembrado por Lynn M. LoPucki,⁴⁰¹ a conservação do devedor na administração dos negócios pode trazer malefícios, mas até o momento não se conseguiu formular um modelo alternativo e satisfatório para a solução regulatória encontrada pela lei.

Um das maneiras para evitar que a direção dos negócios pelo próprio devedor seja capaz de enviesar o procedimento e prejudicar interessados que não encontram representação ao longo do debate acerca do futuro da companhia é exigir e reforçar o cumprimento dos chamados deveres fiduciários que incidem sobre o devedor.

Não se pode esquecer que, ao ser mantido na administração dos negócios, os órgãos de administração do devedor permanecem em exercício,⁴⁰² assim como as regras de governança,⁴⁰³ e devem respeitar

399. Cf. Michael Bradley e Michael Rosenzweig, "The untenable case for Chapter 11", *Yale Law Journal* 101 (1992), pp. 1.045-1.046.

400. Nesse sentido, v. Lucien Arye Bebchuk, "A new approach to corporate reorganizations", *Harvard Law Review* 101 (1988), p. 780, nota de rodapé 20.

401. "Bankruptcy reorganization solves the governance problem by leaving the directors in control of the firm and imposing on them fiduciary duties to all parties in interest. Under the loose supervision of a disinterested judge, the directors impose their decisions on the usually hopelessly conflicted parties. Bankruptcy reorganization's regulatory solution is not ideal, but Baird and Rasmussen have not yet demonstrated the existence of a coherent contract alternative" (Lynn M. LoPucki, "The nature of the bankrupt firm: a response to Baird and Rasmussen's 'The end of bankruptcy'", *Stanford Law Review* 56 (2003), p. 665).

402. Nesse sentido, "na recuperação judicial, o administrador judicial, auxiliar do juiz, não administra a empresa em recuperação, que continua a ser gerenciada pelo empresário ou pelos administradores estatutários ou contratuais da sociedade recuperanda" (TJSP, Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais de Direito Privado, AI 994.09.273351-1, rel. Des. Manoel de Queiroz Pereira Calças, j. 26.1.2010). Para considerações acerca do tema à luz do Direito Alemão, v. Ulrich Noack, *Der Aufsichtsrat in der Insolvenz der Kapitalgesellschaft*, Baden-Baden, Nomos, 2003.

403. "The DIP acts qua trustee under the Bankruptcy Code and is responsible for the preservation and administration of the debtor's estate. Nevertheless, the DIP

os deveres fiduciários que lhes são impostos.⁴⁰⁴ Isso indica que o devedor tem deveres fiduciários na reorganização que não dizem respeito apenas aos acionistas e tampouco são alargados para abranger apenas os credores.⁴⁰⁵ Há, na verdade, deveres fiduciários para com outros membros da comunidade, e isso é coerente com as políticas de reabilitação presentes, por exemplo, no *Bankruptcy Code*⁴⁰⁶ e na Lei de Recuperação e Falência, incluindo-se os objetivos de salvar empregos e recursos comunitários. Cabe ao devedor, portanto, ao dirigir a companhia e exercer suas funções no processo de recuperação judicial, considerar uma ampla gama de interesses.

Note-se que essa perspectiva acerca dos deveres fiduciários, além de ser embasada em entendimento doutrinário e jurisprudencial norte-americano, é inteiramente coerente com as regras jurídicas brasileiras que cuidam das sociedades por ações. De fato, sabe-se que a lei societária pátria, envolta pelo manto do institucionalismo, dispôs claramente acerca dos deveres impostos aos acionistas controladores para com “os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender” (art. 116, parágrafo único).⁴⁰⁷

is the same entity as the debtor and there is no change in the normal rules of corporate governance. The board of directors remains the policymaker and appoints the corporate officers subject to the provisions of the Bankruptcy Code. The directors of the debtor as DIP continue to owe the twin fiduciary duties of care and loyalty to both the creditors and stockholders of the debtor corporation” (Harvey R. Miller, “Corporate governance in Chapter 11: the fiduciary relationship between directors and stockholders of solvent and insolvent corporations”, *Seton Hall Law Review* 23 (1993), p. 1.468).

404. Cf.: J. Ronald Trost e Roger G. Schwartz, “Fiduciary duties of directors in the Chapter 11 and insolvency contexts (with a note on the fiduciary duties of counsel for the debtor-in-possession)”, American Law Institute – American Bar Association Continuing Legal Education, *ALI-ABA Course of Studies*, 2000, pp. 265-301; e Harvey R. Miller, “Corporate governance in Chapter 11: the fiduciary relationship between directors and stockholders of solvent and insolvent corporations”, cit., *Seton Hall Law Review* 23 (1993), pp. 1.467-1.515.

405. Cf. Harvey R. Miller, “The changing face of Chapter 11: a reemergence of the bankruptcy judge as producer, director and sometimes star of the reorganization passion play”, cit., *American Bankruptcy Law Journal* 69 (1995), p. 442.

406. Cf. Nathalie D. Martin, “Noneconomic interests in bankruptcy: standing on the outside looking in”, cit., *Ohio State Law Journal* 59 (1998), pp. 433-444.

407. Segundo Calixto Salomão Filho, os deveres fiduciários do acionista controlador também podem ser encontrados no art. 117, lido a *contrario sensu*, e no art.

As mesmas preocupações estão refletidas nos dispositivos legais relativos aos deveres dos administradores das sociedades por ações,⁴⁰⁸ os quais devem agir no interesse da companhia, respeitadas as exigências do bem público e da função social da empresa (art. 154).⁴⁰⁹

Não parece que esse quadro de respeito e atenção ao interesse público, à comunidade e aos trabalhadores deva ficar restrito aos casos de saúde econômico-financeira da companhia. Em verdade, os mesmos mandamentos devem ser observados durante a crise e as tentativas de remediá-la.

Muito embora se saiba que a amplitude dos beneficiários dos deveres fiduciários estabelecidos na lei societária não seja respeitada na prática,⁴¹⁰ cabe lutar para que essa realidade seja alterada e buscar que o mesmo não ocorra nas situações de dificuldades extremas que fazem com que as companhias recorram à recuperação judicial. Nesses casos, estando presentes outros personagens – como o juiz, o administrador judicial e o Ministério Público –, há que se ter esperança de que a efetividade dos deveres fiduciários alcance não apenas acionistas ou credores, mas interesses mais extensos, como os dos trabalhadores, da comunidade e dos consumidores.

