

COMENTÁRIOS
À LEI DE RECUPERAÇÃO
DE EMPRESAS E FALÊNCIA



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

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

Vários colaboradores.
ISBN 978-85-203-XXXX-X

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

08-XXXX

CDU XXX.XXX

Índices para catálogo sistemático: 1. Brasil : Leis comentadas : Falência : Direito comercial XXX.XXX

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, microfilmicos, 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 tam bém 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

Capítulo III DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Seção I Disposições gerais

RACHEL SZTAJN

A Lei 11.101, de 09.02.2005, revogando a legislação falimentar de 1945, traz significativa mudança no que diz respeito à preservação ou, tentativa de preservação, de empresas. Entenda-se empresa como organização econômica que atua em mercados e, cuja existência interessa à sociedade em geral, aos exercentes da atividade, aos credores, aos consumidores ou clientes e ao Estado. Assim, a análise da disciplina relativa à preservação da empresa não prescinde de alguma incursão no plano da utilidade e prestabilidade econômica das normas, uma vez que ao direito, na funcionalização das regras jurídicas, cabe respeitar a noção de eficiência econômica, dificultar o oportunismo, a busca de vantagens desproporcionais ou facilitar desequilíbrios na alocação de recursos que gerem ou aumentem custos de transação.

Porque organização que opera em mercados, está implícito, no exercício da empresa, que as operações não ficam blindadas contra riscos de qualquer tipo, particularmente, os econômico-financeiros. São esses os contemplados na lei porque podem ser fonte de crises, sejam elas relacionadas à liquidez, sejam relativas à solvência. Liquidez é a aptidão de transformar facilmente e sem perda, ativos não monetários em moeda. Solvência é a aptidão para, no plano patrimonial, solver todas as obrigações, o que significa que o total do ativo é, no mínimo, igual ao total do passivo.

Crise financeira implica iliquidez, incapacidade de, momentaneamente, adimplir, que não tem como causa desequilíbrio patrimonial negativo ou adverso. Daí que a concessão ou ampliação do prazo para adimplir permite liquidar alguns ativos que, transformados em moeda, servirão para pagar o passivo sem que isso afete a solvência futura do devedor.

O receituário não serve para a hipótese de o total do ativo ser inferior ao total do passivo de vez que aqui a crise se manifesta como impossibilidade de satisfazer à totalidade das obrigações mesmo com a liquidação de todo o ativo. Curial que a legislação preveja, para tal evento, o rateio do montante arrecadado com a liquidação do ativo para pagamento dos credores, que receberão proporcionalmente ao total dos créditos e às garantias e prioridades de que sejam titulares. Tais regras, deduzidas quando da falência de sociedades empresárias ou empresários individuais, levam à extinção da empresa.

Ressalta-se que o pedido de recuperação judicial é facultado aos empresários devedores, dada à premissa de viabilidade da continuação da atividade sob mesma ou outra forma de organização. Trata-se de medida que alivia uma situação de crise econômico-financeira, em que se dá uma nova oportunidade ao devedor de continuar

operando no mercado. Há quem considere que se trata de modelagem de normas pró-credor. Outros, talvez influenciados pela intensa propaganda de que as novas regras reduziram o custo do dinheiro e, sobretudo por conta do patrocínio do Banco Mundial, entendem que esta Lei se destina a tutelar os credores, notadamente o sistema financeiro, nacional e internacional.

Melhor pensar a nova legislação como releitura de soluções para problema antigo: situação de crise dos comerciantes ou empresários que, em razão das profundas mudanças sócio-político-econômicas, perdeu eficácia na propositura de alternativas para o equacionamento de contingências relacionadas às inovações financeiras. A solução prevista na legislação anterior privilegiava a falência, pois que a concordata preventiva se limitava aos créditos quirografários. Ora, tal solução não era a melhor do ponto de vista sócio-econômico. A destruição de riqueza e bem-estar criados com o exercício da empresa, somado ao fato de que estas, sociedades ou não, têm função e responsabilidade social, levou ao abandono, pelas legislações européias, da idéia de que era melhor retirar do mercado aqueles comerciantes falidos, os menos eficientes na preservação da atividade, ou mais propensos a assumir riscos, de forma a sanear mercados. Se for possível preservar o exercício de atividades econômicas, balizadas por ações mais cautelosas, inequívoco que a adoção de medidas para preservar as empresas em crise, desde que viáveis, é solução mais adequada.

Desenham-se medidas alternativas que, ao invés de simplesmente conceder prazo para liquidar os créditos quirografários, sem levar em conta a real situação da sociedade, sua viabilidade econômica, antes de aprovar mecanismos que permitam a continuidade da atividade, é preciso saber se há razões suficientes para não determinar sua extinção, a decretação da falência, procedimento liquidatário-solutório, mas ao revés, seja aprovada a reorganização da atividade no pressuposto de ser factível sua preservação para que não se percam postos de trabalho, não se diminua a satisfação de necessidades de consumidores, e que as receitas tributárias sejam, de alguma forma, garantidas.

Essa visão hodierna da empresa e a importância que o exercício da atividade empresarial tem na criação de bem-estar social está presente na reforma da legislação brasileira atinente às empresas em crise. Deixa-se de lado a concordata preventiva, a qual, nas mais das vezes, representava apenas o prolongamento da situação crítica, sem efetiva segurança quanto às condições de preservação da atividade, assim como a suspensiva, dando-se destaque a incentivos de outra natureza para mobilizar os empresários e administradores na condução dos negócios sociais. Se, no período de inflação desordenada, o fato de as dívidas não serem corrigidas enquanto que os ativos eram reajustados segundo as condições de mercado, poderá ter evitado a falência de algumas sociedades, após a estabilização da moeda, as dificuldades de manter linhas de crédito abertas, seja frente a instituições financeiras, seja de credores, deu à dilação temporal que a concordata preventiva conferia para pagamento dos créditos quirografários, o caráter paliativo da morte anunciada das sociedades.

A disciplina da criação de dívidas e o fato de que as decisões devem ter foco no seu adimplemento e na observância dos interesses dos credores consideram que as obrigações vincendas contêm o risco de inadimplemento, e que a imposição de medidas judiciais visa a constranger os devedores a agirem de forma prudente. De outro lado, a regra de prudência não deve impedi-los de se engajarem em atividades cujo nível de risco seja ótimo ou impedir tomem iniciativas próprias à atividade econômica empresarial.

Também foi necessário reconhecer que algumas das premissas informadoras da legislação anterior, impostas por normas especiais, particularmente trabalhistas, previdenciárias e fiscais, aumentou de forma significativa o risco dos credores em consequência das preferências criadas. Muitas vezes deixa-se de observar o descompasso entre ativos e passivos para privilegiar o pagamento, ainda que parcial, de certos créditos, tornando a continuidade do negócio cada vez mais incerta.

Encontrar forma de, reconhecendo que o risco é inerente à atividade empresarial, permita, havendo viabilidade econômica, manter a atividade, mesmo que seja preciso transferir a organização produtiva a terceiros, dividir as operações e concentrar esforços em algumas áreas, sempre tendo presente que se trata de um patrimônio, na esteira do que fizeram outros países, como decisão de política legislativa, escolheu-se preservar, quando viável e possível, a atividade pelo que se introduziu no ordenamento o conceito de recuperação da organização, seja na sua inteireza, seja mediante sua divisão para alienar blocos, seja, ainda para alienar bens isolados, para tentar salvá-la. Se a crise for transitória, de liquidez ou de pequeno desequilíbrio patrimonial, evita-se destruir a atividade. Se, de outro lado, a crise for grave, sendo inviável a recomposição da organização, melhor tratar de desfazê-la o mais rapidamente possível evitando a propagação dos danos e enviando claros sinais de que não serão feitas concessões a empresários ou empresas cuja continuidade não se justifique no plano econômico.

Esse o espírito que preside a nova Lei com a recuperação, judicial ou extrajudicial; agora a organização empresária é repensada, remodelada e, sua continuidade, sob mesma ou outra administração, é entendida como resgate ou manutenção da atividade econômica que pode durar, exequível sem custos sociais acentuados. Manter empregos, estimular a atividade econômica, fomentar a produção de bens e serviços, devem ser destacados como elementos informadores da análise mediante a qual se proporá, ou não, a reorganização, ou seja, a recuperação de empresas em crise.

Entende-se que há crise na empresa quando esta experimente constrangimento econômico-financeiro que, incidindo sobre a capacidade de operar, possa levar à paralisação das atividades. Crise financeira, em geral, relaciona-se a questões de caixa, isto é, tem que ver com solvência, com falta de disponibilidade de moeda (ou crédito) que impeça o pagamento de obrigações vencidas ou vincendas em prazo curto. A inclusão do crédito na noção de crise financeira tem que ver com o fato de que, mesmo em face de atraso no pagamento de dívidas (fornecedores e instituições financeiras, por exemplo), sua exigibilidade é postergada.