Cabe avaliar, todavia, se a exigência de respeito aos deveres fiduciários – tarefa, por si só, de difícil satisfação – apresenta-se suficiente como mecanismo de organização de interesses em casos como o brasi-

115, na regra acerca do conflito de interesses (*O Novo Direito Societário*, cit., 3ª ed., p. 170).

408. Francesco Galgano ressalta que os administradores, ao conduzirem os negócios da sociedade, devem levar em conta não só os interesses dos sócios, mas de outros grupos sociais, como os consumidores e cidadãos. Da mesma forma, afirma que o sucesso da empresa é consequência da mediação entre interesses dos proprietários e das outras partes sociais (*Lex Mercatoria – Storia del Diritto Commerciale*, Bologna, Il Mulino, 1993; *Lex Mercatoria – Storia del Diritto Commerciale*, Bologna, Il Mulino, 1993, pp. 150 e 159).

409. V. também o § 4º do art. 154.

410. Calixto Salomão Filho reporta essa situação e almeja sua reversão: “Ocorre que, como já antes destacado, chegada a hora de dar aplicação a esse princípio geral, os dispositivos específicos já mencionados referem-se, em sua maioria, aos deveres fiduciários em relação ao patrimônio da sociedade e aos interesses dos demais acionistas. (...). As esperanças de aplicação de um princípio institucional mais amplo e mais inclusivo de outros interesses (como os dos trabalhadores ou da comunidade) permanecem, ainda, nas mentes dos aplicadores bem-intencionados e de homens de empresa capazes de ver adiante de seu tempo” (*O Novo Direito Societário*, cit., 3ª ed., pp. 176-177).

leiro, em que a administração é comumente vinculada a um ente facilmente identificado – qual seja, o acionista controlador.⁴¹¹

Em uma perspectiva de estrita valorização dos credores, Douglas G. Baird e Robert K. Rasmussen⁴¹² defendem que nas situações em que a administração não pode ser facilmente separada dos acionistas – mais comuns em pequenas empresas ou em companhias que atuam em mercados de capitais menos desenvolvidos – os direitos de controle deveriam ser transferidos para um agente que estivesse alinhado aos credores, vistos como os destinatários do procedimento concursal. Essa linha é defendida pois se percebe que uma administração intimamente ligada a determinados participantes do processo não seria capaz de agir em defesa de interesses alheios.

Não obstante a perspectiva adotada no presente estudo desconsidere o restrito objeto de proteção de tais autores e adote visão mais vasta dos interesses protegidos pela recuperação judicial, atenção deve ser dada à afirmação por eles feita no sentido de que a gerência prévia ao concurso não pode, nesses casos, ser mantida, sob pena de prejuízo àqueles que não se identificam com o núcleo de interesses representado pelos então administradores.

De fato, não se pode deixar de questionar se a manutenção do devedor é medida salutar no cenário das sociedades por ações brasileiras.⁴¹³

411. Cf. embasados relatos de Calixto Salomão Filho, *O Novo Direito Societário*, cit., 3ª ed., pp. 63 e ss. V. também o estudo de Eduardo Schiehl e Igor Oliveira dos Santos, “Ownership structure and composition of boards of directors: evidence on Brazilian publicly-traded companies”, *Revista de Administração (USP)* 39 (2004), pp. 373-384. Em face das características do controle societário brasileiro, Gustavo Oliva Galizzi acredita que a substituição do devedor deva ser extremamente difícil e ineficiente: “In Brazil, where companies characteristically exhibit a highly concentrated control, oftentimes by a family, there is even greater interplay between the exploitation of the corporate activity and the attributes of the controlling group/management. That factor makes it far more difficult to have management removed from a crisis-stricken concern going through reorganization. That leads to the conclusion that in Brazil, like in the United States, the ability to replace the debtor is ineffective in addressing the difficulties caused by a separation of ownership and control in the reorganization canary” (“Theory and pragmatism of governance reform in business reorganization: a case study of Brazil”, *RDM* 141/140, São Paulo, Malheiros Editores, 2006).

412. Douglas G. Baird e Robert K. Rasmussen, “Control rights, priority rights, and the conceptual foundations of corporate reorganizations”, *Virginia Law Review* 87 (2001), p. 924.

413. Em face do cenário italiano, Lorenzo Stanghellini ressalta que os credores não devem se contentar com a manutenção dos mesmos administradores, eleitos

A resposta a essa ponderação não é simples. Por um lado, pode-se facilmente imaginar que a realidade de filiação entre o órgão gerencial e os interesses do controlador não sofrerá alteração apenas pelo fato de a companhia passar por um processo de recuperação judicial. Essa conclusão recomendaria a imediata substituição dos administradores e a entrega do controle da companhia a algum outro agente independente. Por outro lado, todavia, rejeitar os benefícios das medidas de manutenção do devedor, acima apontados, e advogar a nomeação de um novo personagem em todos os casos seria adotar posicionamento extremo e prejudicar casos em que a sociedade poderia lucrar com o desempenho das funções de comando pelo seu prévio conjunto de executivos.

A solução para esse dilema parece passar por uma análise casuística das situações. Tendo o legislador escolhido a via da manutenção do devedor e existindo casos de sucesso mediante o emprego desse caminho, cabe atribuir ao juiz de cada caso, que deverá impor o respeito aos mencionados deveres fiduciários, a função de ficar atento à composição de interesses e verificar se, no caso concreto, há necessidade de substituição dos condutores da empresa com vistas ao respeito daqueles que também devem ser protegidos – ou seja: credores, consumidores, trabalhadores, comunidade e acionistas.⁴¹⁴

Sem dúvida alguma, a concessão ao magistrado do poder de destituir os administradores em caso de descumprimento dos deveres fiduciários representa, por um lado, conferir ao Poder Judiciário relevante papel na defesa dos interesses aqui aclamados e, por outro, criar hipó-

pelos acionistas e a eles ligados, para a condução da empresa em crise (“Proprietà e controllo dell’impresa in crisi”, cit., *Rivista delle Società* 5 (setembro-outubro/2004), p. 1.051).

414. Note-se que o desrespeito aos deveres fiduciários foi jurisprudencialmente aceito como motivo para substituição do devedor nos Estados Unidos. Para referências jurisprudenciais, v. Harvey R. Miller, Stephen Karotkin, Martin J. Bienenstock, Lori R. Fife, John J. Rapisardi, Frank L. Eaton e Sean L. McKenna, “Overview of Chapter 11 of the Bankruptcy Code”, cit., in Practising Law Institute, Commercial Law and Practice Course Handbook Series, *PLI Order N. A4-4.416*, pp. 158-159. A discussão persiste no que diz respeito ao grupo de interesses que deve ser tutelado pela atuação do agente responsável pela condução da empresa. Sobre o tema, interessante atentar ao posicionamento de Lynn M. LoPucki, que, mediante estudo empírico, rejeita posicionamentos que defendem serem os *residual owners* os merecedores da referida tutela, apontando que na maioria dos casos de reorganização não é possível encontrar um grupo que possa ser assim classificado (“The myth of the residual owner: an empirical study”, *Washington University Law Quarterly* 82 (2004), pp. 1.341-1.374).

tese não prevista em lei para o afastamento de administradores.⁴¹⁵ Esse quadro não deve ser motivo de preocupações desde que se tenham em mente dois aspectos. Em primeiro lugar, não serão verificados excessos na aplicação do preceito caso se esclareçam adequadamente os critérios para que se possa aferir se a ampla gama de destinatários da proteção conferida pela exigência dos deveres fiduciários está sendo atendida. Em segundo, a medida será efetiva caso não se verifiquem a apatia judiciária e a rejeição de decisões de mérito por motivos processuais. Considerando-se a extensa participação que os juízes tradicionalmente tiveram nos processos concursais brasileiros, é possível ter esperança de que a solução ora indicada acarrete resultados positivos.

Nos episódios em que a exigência do cumprimento dos referidos deveres fiduciários se apresentar eficaz a substituição não será necessária e ter-se-á alcançado, durante o processo de recuperação judicial, a almejada separação entre acionista controlador e administração.⁴¹⁶

Caso, contudo, se decida pela substituição da administração, outra questão surgirá, a qual diz respeito à eleição do novo ente responsável pela condução da companhia. Trata-se de tema ser abordado no item 4.1.4.3, abaixo.

4.1.4.2 *Discussões acerca da caracterização do “devedor” nos arts. 64 e 65 da Lei 11.101/2005*

A caracterização do devedor na recuperação judicial não se apresenta como tarefa simples. A Lei de Recuperação e Falência refere-

415. A Lei de Recuperação e Falência dispõe, em seu art. 64, sobre as situações capazes de motivar o afastamento de administradores e do devedor, conforme abaixo tratado. A possibilidade de substituição de um administrador com base no desrespeito aos deveres fiduciários seria decorrência de desrespeito a dever imposto pela própria lei societária, e, assim, seria independente de menção pelo diploma concursal. Reconhece-se, todavia, tratar-se de interpretação que vai além do atualmente disposto tanto na Lei das Sociedades por Ações quanto na Lei de Recuperação e Falência. De se destacar que Fábio Konder Comparato, ao avaliar a relevância de que é o controlador “que deve servir à empresa, e não o contrário”, como consequência da desvinculação entre propriedade do capital e poder de controle empresarial, sugeriu que em processos de concordata, falência e liquidação administrativa pudesse o empresário ineficiente ou desonesto ser afastado (“A reforma da empresa”, cit., in *Direito Empresarial: Estudos e Pareceres*, pp. 21 e 25).

416. Conforme apontado por Calixto Salomão Filho, a separação de poderes na instituição *sociedade por ações* deve ser buscada para que os interesses por ela envolvidos sejam devidamente organizados (*O Novo Direito Societário*, cit., 3ª ed., p. 71).

-se diversas vezes ao termo “devedor”, mas não o faz de forma a que o sentido empregado seja uniforme. Por esse motivo, há que se tecer alguns comentários sobre o tema, para que se possa apresentar um entendimento acerca do termo, no que diz respeito à determinação legal de que o devedor deve ser preferencialmente mantido na administração dos negócios.

Sobre o assunto, o art. 190 da lei estabelece que o termo “devedor”, todas as vezes que a ele se fizer referência no mesmo diploma, deve ser compreendido como aplicável também aos sócios ilimitadamente responsáveis. Com relação às sociedades devedoras em que os participantes têm responsabilidade limitada, contudo, a lei não esclarece qual o sentido da expressão – o que leva à interpretação de que ele diz respeito apenas à própria sociedade. Nesses casos – em que se incluem as sociedades por ações –, a referência a “devedor” pode gerar confusões.

Tratando-se especificamente do emprego do termo pelo art. 64⁴¹⁷ da Lei de Recuperação e Falência, E. S. Munhoz⁴¹⁸ acredita que a expressão deveria ser interpretada como referente ao acionista controlador.

417. Eis o teor do dispositivo:

“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 à 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.”

418. In Francisco Satiro de Souza Jr. e Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*, cit., 2ª ed., p. 308.

Esse também foi o entendimento do Juiz Luiz Roberto Ayoub quando da decisão acerca da matéria na recuperação judicial da Varig S/A (Viação Aérea Rio-Grandense) – em recuperação judicial. Referido Magistrado, em aplicação do art. 64 da Lei de Recuperação e Falência, afastou o acionista controlador e o impediu de intervir na composição do conselho de administração e da diretoria.⁴¹⁹

O emprego do termo “devedor” no referido dispositivo constitui um dos seus usos mais complicados na lei concursal. Trata-se, como visto, da versão brasileira adaptada do instituto americano denominado *debtor in possession*. Isso significa que, conforme o artigo em questão, “o devedor ou seus administradores” são mantidos na condução da atividade empresarial durante o desenrolar da recuperação judicial, salvo em casos excepcionais em que eles são afastados dos negócios. A lista dessas situações ocasionais encontra-se nos incisos do art. 64.

A interpretação do dispositivo não é simples. Conforme referido acima, há quem entenda que no caso de sociedades por ações a lei deveria ter se referido ao afastamento do acionista controlador, pois o afastamento da sociedade empresária implicaria prejuízos também aos acionistas minoritários, que se veriam impossibilitados de participar da vida da companhia. Há ainda quem⁴²⁰ aponte tratar-se de referência a qualquer dos sócios do devedor e quem⁴²¹ defenda que a regra geral em casos de sociedade devedora se relaciona à substituição dos administradores, sendo que apenas em situações excepcionais seria possível falar em efetivo afastamento do próprio devedor pessoa jurídica, caso em que um gestor deveria ser nomeado.