Econômica é a crise relacionada à estrutura de ativos e passivos, portanto crise que inviabiliza o pagamento de integral de todas as obrigações. Atente-se para o fato de que descompassos reiterados entre entradas e saídas de caixa, que configurariam crises financeiras, podem tornar-se causa de insolvabilidade, e, portanto, configurar a crise econômica. O desequilíbrio patrimonial adverso, configurado pelo fato de que o valor total dos ativos, convertidos em moeda, ser inferior ao valor total dos passivos, igualmente convertidos em moeda, na mesma data e base, é inafastável e, diante dessa situação, sem aporte de novos recursos para reequilibrar os dois pólos do patrimônio, a continuação da empresa dificilmente será exitosa. A continuidade da atividade econômica, quando a base material sobre a qual se assenta e é desenvolvida foi erodida, requer medida diferente da concordata. Uma resposta à demanda social para a preservação das empresas está na reorganização da atividade, reorganização essa que o legislador brasileiro denominou de recuperação.

Recuperar significa reaver, mas a palavra é, também, empregada no sentido de restaurar, repor em condições de operar, sendo este o entendimento que recebe na Lei em comento. Trata-se de repor a empresa em crise, que cessaria as operações por impossibilidade de honrar as dívidas, em condições de continuar a exercer a atividade.

A Lei prevê dois esquemas de recuperação das empresas em crise: a judicial e a extrajudicial. A primeira, como resulta evidente da denominação, será processada em juízo; a outra decorre de acordo entre credores e devedor que, voluntariamente e por deliberação majoritária por classe, ajustam mecanismo de preservação da atividade.

As boas intenções do legislador requerem, contudo, que se tenha presente aspectos econômicos que ficam subjacentes às normas legais, que se respeite o critério de eficiência e que o aplicador da Lei não se deixe levar por motivações ideológicas assistencialistas em que a preservação de atividades inviáveis seja deferida para atender a alguns interesses de certa parcela da sociedade (civil).

O conjunto de institutos e normas relativos ao reconhecimento de situações de insolvência e insolvabilidade, estas, causas de liquidação do negócio, enquanto aquelas, dado não configurarem estado de patrimônio negativo, permitem planejar a recuperação da empresa, não pode ignorar os efeitos e as conseqüências das medidas que recairão sobre pessoas com diferentes interesses na solução da dificuldade. De um lado, os sócios das sociedades, mesmo aquelas em que a limitação da responsabilidade pelas obrigações sociais é limitada, em face da possível perda do investimento; de outro, os credores, porque conforme a probabilidade de recuperar os créditos, imputarão, ao precificar o risco, todos os custos de transação ou efeitos *ex post* de suas decisões. Também não convém, para desestimular comportamentos negligentes ou oportunistas, conceder benefícios econômicos sem impor aos administradores ou empresários, o dever, e portanto o ônus de, no uso de recursos escassos, agirem com cautela e eficiência na sua alocação.

O sistema escolhido em cada país pelos legisladores, deve sopesar as opções entre liquidação e recuperação de maneira a não onerar a sociedade com a outorga de benefícios privados. Esse o enfoque adotado nos comentários que se seguem, eficiência e distribuição de benefícios e ônus na recuperação judicial da empresa em crise.

Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

RACHEL SZTAJN

O artigo fundamenta a opção de política legislativa no que se relaciona à recuperação judicial de empresas em crise econômica ou financeira. Em economias de mercado, a redução de custos de transação constitui exigência da sociedade. A atividade econômica gera empregos, renda e riqueza e sua destruição a perda de benefícios que são distribuídos na sociedade na forma de bem-estar. A alocação de recursos escassos na economia, de outro lado, tem no sistema falencial, o instrumento que, ao prever a reorganização das sociedades (empresas em crise), ou a venda de ativos em bloco, por exemplo, estabelecimentos, e, como opção derradeira, a liquidação do negócio, hierarquiza, no plano da

política legislativa, as alternativas que produzam a maximização na alocação dos recursos existentes ou criados na sociedade.

A manutenção de empregos, o respeito aos interesses dos credores, a garantia da produção e circulação de bens e serviços em mercados são objeto de específica tutela na reorganização, desde que sejam respeitados os fundamentos econômicos da organização das empresas, de sua participação nos mercados, no criar e distribuir bem-estar, gerar riquezas. Lógico o esforço da nova disciplina visando a mantê-la em funcionamento quando se demonstre a viabilidade da continuação das operações. Nítido o abandono da visão informadora da legislação revogada que dava prioridade, por entendê-lo mais adequado, retirar do meio (do mercado) o comerciante inábil ou inepto que pudesse aumentar o risco inerente à atividade comercial. Tanto é que, indeferido, por qualquer motivo, o pedido de concordata preventiva, a decretação da falência era compulsória. Agora, antes de determinar a quebra analisam-se as probabilidades de sobrevivência do negócio, sob mesma ou outra administração, com o que se altera o foco da tutela que anteriormente era o mercado de crédito e a confiança, para, mantida esta, tutelar o devedor de boa-fé.

Ideologicamente o texto legal se afirma, em País que tem na economia de mercado um dos pilares da ordem econômica, segundo previsão da disposição do art. 170 da Constituição da República, em que a livre iniciativa com valorização do trabalho e da dignidade da pessoa humana é ressaltada.

A função social de empresa presente na redação do artigo, indica, ainda, visão atual referentemente à organização empresarial, cuja existência está estribada na atuação responsável no domínio econômico, não para cumprir as obrigações típicas do Estado nem substituí-lo, mas sim no sentido de que, socialmente, sua existência deve ser balizada pela criação de postos de trabalho, respeito ao meio-ambiente e à coletividade e, nesse sentido é que se busca preservá-la.

Ao se referir a estímulo à atividade econômica, está implícito o reconhecimento de que a empresa é uma das fontes geradoras de bem-estar social e que, na cadeia produtiva, o desaparecimento de qualquer dos elos pode afetar a oferta de bens e serviços, assim como a de empregos, por conta do efeito multiplicador na economia.

O perigo que pode derivar de uma interpretação viesada da norma é o assistencialismo. Credores e trabalhadores têm um interesse comum – receber os valores a eles devidos, porém, aqueles, salvo hipóteses típicas de investimentos específicos e não facilmente transferíveis para outro setor (investimento idiossincrático), preferem receber seus créditos, dando menor importância à manutenção da empresa.

Trabalhadores, notadamente aqueles muito especializados ou os nada especializados, preferem a continuidade da empresa se o mercado de trabalho lhes for desfavorável. Como conciliar esses dois interesses, agora divergentes? Pensar apenas na preservação de empregos leva ao assistencialismo com perda de eficiência. Privilegiar credores pode por em risco os interesses dos trabalhadores. Por isso que sem plano claro e fundamentado em estudos econômico-financeiros elaborados por profissionais espertos, o risco de o assistencialismo prevalecer e, no médio prazo serem todos, credores e trabalhadores, feitos reféns da falência, é real.

A função social da empresa só será preenchida se for lucrativa, para o que deve ser eficiente. Eficiência, nesse caso, não é apenas produzir os efeitos previstos, mas é cumprir a função dependendo pouco ou nenhum esforço; significa operar eficientemente no

plano econômico, produzir rendimento, exercer a atividade de forma a obter os melhores resultados. Se deixar de observar a regra de eficiência, meta-jurídica, dificilmente, atuando em mercados competitivos, alguma empresa sobreviverá. Esquemas assistencialistas não são eficientes na condução da atividade empresária, razão pela qual não podem influir, diante de crise, na sua recuperação.

Art. 48. Poderá requerer recuperação judicial o devedor que, no momento do pedido, exerça regularmente suas atividades há mais de dois anos e que atenda aos seguintes requisitos, cumulativamente:

I – não ser falido e, se o foi, estejam declaradas extintas, por sentença transitada em julgado, as responsabilidades daí decorrentes;

II – não ter, há menos de cinco anos, obtido concessão de recuperação judicial;

III – não ter, há menos de oito anos, obtido concessão de recuperação judicial com base no plano especial de que trata a Seção V deste Capítulo;

IV – não ter sido condenado ou não ter, como administrador ou sócio controlador, pessoa condenada por qualquer dos crimes previstos nesta Lei.

Parágrafo único. A recuperação judicial também poderá ser requerida pelo cônjuge sobrevivente, herdeiros do devedor, inventariante ou sócio remanescente.

RACHEL SZTAJN

O artigo dispõe sobre as condições de admissibilidade do requerimento mediante o qual se pleiteia a recuperação da empresa. Entre os vários pressupostos ou preenchimento de hipóteses, ressalta-se o previsto no *caput* relativamente ao exercício regular da atividade empresarial, que reproduz o disposto no art. 158, I, do Dec.-lei 7.661/1945, quanto ao exercício do comércio há mais de dois anos.

É mais precisa a redação da norma atual no que tange à cumulatividade requerida para aceitação do pedido. A legislação anterior dispunha que, inexistentes os impedimentos do art. 140 que incluíam exercício irregular do comércio, (inc. I), a falta de pedido de falência no prazo do art. 8.º, (inc II), condenação por crimes patrimoniais (inc. III), igual pedido há menos de 5 anos e falta de cumprimento de concordata anteriormente deferida (inc. IV), poderia o devedor impetrar concordata, com hipótese alternativa para vetar o deferimento do favor legal.