A compreensão da opção brasileira pela manutenção do devedor deve passar por uma leitura parcelada dos dois dispositivos legais que

419. A decisão afirma o seguinte: “Ante o exposto, na forma do art. 64 da Lei n. 11.101/2005, afasto o acionista controlador, assim entendido como administrador indireto das empresas recuperandas, de qualquer ingerência político-administrativa, impedindo-o, em especial, de destituir qualquer membro do conselho de administração, devendo, ainda, manter a atual diretoria. Intimem-se” (1ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro, Processo 2005.001.072887-7, 15.12.2005). O assunto foi tratado pela CVM no Processo CVM/RJ-2007/5317, 21.11.2007, rel. Eli Loria.

420. Trata-se do posicionamento de Eduardo Goulart Pimenta, *Recuperação de Empresas: um Estudo Sistematizado da Nova Lei de Falências*, São Paulo, Thomson IOB, 2006, p. 177.

421. Sérgio Campinho, *Falência e Recuperação de Empresa – O Novo Regime da Insolvência Empresarial*, cit., p. 151.

tratam do tema (arts. 64 e 65). Primeiramente, parece importante destacar que o *caput* do art. 64 menciona que “o devedor ou seus administradores serão mantidos na condução da atividade empresarial”. Atenção deve ser conferida ao fato de que se fez menção a dois personagens distintos – ou seja, aos administradores e ao devedor –, sendo que se utilizou a conjunção alternativa “ou” na frase.

Feita essa observação, cabe analisar o parágrafo único do art. 64, que, após terem sido arrolados os casos em que pode haver afastamento do devedor ou de administradores, afirma que: “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”. Note-se que o referido parágrafo faz referência apenas aos casos de destituição de administrador.⁴²² Nessas situações determina-se que novo administrador seja eleito, nos termos dos atos constitutivos da sociedade empresária devedora ou do plano de recuperação, se este cuidar do assunto.

Tendo o *caput*, do art. 64, feito referência à manutenção do devedor ou administradores e seu parágrafo único se referido apenas ao caso de afastamento de administrador, restou ao art. 65 cuidar dos casos de afastamento do próprio devedor. Nessas situações determina a lei que os credores escolham um gestor para assumir a administração do devedor.

A multiplicidade de soluções para diferentes casos de afastamento parece sugerir que o legislador cuidou de duas opções distintas: o afastamento dos administradores e o afastamento do devedor.⁴²³ Esse quadro

422. Para decisão judicial acerca do tema, v. TJSP, Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais de Direito Privado, AI 653.659-4/9-00, rel. Des. José Roberto Lino Machado, j. 27.10.2009.

423. A história legislativa da criação dos dois dispositivos também indica que o legislador brasileiro quis tratar de dois casos distintos. O art. 64 da Emenda 1-CAE (Substitutivo da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado, de relatoria do senador Ramez Tebet) dispunha da seguinte maneira sobre o tema:

“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 manifestamen-

te excessivos em relação à 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 art. 51, III, 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.

“§ 1º. Verificada qualquer das hipóteses do *caput*, o juiz destituirá o administrador, que será substituído na forma prevista nos atos constitutivos do devedor ou do plano de recuperação judicial.

“§ 2º. Quando do afastamento do devedor, nas hipóteses previstas no *caput*, 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.

“§ 3º. O administrador judicial exercerá as funções de gestor enquanto a assembleia-geral não deliberar sobre a escolha deste.

“§ 4º. Na hipótese de o gestor indicado pela assembleia-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 assembleia-geral, aplicado o disposto no § 3º” (cf. *Diário do Senado Federal*, 10.6.2004, p. 17.893, disponível em <http://www.senado.gov.br/sf/publicacoes/diarios/pdf/sf/2004/06/09062004/17856.pdf>, acesso em 7.10.2008).

Posteriormente percebeu-se que duas matérias distintas (substituição de administradores e substituição de devedor) estavam sendo tratadas em um só dispositivo e se decidiu separar o texto em dois artigos. Confira-se:

“Além disso, claramente houve um equívoco ao deixar-se incluir um art. 65 e ao numerar o disposto nos §§ 2º, 3º e 4º do art. 64, pois trata-se de matéria suficientemente distinta do *caput*. Assim, deve-se renumerar o § 2º do art. 64 como *caput* do art. 65, os §§ 3º e 4º do art. 64 como §§ 1º e 2º do art. 65 e o § 1º do art. 64 como parágrafo único do art. 64, alterando-se a remissão feita ao *caput* do art. 64 pelo § 2º do mesmo artigo. (...) Emenda n. 66 – Plen. (de redação, ao Substitutivo ao PLC n. 71, de 2003). Renumerem-se o § 2º do art. 64 como *caput* do art. 65, os §§ 3º e 4º do art. 64 como §§ 1º e 2º do art. 65 e o § 1º do art. 64 como parágrafo único do art. 64, e altere-se a remissão feita ao *caput* do art. 64 pelo § 2º do mesmo artigo, que, após a correção, passa a ter a seguinte redação:

“Art. 65. Quando do afastamento do devedor, nas hipóteses previstas no art. 64, 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. (...)”

§ 2º. (...)” (*Diário do Senado Federal*, 7.7.2004, pp. 21.092 e 21.093, disponível em <http://www.senado.gov.br/sf/publicacoes/diarios/pdf/sf/2004/07/06072004/21079.pdf>, acesso em 7.10.2008).

fez com que se previsse muita confusão quando do recurso à nomeação do gestor.⁴²⁴

A melhor leitura do art. 64 caminha no sentido de que a ocorrência de um dos fatos arrolados nos seus incisos por culpa de um dos administradores deve acarretar sua respectiva destituição e conseqüente eleição, de acordo com o estatuto da companhia, de um novo administrador. Assim, se o ocorrido disser respeito a um administrador, caberá falar apenas em seu próprio afastamento e substituição pelo órgão societário competente – ou seja: a assembleia-geral de acionistas ou o conselho de administração, conforme o caso.

Mais complicada é a situação prevista no art. 65, ou seja, os casos de afastamento do devedor. Uma interpretação, conforme indicado acima, é a de que o devedor significaria o acionista controlador, e, assim, o gestor, que seria indicado pelos credores, ocuparia o lugar do controlador na estrutura societária. Essa seria uma maneira de preservar os direitos societários dos acionistas minoritários. Caberia, então, ao gestor participar de assembleias-gerais de acionistas. Outra leitura do artigo indicaria que o devedor significa a própria sociedade, e, portanto, toda a estrutura societária seria afastada, e o gestor passaria a atuar como se fosse o próprio devedor. Por meio dessa via, o gestor substituiria os próprios órgãos societários e os acionistas veriam seus direitos obstruídos. Esta parece, contudo, ser uma visão bastante agressiva do instituto.

A compreensão do assunto parece ser favorecida, ainda que em parte, mediante o recurso ao Direito Norte-Americano, o qual foi res-

424. Esse é o caso, por exemplo, de Fábio Ulhoa Coelho, que afirma o seguinte: “Ao gestor compete dirigir a atividade econômica e implementar o plano de recuperação, após sua aprovação. (...) O gestor não se torna, porém, o representante da sociedade em recuperação para todos os fins. Nos atos relativos à tramitação do processo de recuperação judicial, a sociedade devedora continuará sendo representada nos termos de seus atos constitutivos. (...) Essa duplicidade de representação prevista na lei é desastrosa. Será, certamente, fonte de inúmeras disputas e indefinições, capazes até mesmo de paralisar a empresa e comprometer o esforço despendido em busca de sua recuperação. O representante legal eleito nos termos do ato constitutivo, por exemplo, não terá responsabilidade nenhuma pelos atos de gestão e, portanto, não será equiparado à sociedade falida para fins penais, caso ocorra a convalidação da recuperação em falência. O gestor, por sua vez, terá sempre limitados os seus poderes de gestão, já que não fala pela sociedade devedora nos atos processuais” (*Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*, cit., 3ª ed., pp. 176-177).

ponsável pela criação da regra original segundo a qual o devedor deve permanecer na condução dos seus negócios.

Nos termos do *Bankruptcy Code*, o *debtor in possession* é o devedor,⁴²⁵ a não ser que um *trustee* seja nomeado. A leitura desse artigo pela doutrina indica que o *debtor in possession* é a mesma pessoa que o devedor antes do pedido de reorganização, sendo que, no caso de uma companhia, ora se afirma claramente que a própria sociedade é a entidade “devedor”,⁴²⁶ ora se menciona a administração⁴²⁷ e ora se faz referência aos acionistas.⁴²⁸

Ressalte-se que esse último posicionamento, que iguala a referência ao devedor como feita aos seus acionistas, diz respeito especificamente às companhias de capital fechado, devido à clara aproximação, especificamente nos casos de sociedades cujo capital não é negociado em bolsa nos Estados Unidos, entre os detentores de ações e a sociedade, em decorrência da ausência de dispersão do capital.

Assim, nas situações caracterizadas pela extrema concentração acionária – e tão somente nestas – vislumbra-se que a alusão ao devedor refere-se aos participantes do capital social.

Impossível deixar de notar a semelhança entre esse cenário e o brasileiro. Conforme já indicado acima, o quadro brasileiro é profundamente marcado pelo controle concentrado, o que não ocorre apenas nas companhias fechadas.⁴²⁹

425. Nas palavras utilizadas pelo legislador norte-americano, “‘debtor in possession’ means debtor except when a person that has qualified under Section 322 of this Title is serving as trustee in the case” (§ 1.101 (1)).

426. Lynn M. LoPucki, por exemplo, afirma que, “in the case of a corporate debtor, the ‘debtor in possession’ is the corporation, not the officers or directors” (“Corporate governance in the troubled company context”. *Practising Law Institute, Commercial Law and Practice Course Handbook Series* 618 (1992), p. 893).

427. Cf. o seguinte trecho, que não parece esclarecer a situação no caso de companhias: “Thus, the debtor in possession is the same ‘person’ as the pre-petition debtor. An individual debtor is the debtor in possession, and the management of a corporation, partnership, or other juridical entity remains in control of a debtor in possession of one of these types” (Thomas C. Kelch, “The phantom fiduciary: the debtor in possession in Chapter 11”, *Wayne Law Review* 38 (1992), p. 1.325).

428. “The debtor in the close corporation is the equity holder. That’s the person who’s making the decision” (Harvey R. Miller, in Harvey R. Miller e Alan N. Resnick, “Commentary on professor Warren’s paper: absolute priority”, *Annual Survey of American Law* 1991 (1992), p. 52).

429. O Novo Mercado, criado pela Bovespa, busca incentivar o respeito às chamadas *boas práticas de governança corporativa* e promover a dispersão acionária.

Destarte, nas circunstâncias em que esse panorama se confirmar, nada mais correto que aplicar o termo “devedor” como relativo ao controlador.⁴³⁰ Isso acarretaria, então, a substituição do controlador e a manutenção dos direitos societários dos demais participantes do capital social. Ao final, esse caminho poderia até mesmo ocasionar resultados positivos em termos de busca de equilíbrio de interesses na sociedade.

ria. Tendo em vista que um dos requisitos para a listagem em referido Mercado envolve um maior grau de dispersão, há quem vislumbre uma tendência de incremento no número de companhias com algum grau de poder diluído no Brasil. As regras que buscam promover esse objetivo incluem a determinação de um percentual mínimo de ações em circulação e as normas sobre dispersão acionária em distribuições públicas, constantes do Regulamento do Novo Mercado (disponível em <http://www.bovespa.com.br/pdf/RegulamentoNMercado.pdf>, acesso em 1.4.2008). Para estudo sobre o tema, v. Erica Gorga, “Changing the paradigm of stock ownership from concentrated towards dispersed ownership: evidence from Brazil and consequences for emerging Countries”, *Northwestern Journal of International Law and Business* 29 (2009), pp. 439-549.

430. Note-se que, ao longo do processo legislativo, o projeto de lei que redundou na Lei 11.101/2005 se referia à possibilidade de afastamento dos administradores e do acionista controlador. Nesse último caso o afastamento seria feito mediante a suspensão do direito de voto do acionista. Caso essa solução tivesse sido adotada, as deliberações da companhia passariam a ser tomadas mediante a participação dos demais acionistas. Confira-se o texto do dispositivo sobre o assunto, constante da então Nova Subemenda Substitutiva oferecida às emendas de Plenário apresentadas ao Substitutivo do Projeto de Lei 4.736/1993, nomeada de Projeto de Lei 4.736-E/1993, publicada no *Diário da Câmara dos Deputados* de 16.10.2003, p. 55.095:

“Art. 59. (...).

“(...).