O primeiro requisito, na Lei atual, que impede desde logo a concessão do pedido de recuperação judicial é a falta de exercício regular da atividade por período superior a 2 anos, ou seja, mais de 24 meses. A expressão “há mais de dois anos”, entendo, deve ser interpretada no sentido de prazo igual ou superior a dois anos. Não há razoabilidade em negar a pretensão do devedor que, há exatos 24 meses exerça a atividade, e se o faça em relação a quem a exerça há 24 meses e um dia. Porém, se o comando vier a ser relaxado para fins de reduzir o termo para 24 meses, o risco é de, paulatinamente, abrandar-se o rigor normativo para aceitar pedidos de quem exerça a atividade irregularmente por algum período e, vendo-se diante da impossibilidade de obter a recuperação judicial por conta disso, tardiamente, se ocupe em regularizá-la, o que abre espaço para comportamentos oportunistas o que a norma não pode estimular nem consentir.

O legislador de 2005, tal como o de 2002, no Código Civil, conquanto tratassem, ambos, de atividades, não se detiveram no prover ao leitor das regras suporte normativo

para revestir o fático. A disciplina recai sobre o exercente da atividade econômica, o empresário ou sociedade empresária. Assim, seguindo na esteira do direito privado europeu,²¹⁵ o Regulamento 251/2001 não dispõe sobre atividade que, como logo após a aprovação do *Codice Civile*, demanda elaboração doutrinária. Nesse sentido, o magistério de Tullio Ascarelli ensina que atividade é uma série de atos coordenáveis entre si em função de uma finalidade comum.²¹⁶ Prossegue explicando que a palavra ato, no caso, não deve ser tomada em seu sentido jurídico, mas sim como negócio, palavra que também há de ser tomada em sentido vulgar, comum. Portanto, atividade seria a série de negócios coordenados para um determinado fim, sendo os negócios parte integrante da atividade.

A atividade deve ser analisada de modo autônomo, diz Ascarelli, independente dos atos singulares. Portanto, a atividade pode ser lícita, ou não, dependendo do fim. Não se pode falar em atividade nula embora sejam aplicáveis aos atos as regras de nulidade e anulabilidade. A atividade existe, ou não, será lícita ou ilícita, real ou aparente. No plano da regularidade, será regular quando o exercente, sobre o qual recai a imputação, observa as normas legais incidentes quando requerida habilitação especial do sujeito. Quando se requer, para o exercício de certas atividades, qualificação do sujeito, tutela-se interesses de terceiros, não do exercente que fica sujeito às penalidades.

Essa é a hipótese do *caput* – sem inscrição no Registro específico, a atividade exercida será irregular. Não interessa, no caso, a discussão econômica relativamente à imputação da atividade a certo sujeito, aquele que suporta os riscos dela derivados, prevalecendo, para fins de imputação a noção jurídica.

Tal como na legislação revogada – Dec.-lei 7.661/1945 – quando do pedido de concordata preventiva, o devedor, para obter o favor legal, deve exercer a atividade, regularmente, isto é, ter todos os registros previstos para o exercício da empresa (arts. 967, 968 e 969, quanto a empresário individual, e art. 984, no que tange a sociedades empresárias, do CC).

O prazo de dois anos de regular exercício da atividade, que se demonstra mediante a apresentação de certidão do Registro Público de Empresa, tem como função evitar oportunismos, isto é, a obtenção de vantagem ou benefício por quem, aventurando-se e assumindo riscos, exerça atividade econômica sem, para tanto, estar devidamente matriculado, na forma do previsto no Código Civil para qualquer empresário, pessoa natural ou jurídica. Pode-se presumir que o prazo mínimo quanto ao exercício regular da atividade tenha que ver com análise empírica da realidade. A taxa de “mortalidade” de empresas costuma ficar ao redor de 12 meses contados da data de início da atividade, portanto, parece razoável que, além do fato de que os resultados da atividade nem sempre emergem de imediato, os 2 anos exigidos na norma servem para inibir que oportunistas ou pessoas ávidas por riscos se beneficiem do sistema de recuperação, ganhando tempo para dominarem os procedimentos necessários no exercício da atividade empresarial.

Ao requisito de regularidade e prazo de 2 anos de exercício, que demonstraria a aptidão ou habilitação para exercer tal atividade econômica, o legislador cumula com

²¹⁵ “La disciplina dell’attività dovrà, allora, essere compresa e valutata in relazione allà sua funzione perseguita dall’ordinamento. (...) La stella polare che orienterà l’interprete delle disposizioni comunitarie è, quindi, la funzione (...)”. A cura di LIPARI, Nicolò. *Trattato di diritto privato*, v. 2, p. 55 e ss.

²¹⁶ ASCARELLI, Tullio. O empresário...cit., p. 183 e ss.

o preenchimento de outros. Devem ser cumpridos todos eles, ou de alguns apenas bastariam? Tendo em vista o teor do *caput*, cuja redação é clara, entende-se que devem ser observados todos os requisitos previstos nos vários incisos.

I – O requerente, isto é, a pessoa natural ou jurídica empresária, não pode ser falida. Razão para que se impeça aceitação do pedido de recuperação tem que ver com a noção de patrimônio. A unicidade patrimonial de cada pessoa e a relação biunívoca entre sujeito e patrimônio, (conjunto de posições ativas e passivas avaliáveis economicamente e pertinentes a um sujeito) impossibilita que um mesmo empresário, ou sociedade empresária, cujos ativos estejam sendo liquidados para pagar seu passivo, ao mesmo tempo disponha de outro ativo dedicado ao exercício de outra e diferente atividade econômica. Portanto, a falência, até que sejam declaradas extintas as obrigações do falido, constitui impedimento legal para a organização de nova atividade e, conseqüentemente, para o pedido de recuperação judicial da empresa.

II – Também não pode ser beneficiado com o pleito aquele empresário que, há menos de 5 (cinco) anos, tenha gozado de igual favor legal. O período de 5 anos, que poderia ser maior, não inferior, tem que ver com prazos prescricionais. Entretanto, do ponto de vista econômico, tem função pedagógica porque inibe aquelas pessoas que, tomadoras de risco, em situação de perigo tentem transferir parte do ônus a terceiros. A transferência de riscos entre agentes econômicos se faz de várias formas. O que não se permite é criar instrumentos que incentivem o procedimento quando o custo é imposto por força de assimetria de informação. O alerta, a quem deseje participar de mercados, aparece nas restrições determinadas nos vários incisos do art. 48 sendo que este repete a regra do art. 140, IV, da legislação revogada.

III – A novidade do inciso III abrange a recuperação judicial com base em plano especial, previsto na Seção V do Capítulo, isto é, nos arts. 70 a 72 que tratam da recuperação de micro e empresas de pequeno porte. Para essas empresas o plano de recuperação abrange apenas créditos quirografários, com exceção dos relativos a repasses de recursos oficiais, e o prazo de pagamento não deve exceder aos 36 meses, entre outras previsões. As normas, que prevêem tratamento diferenciado para essas empresas, reconhecem a conveniência de separar as atividades não apenas por setor da economia, mas também por seu porte (tamanho, participação em mercados), na esteira do que preconiza o direito, que é tratar desigualmente aos desiguais.

IV – Por derradeiro, está afastada a concessão de recuperação judicial a quem tenha sido condenado, como administrador ou sócio controlador, por crimes patrimoniais previstos na Lei. O controle externo, exercido por terceiros não sócios, está expressamente excluído como requisito para a concessão da recuperação. Exclusão lógica que não elide a responsabilidade desse controlador pela crise da empresa. A idéia não é estranha ao operador do direito. Veja-se que ao impor a instituições financeiras responsabilidade por danos causados na execução de obras por tomadores de crédito, está-se a transferir a elas o dever de acompanhar e fiscalizar o uso dos recursos ou do crédito concedido.

Se a instituição financeira, profissional na intermediação da circulação de moeda e crédito, responde por ato de terceiro, seu devedor, porque não impor ao controlador externo responsabilidade pela crise da empresa? A lógica é a mesma. Apenas não se submete essa responsabilidade ao crivo direto do magistrado quando da apresentação de pedido de recuperação. Apenas se observa que, incluir o controle externo entre os requisitos para deferir o pedido, prender-se-ia o destino de cada sociedade empresária

em cadeia de difícil acompanhamento e fiscalização. Controlador sócio, que tem poder interno de comando, seja administrador, ou não, tem dever de zelar pela boa condução da atividade; na tomada de decisões deve agir no interesse da empresa. O controlador externo, de seu lado, tem interesse próprio, que nem sempre é o da controlada.

O parágrafo único do art. 48 contempla situações especiais de pedidos de recuperação judicial. Inclui o falecimento do empresário individual e legitima o cônjuge sobrevivente, herdeiros do devedor e o inventariante para tomar as medidas que, no seu entender, preservarão o patrimônio e servirão para manter a atividade. Legitimado, igualmente, em se tratando de sociedades, o sócio remanescente, quando o outro, ou os demais, não possam fazê-lo.

A especialidade das hipóteses de legitimação extraordinária não admite interpretação ampliativa. Restringe-se aos casos expressamente previstos e, ao que se pode perceber, tem como foco o empresário individual e a preservação de uma dada organização econômica que poderia ser objetivada e, portanto, permitir-se-ia sua continuidade pelos herdeiros do falecido. Explicação semelhante à que a doutrina oferece quanto às sociedades em conta de participação. A preservação da unidade patrimonial, no caso o patrimônio separado ou de afetação ligado à atividade, leva à redução de custos de transação, notadamente quando se trate de empresário individual ou de sociedades de apenas dois sócios.

Art. 49. Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos.