“§ 3º. O afastamento do sócio controlador ocorrerá por meio de suspensão do seu direito de voto, ao passo que o afastamento dos administradores será efetivado por meio da destituição de seus cargos” (disponível em [http://imagem.camara.gov.br/dc_20.asp?selCodColecaoCsv=D&DataIn=16/10/2003&txpagina=55083&altura=700&largura=800" v=" _blank](http://imagem.camara.gov.br/dc_20.asp?selCodColecaoCsv=D&DataIn=16/10/2003&txpagina=55083&altura=700&largura=800), acesso em 7.10.2008).

Tendo sido o projeto da Câmara dos Deputados enviado ao Senado, a referência ao acionista controlador deixou de ser feita, passando-se a usar o termo “devedor”, nos termos da Emenda 1-CAE (Substitutivo) do Senado (disponível em <http://www.senado.gov.br/sf/publicacoes/diarios/pdf/sf/2004/06/09062004/17856.pdf>, acesso em 7.10.2008). Ressalte-se que os Pareceres 534 e 535, de 2004, das Comissões de Assuntos Econômicos e de Constituição, Justiça e Cidadania respectivamente, que discutiram o texto vindo da Câmara dos Deputados e recomendaram a adoção do Substitutivo da Comissão de Assuntos Econômicos, de relatoria do senador Ramez Tebet, não discutiram o mérito da substituição da expressão “acionista controlador” por “devedor”. Foi nesse momento que o texto acerca do assunto surgiu de forma parecida com o que consta atualmente na Lei de Recuperação e Falência e conforme consta da nota de rodapé 423, acima.

Para tanto seria necessário que se impusessem específicos deveres para a pessoa indicada para ocupar o lugar do referido acionista, no sentido de respeito e consideração aos variados interesses abrangidos pelo devedor. Nada mais seria, portanto, que a determinação do uso adequado do poder que lhe seria atribuído.

Destaque-se, todavia, que a interpretação favorável à substituição do controlador não condiz, por exemplo, com o tratamento do tema no ordenamento germânico. Na Alemanha, em que a regra é a substituição do devedor pelo *Insolvenzverwalter*, os órgãos societários permanecem em atuação e todos os acionistas continuam a exercer direitos de participação nas assembleias. Há, então, uma separação de funções e deveres entre o *Insolvenzverwalter* e órgãos da companhia, sendo que, em geral, deliberações que afetem a massa passam a ser atribuídas ao primeiro, ao passo que as demais – como a eleição de membros da administração – permanecem sob a competência dos respectivos órgãos.⁴³¹

De notar que a solução alemã, não obstante seja diversa da interpretação apontada, na medida em que não contempla o afastamento do controlador, apenas confirma a leitura aqui proposta. Isso porque, ao lidar com o afastamento como regra, e não como exceção – como ocorre no Direito Brasileiro –, o sistema germânico postula o respeito às regras de direito societário, promovendo a convivência entre elas e as normas do direito da empresa em crise. Ora, a proposta de retirada dos direitos políticos do controlador, tal qual acima indicada, nada mais é que tentativa de manter a observância da estrutura societária interna do devedor, evitando-se que condutas abusivas do controlador ocasionem restrições

431. Cf.: Wolfgang Otto e Dana Brauckmann, “Zuständigkeitsgerangel zwischen Gesellschaftsorganen und Insolvenzverwalter in der börsennotierten Aktiengesellschaft”, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 45 (2004), pp. 2.118-2.122; e Scott Maesch, *Corporate Governance in der insolventen Aktiengesellschaft: Die Rechtsstellung, Befugnisse und Pflichten der Organe einer Aktiengesellschaft im Insolvenzverfahren*, cit., 2005. Todavia, deve-se notar que a doutrina indica não ser livre de dúvidas a delimitação das competências a serem atribuídas ao *Insolvenzverwalter* e aos órgãos societários (cf. Wilhelm Uhlenbruck, “Corporate governance, compliance and insolvency judgement rule als Problem der Insolvenzverwalterhaftung”, in Georg Bitter, Marcus Lutter, Hans-Joachim Priester, Wolfgang Schön e Peter Ulmer (orgs.), *Festschrift für Karsten Schmidt zum 70. Geburtstag*, Köln, Otto Schmidt, 2009, p. 1.609) e sugere ajustes para que o assunto seja tratado com clareza conforme se trate de casos de saneamento ou liquidação empresarial (cf. Rolf Rattunde, “Praxisprobleme bei der Sanierung einer börsennotierten AG”, cit., in *Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Gesellschaftsrecht in der Diskussion 2006: Jahrestagung der Gesellschaftsrechtlichen Vereinigung Praxisprobleme bei der Sanierung*, p. 209).

a direitos de outros interessados, como os acionistas minoritários ou, na hipótese de serem efetivamente independentes e atuantes em prol do interesse social, dos administradores da companhia.

Entender que o art. 65 se refere ao afastamento da própria empresa, dissolvendo-se sua estrutura societária interna, em decorrência de atos que não poderiam ser praticados pela empresa senão em virtude de condutas do acionista controlador, seria atribuir reconhecimento jurídico à lamentável realidade brasileira de promiscuidade entre interesses do controlador e interesse da empresa, prejudicando, mais uma vez, aqueles que não deram causa ao ato ilegal.

Por fim, apontada a interpretação de que a referência a “devedor” nos arts. 64 e 65 deve ser lida como feita ao controlador nos casos de patente concentração acionária, é de se avaliar qual deve ser a conclusão sobre o assunto com relação às companhias em que o controle é disperso. Nessas situações, verificada uma das hipóteses do art. 64 e não sendo ela imputável individualmente a um ou mais administradores, mas apenas ao próprio devedor, cabe ponderar qual será a posição jurídica a ser exercida pelo gestor, que, conforme previsto em lei, deve ser eleito em substituição ao devedor. Nos específicos casos assim classificados poder-se-ia imaginar se não seria correto que o gestor ocupasse a própria estrutura societária da companhia, ou seja, ficasse responsável pelas atribuições de todos os órgãos da companhia. Mas mesmo nessas circunstâncias não parece ser razoável essa saída, especialmente em vista da disciplina prevista na Lei de Recuperação e Falência para a eleição do gestor (item 4.1.4.3, abaixo).