§ 1º Os credores do devedor em recuperação judicial conservam seus direitos e privilégios contra os coobrigados, fiadores e obrigados de regresso.

§ 2º As obrigações anteriores à recuperação judicial observarão as condições originalmente contratadas ou definidas em lei, inclusive no que diz respeito aos encargos, salvo se de modo diverso ficar estabelecido no plano de recuperação judicial.

§ 3º Tratando-se de credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, de arrendador mercantil, de proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio, seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais, observada a legislação respectiva, não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 6º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial.

§ 4º Não se sujeitará aos efeitos da recuperação judicial a importância a que se refere o inciso II do art. 86 desta Lei.

§ 5º Tratando-se de crédito garantido por penhor sobre títulos de crédito, direitos creditórios, aplicações financeiras ou valores mobiliários, poderão ser substituídas ou renovadas as garantias liquidadas ou vencidas durante a recuperação judicial e, enquanto não renovadas ou substituídas, o valor eventualmente recebido em pagamento das garantias permanecerá em conta vinculada durante o período de suspensão de que trata o § 4º do art. 6º desta Lei.

RACHEL SZTAJN

A norma disciplina os efeitos decorrentes da aceitação e concessão do pedido de recuperação. Afastando-se da disciplina anterior em que, deferido o pedido de concordata,

submetia aos seus efeitos apenas os créditos quirografários, a nova regra inclui todas as obrigações existentes, as vencidas e vincendas.

Na vigência do Dec.-lei 7.661/1945, para a concessão da concordata, considerada favor legal, era preciso que o passivo quirografário não superasse, em valor, metade do ativo. Não se investigava a capacidade de geração de lucros para adimplir todas as obrigações, garantidas, ou não. Pressuposto era que o comerciante que requeresse a concordata tivesse problemas de liquidez. Diante de tal premissa, era lógico que apenas sobre os créditos sem garantia incidissem os efeitos do pedido que poderia ser de mais prazo para pagamento (concordata dilatória), de remissão parcial das dívidas (concordata remissória) ou a combinação de ambos (concordata dilatória e remissória). As demais obrigações, com garantia, seriam liquidadas mediante a excussão desta.

Evidente que obrigações fiscais, previdenciárias e trabalhistas, dadas as prioridades que a legislação lhes conferia, ficariam fora do quadro-geral da concordata. A dificuldade criada pelo sistema foi que a concordata tornou-se, no mais das vezes, em procedimento “preparatório da falência”. Explico. O prazo de dois anos, previsto na Lei, em geral se prolongava, sem que os credores fossem satisfeitos, até que o desequilíbrio patrimonial fosse de tal magnitude, que a decretação da falência era inevitável. A proibição de venda de estabelecimentos, de reorganização da empresa, talvez tivessem contribuído para que o instituto da concordata deixasse de produzir os efeitos desejados.

A nova regra, que impõe a apresentação de estudo de viabilidade econômica do negócio, da atividade empresária, tende a evitar os efeitos perversos decorrentes de normas rígidas e distantes das práticas negociais. O estímulo que se vê nas novas disposições, voltadas para equacionar as crises de empresas, associado ao desejo de preservar a atividade e os empregos, basta para que o instituto da recuperação – judicial ou extrajudicial – gere os benefícios previstos.

A inclusão de todas as obrigações existentes, seja de que natureza forem, garantidas, ou não, existentes até o dia em que o pedido de recuperação for protocolado, também induzirá credores a se precaverem se for prática reiterada do devedor, atrasar o adimplemento das obrigações. Claro sinal de crise ou, no mínimo, de irresponsabilidade do empresário que, contando com a recuperação, aumenta os riscos de seus credores.

Tendo presente que o fim visado pela Lei é a preservação da empresa, da atividade, evidente que se justifica inibir disputas entre credores de diferentes classes. Deixar de incluir obrigações vincendas, mas derivadas de operações anteriores ao pedido, serviria para reduzir os prazos de pagamento. Se todos os contratos forem de execução instantânea, a instalação da crise poderá levar à imediata cessação das atividades, o que não interessa a ninguém.

A prática demonstra que crédito é um dos componentes importantes na circulação de bens em mercados. Daí a importância da norma ao buscar tornar eficiente o processo de análise da confiança que o credor deposita no seu devedor.

A norma do § 1.º ao art. 49, de seu lado, que assegura aos credores a preservação de seus direitos de garantia, está eivada por certa imprecisão. Se, de um lado, os créditos ficam sujeitos ao procedimento judicial de reorganização, de outro, supor que isso acarretasse a perda das garantias anteriormente pactuadas, geraria inconsistências graves.

A anulação de garantias previamente ajustadas em virtude do plano de recuperação judicial, ou da falência, tenderia a provocar a elevação do preço do crédito ou, alterna-

tivamente e com o mesmo efeito, sua redução por conta das incertezas percebidas pelos agentes econômicos. Resta uma questão estratégica que tem a ver com a participação, por eventual saldo do crédito não garantido, desses credores titulares de garantias reais na classe que reúne credores titulares de privilégios – especial e geral – e quirografários. Possível que, por meio de tal participação, dependendo do montante dos créditos, venha a ser adotada estratégia de bloqueio na aprovação do plano.

O art. 59, que faz remissão ao art. 50, § 1.º, reproduz a norma em comento pelo que se deve considerar que interessa saber da possibilidade de exigir ou excutir as garantias relativamente a tais créditos. Mantendo-se alguma coerência entre o sistema jurídico e o objetivo da nova Lei, sugere-se interpretar o parágrafo no sentido de que as garantias, como acessório, seguem o principal, o crédito. Em assim sendo, ficam elas subordinadas às mesmas condições que incidam sobre os créditos garantidos, ou seja, não podem ser excutidas de imediato.

Sorte igual há de ser imposta às cláusulas contratuais que prevejam vencimento antecipado de obrigações vincendas se, por qualquer motivo, a garantia for reduzida e, notificado, o devedor, não a recompuser. Entendimento em sentido oposto poderia solapar a arquitetura legislativa.

O § 2.º deste art. 49, na mesma linha de preservação dos pactos anteriores ao pedido de recuperação judicial, dispõe que a alteração das condições originais do negócio depende de haver, no plano de recuperação, previsão a respeito. Pensando em teoria dos jogos e estratégias negociais, como o plano de recuperação, interessa aos credores, tanto quanto ao devedor, o embate entre eventuais interesses opostos que terão, na continuidade das operações, o eixo comum. Contudo, não é de descartar outra questão estratégica que tem a ver com a participação, por eventual saldo do crédito não garantido, desses credores titulares de garantias reais na classe que reúne credores titulares de privilégios – especial e geral – e quirografários. É possível que, por meio de tal participação, dependendo do montante dos créditos, venha a ser adotada estratégia de bloqueio na aprovação do Plano.

A viabilidade da recuperação da empresa em crise é o fundamento para a aprovação do Plano de Recuperação. Viabilidade significa exequibilidade, possibilidade de êxito, de pagamento das obrigações, de um lado, e de manutenção das operações por longo prazo, de outro. Se ao credor interessa ter seu crédito satisfeito, interessa-lhe, igualmente, a continuação daquela atividade, porque a base de clientes estará preservada. A opção por desistir de garantias ou alterar as condições iniciais do crédito espelhará, com vistas ao futuro, o melhor interesse do credor.

O § 3.º ao art. 49 contempla a peculiaridade de certos contratos, especificamente aqueles nos quais haja cláusula de irrevogabilidade ou irrevogabilidade. Em tais casos, o que se estipula é que nenhuma das partes possa, unilateralmente, resilir do negócio, exceto se ocorrerem as hipóteses expressamente previstas no instrumento contratual. Tais cláusulas podem ser entendidas como espécie de garantia dos contratantes contra eventos futuros, alguns até mesmo previsíveis, que, criando condições para comportamentos oportunistas, imporiam à outra parte, perdas ligadas a custo de oportunidade.

Tais cláusulas são usuais em operações de médio e/ou longo prazos, sobretudo quando o bem objeto da operação é imóvel. A pouca ou nenhuma fungibilidade desses bens explica a cautela que, na vinculação das partes, dá maior força à estabilidade do negócio do que em relação a bens de mais fácil substituição.

Demais disso, a propriedade é um feixe de direitos – usar, gozar, dispor e, por derradeiro, impedir que terceiros, sem expressa autorização do titular, usem, gozem ou se apropriem do bem. Esse conjunto de direitos está amplamente reconhecido no parágrafo, que inclui a garantia fiduciária sobre bens. Se o empresário adquiriu bens antes do pedido de recuperação, ainda que tenha recebido a propriedade, o fato de não ter pago o preço integralmente, não sujeita esses credores aos efeitos da recuperação judicial. Cada credor deve receber algum montante, ainda que mínimo, de forma a manter a atividade da empresa em crise, sem, contudo, propagar os efeitos da crise gerando outras. Interessa encontrar modelo que permita que ninguém receba mais do que devido e também que não receba menos do que zero, o que implicaria ter de contribuir para compor o desequilíbrio patrimonial da empresa em crise.