Há de se definir, aqui, se a conduta atribuída à pessoa jurídica pode ter como consequência sua própria penalização – no caso, mediante seu próprio alijamento com relação à condução dos seus negócios –, ou se a conduta ilegal deve acarretar punição aos individualmente responsáveis pela prática. O tema faz lembrar a discussão acerca da responsabilidade penal da pessoa jurídica. Muito embora se perceba que o legislador penal anda bem ao admitir a possibilidade de tal responsabilidade, na medida em que isso decorre do reconhecimento de que a pessoa jurídica tem vontade e interesse próprios, que não se confundem com os de seus acionistas,⁴³² como bem quer a teoria institucionalista acima tratada, no caso específico não parece que essa solução seja capaz de trazer benefícios aos variados núcleos de interesses abrangidos pela companhia.

432. Cf. Calixto Salomão Filho, *O Novo Direito Societário*, cit., 3ª ed., p. 256.

A título exemplificativo, suponha-se que exista alegação de que o devedor infringiu o art. 64, IV, “b”,⁴³³ e que, além disso, o devedor seja companhia com controle disperso – demonstrando-se, com isso, que a prática não está relacionada com atuação de um acionista controlador e que tenha sido aprovada pelo órgão competente. Isso significa que se trata de conduta da pessoa jurídica, e que sobre ela deveriam recair as consequências do ato. Nos termos da Lei de Recuperação e Falência, o devedor seria afastado e substituído pelo gestor judicial, que passaria, então, a conduzir sozinho os negócios, alijando acionistas e administradores do exercício de suas posições jurídicas. Ainda que o gestor pudesse ser caracterizado como agente absolutamente independente (tema a ser tratado no item 4.1.4.3, abaixo), essa solução não parece ser a mais condizente com as atuais manifestações pela convivência entre direito societário e direito da empresa em crise. Ora, mantendo-se a empresa em funcionamento, é de se admitir – como o faz o Direito Alemão ao afastar o devedor da condução das suas atividades – que os órgãos societários permaneçam em funcionamento e que o ator escolhido para a função receba competências para matérias que sejam capazes de atingir a recuperação judicial. Não se ignora que a adoção dessa postura traz inúmeras dificuldades, especialmente acerca da definição dos assuntos que caberiam aos órgãos societários e ao gestor. Todavia, acredita-se que a presença dessa complicação não deve ser impedimento para a adoção de medida que parece mais consentânea com os propósitos de respeito aos diversos interesses.

A opção por esse caminho torna-se ainda mais convidativa em vista da atual lamentável disciplina legal acerca do gestor judicial, que se apresenta pouco consentânea com a perspectiva de que a empresa é organização que envolve múltiplos interesses, o que está refletido nas regras de eleição e na ausência de claros deveres atribuídos a essa figura.

4.1.4.3 *Gestor judicial: o administrador eleito pelos credores e as implicações aos demais interessados*

Tratados os principais aspectos acerca da manutenção do devedor na condução dos negócios nos casos de recuperação judicial e uma vez discutidas as interpretações acerca do termo “devedor”, é chegada a hora

433. “Art. 64. (...) IV – houver praticado qualquer das seguintes condutas: (...) 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; (...)”.

de tratar das regras aplicáveis na ocorrência da exceção – ou seja, a substituição do devedor.

Conforme supra-afirmado, há ocasiões excepcionais em que o administrador e o devedor podem ser substituídos. A razão para tanto está indicada nos diversos incisos do art. 64, os quais, em geral, tratam de suspeita ou cometimento de crimes e práticas de condutas fraudulentas ou prejudiciais aos credores.⁴³⁴

O afastamento do administrador acarreta sua substituição por pessoa eleita de acordo com o estatuto da companhia devedora ou, se for o caso, em consonância com o estabelecido no plano de recuperação.

Outra solução é indicada pela lei para o afastamento do devedor. Essa circunstância faz com que um gestor deva ser eleito para, nos termos da lei, assumir “a administração das atividades do devedor”.

Sobre o tema, dois assuntos merecem destaque. O primeiro diz respeito ao processo de escolha do referido gestor. O segundo refere-se às funções que deverão competir a esse novo personagem.

No que tange à seleção do gestor judicial, a Lei de Recuperação e Falência dispõe que aos credores, reunidos em assembleia-geral, cabe a deliberação acerca da matéria, sendo que durante o período em que não houver decisão deve o administrador judicial exercer as funções do gestor.⁴³⁵

434. O afastamento ocorre se o administrador ou o devedor: “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 à 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”. Conforme sustentado acima, o desrespeito aos deveres fiduciários para com todos os interesses abrangidos pela companhia deveria constituir mais um motivo para o afastamento de administradores e acionista controlador.

435. Importante lembrar que essa transferência de funções do gestor para o administrador judicial deve ser, para o bem da lisura do procedimento, por curto prazo.

Nos termos do art. 42, que trata do quórum deliberativo nas situações corriqueiras de votação dos credores, a aprovação do indicado a substituir o devedor é obtida mediante o voto favorável de credores que detenham mais da metade do valor total de créditos presentes à assembleia-geral.⁴³⁶

Disso decorre que, sendo o devedor afastado, o novo responsável pelas suas funções será um agente escolhido pelo conjunto de credores.

Note-se que essa afirmativa pode trazer perplexidades. Considerando-se a estrutura de negociação prevista na Lei de Recuperação e Falência, os credores deverão negociar com o próprio gestor por eles indicado.

O sucesso desse cenário – sucesso, este, que só pode ser compreendido como o equilíbrio entre os interesses envolvidos pela sociedade devedora – dependerá de uma adequada estruturação dos deveres fiduciários a serem impostos ao gestor judicial. Trata-se de medida que busca evitar que a substituição do devedor acarrete um quadro de favorecimento aos interesses dos credores.

Nesse sentido, serão insuficientes os deveres impostos pelo art. 65 ao gestor. A afirmação de que os mesmos deveres, impedimentos e remuneração que se aplicam ao administrador judicial serão empregados com relação ao gestor é bastante precária, tendo em vista o poder atribuído pela lei a esse agente.

Considerando-se as funções exercidas pelo gestor, seria necessário também determinar a aplicação das regras societárias destinadas aos acionistas controladores e administradores de uma sociedade por ações. Assim, o gestor seria compelido a respeitar não apenas os interesses daqueles que o elegeram, mas também, e principalmente, os interesses de todos os que compõem a companhia – ou seja, todos os seus *stakehol-*

Conforme visto, uma das mais relevantes competências do administrador judicial é fiscalizar as atividades do devedor (art. 22, II, “a”). Isso significa que durante o período em que o próprio administrador judicial ficar responsável por substituir o devedor as atividades da companhia não estarão sendo supervisionadas pelo principal órgão criado para esse fim. A situação será ainda mais agravada se o comitê de credores, órgão facultativo, não estiver instalado.