No que concerne à remoção de bens do estabelecimento do devedor, o fundamento é evidente, manter as operações, entretanto melhor seria que a frase final do parágrafo, que se limita a serem os bens essenciais ao exercício da atividade, não viesse atrelada à irretratabilidade ou irrevogabilidade. O fato de ser o bem essencial para a manutenção do exercício da atividade, fundamento da restrição, não se atém nem se assemelha às hipóteses anteriores. Aqui o que se visa é garantir a geração de caixa, preservar empregos, oferecer produtos, bens ou serviços à sociedade. Naqueles outros casos o objeto tem que ver com a estabilidade do pacto, como evitar arrendimentos baseados na dinâmica dos mercados.

Outra exceção à aplicação das regras da recuperação judicial, no § 4.º do artigo em comento, aplica-se àqueles recursos que o devedor tenha recebido a título de adiantamento de exportações (art. 86, II). Contratada a exportação, a primeira Lei de Mercado de Capitais (Lei 4.728/1965) criou modalidade específica de empréstimo – o adiantamento sobre câmbio, moeda estrangeira a ser internada quando do pagamento da exportação. A legislação visava a facilitar a obtenção de recursos destinados ao capital de giro e, portanto, à produção dos bens a serem enviados para o exterior. Esse mútuo tem base no contrato de exportação e deve ser liquidado tão logo os recursos em moeda estrangeira sejam transferidos do importador ou instituição financeira por ele indicada, para o exportador brasileiro. Excluí-los do Plano de Recuperação Judicial constitui reconhecimento de que se trata de crédito com destinação específica.

A regra do § 5.º ao art. 49, ainda uma vez, se destina a dispor sobre situações especiais em que aparecem como garantia não imóveis, e sim coisas móveis como os valores mobiliários, sobre os quais se constitua penhor, espécie de garantia real que recai sobre coisas móveis. Por se tratar de coisas móveis, é usual que o credor pignoratício tenha a posse da coisa e, sendo ela necessária para o exercício de direitos, será ele, credor pignoratício, quem os exercerá.

Porém, porque titular de um direito de garantia, não pode apropriar-se, seja do bem, seja de seus frutos, sem o devido processo legal. Recaindo o penhor sobre títulos de crédito, direitos de crédito não consubstanciados em cédulas, ou outros tipos de crédito, o fato de o credor pignoratício exercer o direito, receber o crédito ou qualquer outro direito a ele vinculado, os valores ficarão depositados em conta vinculada até que decorra o prazo de 180 dias previsto no art. 6.º, § 4.º da Lei. Vale dizer, até que o Plano de Recuperação seja apresentado e aprovado. Constando do Plano a previsão de que o credor será satisfeito, total ou parcialmente, com os valores recebidos, deve ser expedida autorização para que o montante depositado seja por ele levantado.

A norma prevê, ainda, a possibilidade de que tais garantias sejam substituídas ou renovadas durante esse período de 180 dias, vale dizer, que o vencimento da obrigação

possa ser prorrogado com o que se atende ao critério de eficiência na distribuição de direitos, deveres e obrigações, porque se o devedor tem mais tempo para realizar o pagamento, o credor não vê desaparecer a garantia que lhe fora outorgada. Trata-se, portanto, de uma novação, seja da obrigação principal, seja da acessória, a garantia.

Art. 50. Constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros:

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

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

III – alteração do controle societário;

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

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

VI – aumento de capital social;

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

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

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

X – constituição de sociedade de credores;

XI – venda parcial dos bens;

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

XIII – usufruto da empresa;

XIV – administração compartilhada;

XV – emissão de valores mobiliários;

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

§ 1º Na alienação de bem objeto de garantia real, a supressão da garantia ou sua substituição somente serão admitidas mediante aprovação expressa do credor titular da respectiva garantia.

§ 2º Nos créditos em moeda estrangeira, a variação cambial será conservada como parâmetro de indexação da correspondente obrigação e só poderá ser afastada se o credor titular do respectivo crédito aprovar expressamente previsão diversa no plano de recuperação judicial.

RACHEL SZTAJN

Disciplina inovadora, a recuperação judicial introduz no ordenamento pátrio esquema desenvolvido em países de *common law*. Na legislação revogada, no que se refere à concordata, tinha-se por escopo solucionar as crises de iliquidez temporária, por meio da dilação do prazo de pagamento, remissão parcial do valor dos créditos quirografários ou

a combinação de ambos, dilação do prazo e remissão, pretendia facilitar a superação do problema conjuntural. Diversamente, a recuperação judicial, tal como a extrajudicial, não se restringe às crises de iliquidez temporária, de insolvência, mas abrange problemas de insolvabilidade em que se instala uma situação de desequilíbrio patrimonial adverso.

As modalidades de equacionar, ou tentar equacionar as crises são, por evidente, diversas daquelas. Agora, faculta-se propor e implementar medidas que afetam a organização da sociedade no âmbito interno desde sua reorganização até alteração de controle. Lembra-se que na concordata o concordatário não perdia nem o poder de disposição sobre os bens e, no concernente à sua administração, era acompanhado pelo comissário, espécie de fiscal da gestão. A nova disciplina da recuperação judicial não manteve a prática anterior, até porque o que se tem presente é a insolvabilidade da sociedade, configurando-se situação que permitiria a decretação da falência. Dada a possibilidade (e o termo é empregado no sentido que lhe dão os estatísticos) de manter as operações, as normas ficam entre o modelo da concordata – alargamento do prazo de pagamento e remissão parcial das dívidas, sem chegar às relativas à falência, ampliando as hipóteses de intervenção na condução das atividades sociais, facultando-se aos credores manifestarem-se a respeito da viabilidade de continuação do negócio o que evidencia a importância de formular estratégias que componham interesses, nem sempre convergentes, das partes envolvidas e afetadas com a insolvabilidade da sociedade.

No que diz respeito à recuperação judicial, além do estudo de viabilidade econômica que deve embasar a decisão, estudo esse submetido ao crivo dos credores que podem propor modificações, o acompanhamento permanente da implementação das medidas aprovadas, das decisões administrativas, para que se alcance a preservação da empresa, são partes de um jogo novo, em que os ganhos não podem ser apropriados por um grupo de participantes, mas deve ser distribuído, conquanto nem sempre igualmente, entre todos os jogadores.

A enumeração, nos vários incisos do art. 50 da Lei, das possibilidades para, em situação de crise desenhar-se operação que atenda às especificidades e necessidades da empresa, é extensa; são dezesseis incisos originando a indagação sobre ser tal relação taxativa ou exemplificativa. Da leitura do *caput* infere-se que a enumeração é exemplificativa, podendo ser encontradas outras medidas, além, por óbvio, da eventual combinação de duas ou mais das relacionadas nos vários incisos, que atendam ao desiderato – preservar as empresas em crise.

Passando à análise de cada inciso, o primeiro, inciso I, ao prever a dilação do prazo para pagamento de obrigações, tanto as vencidas quanto as vincendas, aproxima-se da concordata, dela diferindo uma vez que não restringe a ampliação do prazo para pagamento aos créditos quirografários,²¹⁷ todas as dívidas, sem qualquer exceção, serão englobadas no esquema se este vier a ser aprovado. Quanto às obrigações vincendas, à luz do disposto no art. 49, o plano incluirá apenas aquelas existentes até a data do pedido; a inclusão de obrigações criadas posteriormente dependerá de acordo expresso entre devedor e credores, os anteriores e os que vierem depois da apresentação do pedido.

A continuação do exercício da atividade durante o período de processamento do pedido pode dar origem a contratos de que resultem novas obrigações que, em princípio,

²¹⁷ Art. 156, § 1.º do Dec.-lei 7.661/1945, que se referia a créditos quirografários, e art. 163 que dispunha sobre vencimento antecipado das obrigações sujeitas ao processo de concordata; o § 2.º excluía da concordata as dívidas fiscais.

ficam fora do planejado procedimento reorganizatório; nada impede, contudo, que se for conveniente para o sucesso do projeto e, desde que os credores tanto pelas obrigações incluídas quanto por estas, acordarem, sejam as novas dívidas incluídas no quadro-geral de dívidas vincendas.

No que diz respeito a condições especiais de pagamento, considera-se que as mais relevantes são a concessão de descontos ou a remissão parcial da dívida. Descontos referem-se a abatimento de juros; abatimento do valor do principal, são, tecnicamente, remissão de dívida. Em nenhum dos casos, porém, serão suprimidas, salvo com expressa anuência dos respectivos credores, as garantias existentes.

O inciso II do art. 50 prevê, como mecanismo de recuperação a reorganização societária que deve obedecer aos preceitos do Código Civil, ou da legislação do anonimato, conforme se trate de sociedade por ações ou outro tipo societário. Nesses casos, o processo recai sobre as relações internas da sociedade e, em certas operações, sobre relações desta com outra(s) sociedade(s). O inciso compreende a transformação, fusão, cisão, incorporação e cisão-incorporação, ainda que esta não esteja expressamente mencionada.

Transformação é a operação mediante a qual se modifica a estrutura societária; passa-se de uma para outra forma de organização. Usualmente o que se verifica é o abandono de uma das formas em que há sócios de responsabilidade ilimitada por outra em que a responsabilidade de todos é limitada. Nas mais das vezes adota-se a forma da sociedade por ações. A decisão, salvo quando prevista no estatuto social para as anônimas, hipótese em que poderá ser aprovada por maioria, deve ser unânime, tanto nos termos do art. 997 do CC, quanto na Lei das Sociedades Anônimas (art. 220). Adotar a forma organizacional da anônima facilita a entrada de novos membros, facilitando-se, portanto, seja a conversão de dívida em capital, seja o aumento de capital mediante o aporte de novos recursos pelos ingressantes; essas medidas levam, em muitos casos, à superação da crise por via do saneamento financeiro da sociedade.

Fusão é a aglutinação, a soma, de dois ou mais patrimônios societários e a criação de nova pessoa jurídica com o desaparecimento das anteriores; cisão é a divisão patrimonial com versão da(s) parcela(s) cindida(s) em nova(s) sociedade(s) e o desaparecimento da anterior; diz-se cisão parcial quando apenas uma ou mais parcelas do patrimônio é (são) destacada(s) do patrimônio cindido, e vertida(s) em outra(s) sociedade(s), nova(s) ou existente(s), perdurando o remanescente da sociedade cindida que não desaparece. No caso de qualquer parcela do patrimônio cindido ser absorvida por sociedade existente tem-se a cisão-incorporação.

Dessas alternativas, salvo a transformação, única que pode ser adotada por deliberação exclusiva dos sócios ou acionistas, as demais exigirão o concurso de membros de outra sociedade. A cisão, que aparentemente seria também apenas decisão de membros de uma só sociedade, depende da decisão relativamente à parcela ou parcelas cindidas. Afastada a hipótese de criação de outra sociedade que receberá parcela(s) cindida(s) do patrimônio da sociedade e de que serão membros apenas os sócios daquela sociedade cindida, nos demais casos, além de deliberação dos sócios da sociedade em crise que aprove a operação, é imprescindível igual aprovação pelos sócios de outra ou outras sociedades que receberão parcela do patrimônio em procedimentos de fusão ou incorporação, tanto como devem manifestar-se aprovando-a, operação de incorporação, pela sociedade de cuja recuperação se trate, os sócios da incorporanda.

Qualquer Plano de Recuperação baseado em uma das alternativas acima, excluída, repita-se, a cisão com criação de novas sociedades sem participação de terceiros estranhos ao quadro da cindida, ou a transformação da sociedade, dependerá, para sua implementação, de aprovação de sócios ou acionistas de outra(s) sociedade(s) que tenham interesse na atividade desenvolvida pela sociedade em crise. Parece razoável, portanto, ter em mente que ao submeter o plano aos credores e ao magistrado, haja, na medida do possível, manifestação de interesse de sócios das sociedades que venham ou possam ser partes na operação.

Ainda que a vinculação não seja efetiva, sem algum tipo de compromisso prévio, no mínimo de estudar a proposta, o lapso temporal entre a apresentação do plano e o início de sua execução – 180 dias – pode ser insuficiente para que se encontre uma sociedade parceira, para que sejam feitas as análises necessárias para definir as relações de troca das participações, na realidade levantamento de balanços e avaliação de ativos e passivos, além de outras medidas de praxe, o que torna duvidoso chegar-se, no termo final, à solução proposta. A alternativa pior, a operação não ser consumada, indica a conveniência de ter-se, desde logo, formulado um “plano B”, a adoção de alguma outra solução. Ora bem, poder-se-á, no caso de recuperação judicial, apresentar ao magistrado, nova proposta ou deve-se propor duas ou mais alternativas? E como hierarquizar as medidas? Qual a ideal, qual a segunda melhor em ordem decrescente? Afinal, como evitar a decretação da falência quando se depende de terceiros, não necessariamente credores e empregados, para reformatar a empresa em crise?

Uma vez que o *caput* se limita a indicar que são medidas as adiante arroladas, parece que o legislador se ateve à autorizar a adoção de uma ou outra, de combiná-las, deixando de levar em conta que nem sempre a melhor opção é factível, concretizável. Também não se vê como, *ab initio*, vincular terceiros estranhos ao micro-sistema que envolve credores, empregados e os sócios da sociedade em crise, à solução das dificuldades que estes criaram ou não souberam prevenir.

Importar modelos desenhados e operacionais em outros sistemas sem levar em conta as peculiaridades do direito pátrio, complica o quadro-geral porque as medidas predispostas em leis especiais, ou no Código Civil, quanto às operações de reorganização societária não podem ser ignoradas. Se uma delas vier a ser proposta, mesmo em face da crise da “empresa”, a disciplina especial deve ser observada naquilo em que na recuperação da empresa em crise recair. Também é importante não facilitar a transposição da situação de crise de uma sociedade para a outra que venha a se envolver na recuperação por conta de delongas do procedimento, da diversidade de interesses que devem ser compostos e, sobretudo, da perda de confiança dos agentes econômicos, seja na norma, seja no sistema.

Passa-se, então, ao plano das estratégias que devem ser desenhadas para que a operação de reorganização, envolvendo outra(s) sociedade(s), seja bem sucedida. Que benefícios ou vantagens são oferecidos aos membros de outras sociedades que os estimule a aceitar a proposta? É possível eliminar prejuízos que possam afetar os resultados daquela sociedade? A que preço? Quais os custos incorridos na negociação e como dividi-los entre as sociedades, credores e empregados? Como impedir que a crise de uma sociedade se estenda à outra? As respostas a essas, entre outras questões, é que permitirão avaliar a viabilidade da proposta.

Aspecto importante a ser considerado tem que ver com aproveitamento, ou não, de eventuais prejuízos existentes na sociedade em crise. A norma fiscal impõe o levan-

tamento de balanços nas datas de realização de operações de reorganização societária e o pagamento de tributos quando houver lucros, bem como impede a compensação de prejuízos de uma sociedade com lucros existentes na outra. A apropriação do prejuízo far-se-á em parcelas, sendo que os eventuais prejuízos da sociedade em crise, seja ela incorporada por ou incorporadora de outra lucrativa, só poderão ser aproveitados para reduzir lucros gerados posteriormente à operação. Desaparece o incentivo salvacionista que via no planejamento tributário, em que se permitia a imediata compensação de lucros de uma sociedade com os prejuízos da outra, o que deve reduzir o “preço” a ser “pago” no procedimento de reorganização com fusão ou incorporação.

Por derradeiro há que observar que tanto a fusão quanto a incorporação, assim como a compra de controle societário, configuram operações de concentração empresarial, o que, em alguns casos, implicará a aprovação das autoridades responsáveis pelo sistema de concorrência no País.

A combinação de efeitos fiscais e concorrenciais pode inviabilizar o Plano de Recuperação Judicial ou dar-se-á precedência à recuperação da empresa em crise sobre outras matérias? Não há como afirmar-se que esta Lei, por especial e posterior, altera as anteriores também especiais. A jurisprudência administrativa e judicial deve atentar para o fato de que de nada adianta debelar uma situação de crise empresarial para criar outra que poderá interferir no funcionamento dos mercados.

Derradeira alternativa desse inciso é a constituição de subsidiária integral. A subsidiária integral, sociedade unipessoal prevista na Lei 6.404/1976, é técnica de separação de riscos ou, de outra forma, de imputação de riscos, sobre diferentes centros, a pessoas jurídicas distintas. Não equivale à cisão, em que há divisão de um patrimônio – ativo e passivo – mas representa a versão de bens do ativo em sociedade nova. Essa sociedade, por força do art. 251 da Lei 6.404/1976, será sempre uma anônima. Isso impõe custos e despesas próprios do tipo como publicação de balanços, entre outros. Vantagem na constituição de subsidiária integral seria a possibilidade de alienação das ações a terceiros. Desvantagem é que com a transferência de ativos de uma para outra sociedade pode-se perder capacidade de exercer parte das atividades.

A alienação das ações da subsidiária integral deve ser feita, prioritariamente, aos sócios ou acionistas da controladora. Ora bem, se tal preferência for mantida, afigura-se mais razoável que eles façam aporte de recursos para saneamento da sociedade. De todo modo, a cautela deve presidir a escolha dessa alternativa a fim de não deixar a sociedade controladora vazia, beneficiando seus sócios que ficarão com a denominada “banda boa” enquanto a “podre” se desfaz sem favorecimento dos credores.

Sobre a cessão de participações societárias observa-se que o respeito à legislação vigente, notadamente regras de preferência, sem que se leve em conta o aporte de recursos, não se vê como solução. A cessão de participações representa apenas a mudança dos membros da sociedade o que, por ser medida que afeta apenas as relações internas, sem aporte de fundos para o caixa da sociedade, é permissão legal de pouco efeito. Até porque as normas do Código Civil não eximem os sócios retirantes de suas obrigações por dívidas existentes até a data da cessão das respectivas participações.

O inciso III, alteração do controle societário, é outra norma programática. Controle é forma de poder que leva tanto à formulação de políticas e estratégias administrativas quanto à condução dos negócios sociais. O controle interno, que aparece nas assembleias-gerais ou reuniões de sócios, decorre da titularidade de participações e do exercício do

voto que garantem aos sócios ou acionistas, elegerem a maioria dos administradores e aprovarem as matérias submetidas à deliberação.²¹⁸ O controle externo resulta de acordos entre a sociedade e terceiros estranhos ao quadro associativo que, porém, lhes dá poder de veto em algumas matérias.