436. Para os casos de aplicação da regra geral do quórum de deliberação os créditos não são computados de acordo com cada classe (cf. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, in Francisco Satiro de Souza Jr. e Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*, cit., 2ª ed., p. 215).

ders.⁴³⁷ A disciplina dos deveres fiduciários seria, no caso, mais que bem-vinda.

Pode-se até mesmo ponderar se não seria adequado, em prol da garantia de devido cumprimento de tais deveres fiduciários por parte de pessoa eleita pelos credores, exigir que o gestor judicial satisfizesse critérios mínimos de independência. A relevância de administradores independentes não é novidade no direito empresarial,⁴³⁸ e discussões sobre o tema poderiam proporcionar benefícios ao direito da empresa em crise. Imagina-se, então, que o novo responsável pela condução da empresa não deva ter vínculos com a companhia, seu controlador, seus administradores e, também, seus credores.

Note-se que o recurso ao Direito estrangeiro confirma a afirmação ora feita no sentido de que aquele que ocupa o lugar do devedor deve agir em defesa de interesses das mais diferentes naturezas.⁴³⁹

Ademais, considerando-se a desconfiança com relação ao respeito aos variados interesses envolvidos pela empresa em crise que pode ser causada pela atuação de um gestor eleito pelos próprios credores, a proteção a esses interesses deve ser buscada por meio da manutenção dos órgãos societários do devedor.⁴⁴⁰

Nesse sentido também caminha o Direito estrangeiro. Sabe-se que a nomeação de um *trustee*, fazendo com que o devedor não mais seja caracterizado como um *debtor in possession*, não acarreta a destituição dos órgãos societários das companhias norte-americanas e alemãs.⁴⁴¹

437. Frederico Augusto Monte Simionato lembra que o gestor judicial não é um gestor dos interesses dos credores (*Tratado de Direito Falimentar*, cit., p. 108).

438. Para referências ao assunto, v. item 3.2.1.2, supra.

439. Esse é o entendimento do Direito Norte-Americano para os casos de substituição do devedor por um *trustee*, que deve ser uma pessoa independente, muito embora eleita pelos credores (§ 1.104(b)(1)) (v. Lynn M. LoPucki, *A Team Production Theory of Bankruptcy Reorganization*, cit., p. 37, disponível em <http://ssrn.com/abstract=397801>, acesso em 3.5.2006).

440. Cf., na Alemanha, “KG, Beschl. v. 4.8.2005 – 1 W 397/03” (*Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 35 (2005), pp. 1.553-1.555).

441. A doutrina alemã ressalta que os órgãos subsistem ao início do procedimento concursal e mantêm suas responsabilidades para questões internas na medida em que não afetem as massas passiva e ativa (cf.: Heribert Hirte, “Insolvenzrecht und Gesellschaftsrecht – Zuständigkeitsabgrenzung, Kapitalmarktrecht, Insolvenzantragspflicht”, cit., in *Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, Gesellschaftsrecht in der Diskussion 2006: Jahrestagung der Gesellschaftsrechtlichen Vereinigung*, pp. 149-151 e 157-161; e Wolfgang Otto e Dana Brauckmann, “Zuständigkeitsgeran-

A doutrina relata ainda que o conselho de administração da companhia continua atuando e pode agir de forma a defender a participação do devedor⁴⁴² e exercer seus direitos, funções e deveres⁴⁴³ no procedimento concursal. Especificamente na Alemanha a jurisprudência ressalta a relevância da coordenação de poderes e deveres do *Insolvenzverwalter* e do órgão de administração da companhia,⁴⁴⁴ e a doutrina atenta para a necessária cooperação entre eles.⁴⁴⁵

4.1.5 Comitê de credores e administrador judicial: a relevância dos órgãos de fiscalização

4.1.5.1 O comitê de credores

Conforme visto no item 4.1.4, acima, o legislador brasileiro optou por privilegiar a manutenção do devedor na condução dos seus negócios durante o desenrolar do procedimento de recuperação judicial.

gel zwischen Gesellschaftsorganen und Insolvenzverwalter in der börsennotierten Aktiengesellschaft”, cit., *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 45 (2004), p. 2.117).

442. Nesse sentido, v. o seguinte comentário de Martin J. Bienenstock: “When a Chapter 11 trustee is appointed, the debtor’s directors’ powers are severely limited. Their role is to turn over the corporation’s property to the trustee and to provide certain information to the trustee and to the creditors. (...) Congress contemplated that when a trustee is appointed, he assumes control of the business, and the debtor’s directors are ‘completely ousted’” Actually, though materially diminished, a debtor’s board of directors retains certain rights even after a Chapter 11 trustee is appointed. The directors can request the bankruptcy Court to terminate the trustee’s appointment and to reinstate management. Additionally, the directors can cause the debtor-out-of-possession to propose a Chapter 11 plan. The debtor’s right to propose a plan is not property of the estate” (“Conflicts between management and the debtor in possession’s fiduciary duties”, in Practising Law Institute, *Commercial Law and Practice Course Handbook Series* 753 (1997), pp. 987-988).

443. Cf.: Hirte, “Insolvenzrecht und Gesellschaftsrecht – Zuständigkeitsabgrenzung, Kapitalmarktrecht, Insolvenzantragspflicht”, cit., in Gesellschaftsrechtliche Vereinigung, *Gesellschaftsrecht in der Diskussion 2006: Jahrestagung der Gesellschaftsrechtlichen Vereinigung*, p. 151; e Wolfgang Otto e Dana Brauckmann, “Zuständigkeitsgerangel zwischen Gesellschaftsorganen und Insolvenzverwalter in der börsennotierten Aktiengesellschaft”, cit., *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 45 (2004), p. 2.119.

444. Cf. *BVerwG*, Urt. v. 13.04.2005 – *BverwG* 6 C 4.04 (*Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 25-26 (2005), pp. 1.145-1.151).

445. Cf. Wolfgang Otto e Dana Brauckmann, “Zuständigkeitsgerangel zwischen Gesellschaftsorganen und Insolvenzverwalter in der börsennotierten Aktiengesellschaft”, cit., *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 45 (2004), pp. 2.122-2.123.