Controle interno depende, pois, de titularidade de ações ou cotas representativas de maioria do capital votante. No que diz respeito às anônimas, alguma coisa entre 17% e 26% das ações ordinárias (com voto). Nas demais sociedades empresárias, a maioria implica a titularidade de mais de 50% do capital social e, para certas decisões, em que o *quorum* de aprovação é maior, mais de 75%! Como alterar, em tais situações o controle da sociedade? Inexiste, no ordenamento pátrio, ações ou cotas com voto múltiplo, (ressalve-se a eleição para o conselho de administração de companhias abertas que é específica), portanto alterar o controle gera uma espécie de expropriação do voto ou das participações societárias? Se assim for, quem pagará ao sócio o valor de sua participação? Qual a ordem de preferência? Ou, na verdade, tratar-se-á de “expropriação temporária” do voto até que a sociedade tenha ultrapassado a crise? Em que medida a intervenção nas relações internas da sociedade pode ser aceita sem que provoque incertezas na administração, o que levará ao aumento de custos de transação? E, será necessária realização de oferta pública para aquisição de ações no caso de se tratar de companhia aberta? E se assim for, em face do conflito entre duas normas especiais, qual deve ser observada? Dado que no caso de recuperação interessa, se viável, manter a sociedade, a cessão de controle deve prever a oferta pública de ações – OPA – com o que o valor pago aos controladores tenderá a espelhar essa obrigação. Assim, a cessão de controle, prevista no Plano de Recuperação, deve considerar que há interesses de acionistas externos cujos direitos devem ser respeitados. Poder-se-á, talvez, argumentar que, diante de uma proposta que deveria ser aprovada pelos interessados, os acionistas todos, e tratando-se de direito disponível, podem renunciar ao *tag along* (significa que o valor pago aos controladores servirá de parâmetro para o que se pagará aos minoritários que decidam vender suas ações). Se essa for a escolha da maioria, ficariam obrigados inclusive os dissidentes? Entendo que não, porque não se poderia dar a alguns o poder para, ao renunciarem, atingirem pessoas que se opõem à medida.

Se, porém, a questão envolver alteração de controle externo, pode-se pensar em suspensão temporária do direito de voto de sócios que não souberam gerir bem a sociedade. Dar-se a alguém, credor ou terceiro, poder de veto em relação a certas operações societárias, facilita a reorganização da administração sem interferir de modo extremado no direito de propriedade. Mantém-se a titularidade das participações societárias, suspende-se o direito de voto, que pode tanto ser imputado aos até então sócios externos ao controle quanto a estranho ao quadro-societário, que, no interesse da sociedade e para superar a crise, responderão pela administração.

Em qualquer hipótese, porém, é preciso cautela, porque tanto a supressão do voto quanto a expropriação das participações devem estar bem fundamentadas sob pena de não se chegar ao resultado desejado, abrir flancos para disputas e condutas oportunistas.

²¹⁸ O art. 116 da Lei 6.404/1976 define controlador: “Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, do modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da Assembléia-Geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.”

O inciso seguinte – o III – se refere à cessão de controle, ou seja, à cessão de participações societárias representando a maioria do capital social. Presume-se que a intenção é de, mediante a cessão de controle, facilitar mudanças na formulação das diretrizes administrativas. Nesse caso o respeito aos direitos dos sócios, no que diz respeito a prioridades ou preferências, seja na aquisição quanto na alienação das participações, deve ser respeitado pelo potencial adquirente do controle. Resultado previsível será a redução do preço pago pela maioria das participações.

Comparando o inciso III com a previsão da cessão de participações societárias (inc. II), supõe-se que a retirada de sócios e a admissão de novos membros vise a obter ganhos de eficiência na administração o que, em boa medida, equivale à alienação de controle. Melhor teria sido que se unificassem as autorizações. Cessão de participações e/ou de controle para fins de alteração de diretrizes administrativas ou aporte de novos recursos produzem mesmo efeito.

Põe-se, agora a questão da realização de oferta pública para aquisição de ações no caso de se tratar de companhia aberta. É que a norma societária prevê que, nas hipóteses de cessão de controle, seja feita oferta aos acionistas não controladores. Inexistindo exceção expressa no caso da recuperação, e dado que em relação à crise da empresa interessa, se viável, manter as atividades, a cessão de controle deve prever a oferta pública de ações – OPA – de sorte que, o valor a ser pago aos controladores tenderá a espelhar a obrigação que recairá sobre o adquirente ou cessionário.

Retirar-se da sociedade mediante o recebimento do valor de suas participações seria a solução “menos pior”. Contudo, o valor de ações de sociedades em crise tende a zero, portanto, talvez conviesse manter o vínculo societário na expectativa de que, alterado o controle a sociedade venha a recuperar a saúde financeira. De toda forma, a Comissão de Valores Mobiliários deveria ser ouvida a respeito, para analisar o Plano como se fora um prospecto para lançamento de ações, o que daria maior segurança àqueles acionistas dissidentes que viessem a ser compelidos a permanecer na sociedade.

Não muito diferente da anterior, é a regra do inciso IV – substituição de administradores ou modificação dos órgãos da administração – que também implica intervenção no plano das relações internas da sociedade. Dependendo do tipo societário, os administradores devem ser sócios ou podem ser estranhos ao quadro associativo; quanto à indicação podem ser eleitos em Assembléia-Geral, no caso de sociedade por ações, ou, em outros tipos de sociedades empresárias, são nomeados no instrumento de contrato, quando da constituição da sociedade ou indicados por instrumento separado, mas sempre por decisão de sócios, maioria ou unanimidade. A norma excepciona, de forma simplista, a remoção de administradores ou a modificação de órgãos da administração – conselhos ou diretorias – independentemente da titularidade de direitos de sócio, o que a afasta das normas gerais predispostas, seja no Código Civil, seja na legislação extravagante.

A destituição de sócio-administrador nomeado no instrumento de contrato tem disciplina própria no Código Civil. Por implicar alteração do contrato, deve ser unânime (art. 997 do CC). Nomeado por instrumento separado sua destituição será feita por sócios representando a maioria do capital social (50% + 1 voto). Nas anônimas, se a administração for dual, a Assembléia-Geral elege os membros do Conselho de Administração e estes os diretores. A destituição obedece à mesma disciplina. O inciso em comento, porém, permite a intervenção externa, seja na composição dos órgãos da administração, tanto no que diga respeito ao conselho de administração quanto à diretoria ou administradores

executivos. Isso equivale à retirada do poder de voto de sócios o que, em contrapartida, deve levar à responsabilidade de quem indique os novos administradores. A cassação do direito de voto corresponde a algum tipo de avaliação da aptidão ou capacidade dos sócios na gestão da sociedade? Pode-se responsabilizá-los pela crise? A noção de risco está ínsita no exercício da empresa. Não será lógico imputar aos administradores, exceto se agirem culposa ou dolosamente, sem os cuidados mínimos na avaliação dos negócios ajustados, responsabilidade pelo resultado. Da mesma forma não se vê razoabilidade em imputar aos sócios, salvo as exceções compatíveis com o desrespeito aos deveres que a Lei prevê, responsabilidade pelos resultados. Entretanto, a nomeação por estranhos ao quadro de sócios, de administradores ou a reforma de órgãos da administração, no caso de o projeto de recuperação não atingir os resultados previstos, pode dar aos sócios o direito de responsabilizar os executores e os formuladores da proposta?

A pergunta parte da experiência com a nomeação de administradores pelo Banco Central do Brasil nos casos de intervenção extrajudicial em instituições financeiras em crise que deu margem a demandas de acionistas e controladores, mesmo frente à competência da instituição nesses casos.

Em relação às previsões da Lei 11.101/2005, em comento, pode-se argumentar que o plano deve ser aprovado pelos sócios da sociedade em crise, que o propõem e, portanto, perdem eles legitimidade para exercer qualquer pretensão por danos causados por administradores. Contudo, se o argumento parece sólido, é preciso notar que as medidas de intervenção internas, ainda que aceitas (ou impostas), implicam a perda do exercício, pelos sócios, de direitos fundamentais relativamente à condução dos negócios da sociedade entre os quais a nomeação de administradores. Sem poder de veto sobre os nomes indicados por terceiros, os efeitos das ações por eles adotadas recairão sobre a sociedade, diretamente e, sobre seus sócios, indiretamente, sem que estes possam opinar.

Claro que o poder dos administradores é discricionário, que seu exercício deve ter no fim visado, a recuperação da empresa em crise, sua diretriz e limites, mas eventuais desvios de rota são possíveis. Considerando que a dinâmica dos mercados, correções de rota do plano podem ser necessárias o que torna a atividade administrativa complexa. Custos de transação emergirão e solicitações para a adoção de medidas de garantia de riscos patrimoniais pelos administradores indicados podem onerar a recuperação da sociedade.

Na mesma linha o legislador de 2005 tratou, no inciso V da possibilidade de conferir aos credores da sociedade direito de nomear administradores e exercer o veto em relação a certas matérias previstas no Plano.

O exercício de poder de veto, já se disse anteriormente, equivale a controle externo, usual em muitos casos no que concerne a limites de endividamento da sociedade. Órgãos como o BNDES, FINEP, entre outros, costumam prever, contratualmente, para a concessão de empréstimos ou financiamentos de longo prazo, regras para prevenir futura incapacidade de pagamento. Dir-se-á, talvez, que a cláusula denota cautela no repasse de recursos públicos e, portanto, é razoável. Estendida para todos os credores, a norma permite a ingerência externa em assuntos internos da sociedade, visando a beneficiar credores. Porém, como os credores têm um só interesse comum, a satisfação de seus créditos, e outros conflitantes, entre os quais terem ou não garantias, preservação de empregos ou a distribuição de produtos, é importante notar que os administradores por eles eleitos devem defender os interesses da sociedade administrada, e não os de qualquer

classe de credores. Deveria, pois, haver regra que permitisse a destituição de quaisquer administradores, seja pelos credores, seja pelos sócios da sociedade, se ou quando ficasse evidenciada a gestão que favoreça classe de credores.

Quanto ao poder de veto, não poderá ser exercido de forma arbitrária. Fundamentar o veto que só se justificará se em benefício da boa administração da sociedade, reduz custos de transação presos ao poder de ingerência nas relações internas da sociedade.

O inciso VI, ao considerar o aumento de capital um dos meios de recuperação da sociedade em crise, deveria explicitar que isso pode ser feito tanto pelo aporte de recursos de sócios, de novos investidores, quanto pela conversão de dívida em capital. É que tanto o aporte de novos recursos, quanto a conversão de dívida em capital (medida contábil), podem ter como resultado a modificação das relações de poder internas da sociedade. A entrada de novos investidores – seja mediante o aporte de recursos, seja convertendo dívida em capital – altera a composição (divisão) do capital entre os antigos membros da sociedade. Uma vez que se trata de investimento permanente, ainda que se permita a cessão futura das participações, é inegável o impacto da capitalização sobre a estrutura de poder no curto prazo. Eventuais preferências dos sócios na subscrição de aumentos de capital serão afastadas pela adesão destes ao plano.

Tendo em vista que a legislação permite a redução do capital quando este for exuberante, desnecessário para o exercício da atividade, seria viável considerar que os aportes feitos sob o amparo do inciso VI do art. 50 pudessem ser, em data futura, objeto de devolução aos investidores? Uma vez recuperada a sociedade, satisfeitos os credores anteriores, caberia reduzir o capital social com a devolução, apenas aos novos sócios, de suas participações no acervo social? Houve quem pensasse em ações resgatáveis, o que responderia à pergunta. Mas, o ordenamento pátrio, mesmo facultando a redução de capital das sociedades, não permite que se contemple certos membros da sociedade com um “direito de retirada especial”. O resgate se faz em relação a todas as participações de uma mesma espécie ou classe, mediante sorteio. Inexistindo amparo legal, impossível considerar-se factível aportes temporários de capital com garantia de retirada futura.

Outra possibilidade de aumento de capital é a conferência de bens. A par da questão da responsabilidade pela estimação do valor dos bens, uma tal capitalização deve ser considerada apenas se, e quando, o bem cuja propriedade será transmitida à sociedade seja útil e necessário ao desenvolvimento da atividade. Sem isso não interessa promover o aumento do capital social, a pretexto de que será feito o saneamento da sociedade. Ainda que algum índice na relação ativo-passivo melhore, não há certeza ou garantia de que a recuperação da sociedade será bem sucedida.

A transmissão de bens inadequados às operações sociais a pretexto de que podem servir para garantir obrigações ou têm valor de mercado não atende ao previsto no inciso. Se o bem pertence a sócio e pode ser facilmente alienável, melhor que o sócio se responsabilize pela alienação e aporte recursos líquidos. Se pertencente a terceiro que, dessa forma passaria a ser membro da sociedade, com mais fundamento impor-se-ia se fizesse a contribuição para o capital social em moeda corrente. Como nem sempre a liquidação de ativos se faz pelo valor do bem, somando-se o lapso temporal entre o momento em que se anuncia a venda do bem e sua consumação, o preço pode variar para mais ou para menos. A venda rápida de qualquer bem, de seu lado, tende a fazer com que o preço caia em virtude da necessidade de caixa, o que, no caso, pode agravar a crise de iliquidez ou de insolvabilidade já instalada.

No inciso VII, a Lei permite o trespasse ou o arrendamento de estabelecimento, devendo atender às prescrições constantes dos arts. 1.142 a 1.149, do Título III, do Livro II do Código Civil. Nesse sentido, o art. 1.143 toma o estabelecimento como unidade, enquanto que o 1.145, ao tratar de responsabilidade, determina que, nos casos de alienação do estabelecimento, a eficácia da operação depende de o alienante dispor de bens suficientes para solver o passivo, ou, caso não os tenha, ficar a eficácia subordinada ao consentimento expresso ou tácito dos credores no prazo de 30 dias contados da notificação da operação. Dessa forma, o Plano de Recuperação, que prevê o trespasse do estabelecimento, requer a adesão de todos os credores, ou, no mínimo, a inexistência de oposição para ser eficaz.

Quanto aos débitos existentes e anteriores ao trespasse, desde que vinculados contabilmente ao estabelecimento, dele não se destacam, formando-se, pois, um patrimônio especial ou separado (art. 1.146), ficando o adquirente responsável pelo seu pagamento. O alienante continua solidariamente obrigado pelo prazo de 1 ano, contados, quanto aos créditos vencidos, da publicação, e, quanto aos que estão por vencer, da data do vencimento. A sub-rogação do adquirente nos contratos celebrados para a exploração do estabelecimento que não tenham caráter pessoal, personalíssimo seria melhor termo, (art. 1.148) atendem ao desiderato de preservação da atividade o que, ao menos dentro no prazo de 90 dias, é eficiente. Entretanto, no caso de recuperação judicial, talvez conviesse excepcionar norma para dar ao adquirente a faculdade de manter, ou não, os contratos, devendo manifestar-se no prazo de 60 dias da data em que o trespasse seja averbado.

Note-se que o estabelecimento, conceituado como universalidade de fato pela doutrina anterior, ganha contorno de patrimônio especial na positivação do Código Civil. As obrigações a ele vinculadas são transmitidas juntamente com os ativos que o compõem, pelo que ficariam excluídas, por força das normas especiais, as obrigações tributárias e as trabalhistas, além do limite da Lei 11.101/2005.

Indisputada a importância dessas exclusões e limitações no que diz respeito ao passivo ligado ao estabelecimento que reduzem o temor de interessados por conta dos denominados “passivos a descoberto”.

Resta um problema que tem que ver com a transferência de estabelecimento único. Uma tal proposta se assemelha à de dissolução e liquidação da sociedade porque se o estabelecimento constitui a base material destinada ao exercício da atividade sua alienação priva a sociedade dos meios necessários para fazê-lo. O objeto social não poderá ser concretizado, e a pessoa jurídica fica esvaziada devendo-se ou refazer a base material, organizar novo estabelecimento, ou alterar o objeto social de forma a dispensar-se, se viável, sua existência. A proposta de trespasse do estabelecimento serve apenas para acelerar o processo de liquidação de ativos e pagamento do passivo que poderá levar à dissolução da sociedade por impossibilidade de realização do objeto social. Seria essa a decisão dos sócios, dissolver a sociedade de forma indireta?

O arrendamento do estabelecimento se assemelha a uma locação, podendo ao negócio ser acrescida uma cláusula de opção de compra ou até mesmo de opção de venda. Também nessa hipótese, caso se trate de estabelecimento único, a sociedade terá, enquanto perdurar o arrendamento, como objeto essa atividade, o que implica alteração do contrato social para mudança de objeto. Tal alteração deve ser aprovada pela unanimidade dos sócios, nos termos do art. 999 do CC, conquanto, deferida a recuperação judicial, seja esta decorrente da aprovação do plano proposto pelos sócios da sociedade e aprovado

pelos credores, poderá o magistrado determinar a averbação de tal mudança à margem da inscrição no Registro Público de Empresas para que produza seus regulares efeitos, sob pena de ser dissolvida a sociedade por inexecutabilidade do objeto social.

Trespasse do estabelecimento a sociedade constituída pelos empregados que, dessa forma, serão responsáveis pela geração de recursos para pagamento de seus salários e lucros para distribuição, além de pagamento de outros credores, não é solução mágica aplicável a qualquer empresa. A sofisticação da administração na atualidade demanda conhecimentos que ultrapassam aqueles adquiridos na prática. Vai além do domínio do processo produtivo. A proposta que tem caráter social pode esconder riscos significativos sendo necessárias medidas de contenção para evitar que se espalhem no setor da economia em que a sociedade opera.

A autorização para que o estabelecimento seja transferido ou arrendado à sociedade constituída pelos empregados pode ser aplicada, analogicamente, para as hipóteses de cisão da sociedade com versão da parcela cindida a outra sociedade, nova. Nesse caso, poder-se-á considerar que a transmissão de parcela do patrimônio cindido é uma forma de liquidação de obrigações trabalhistas.

O inciso VIII, que contempla matéria de direito do trabalho, é inovador no sistema brasileiro. Primeiro porque a norma está inserta em lei especial que não de caráter laboral. Depois porque prevê uma espécie de transação entre empregados e empregador celebrada mediante acordo particular ou derivada de convenção coletiva. A questão fundamental tem que ver com o entendimento de que, na crise da empresa, seja admissível a idéia de que os direitos trabalhistas são disponíveis. Preservando a transitoriedade dessas transigências, garantem-se os empregos dando fôlego para a adoção de outras medidas saneadoras que mantenham as operações da sociedade.

Pensar-se esse arranjo na forma de um jogo estratégico facilita entender seu alcance e importância. Interessa aos empregados manter os postos de trabalho, ainda que para tanto sacrifiquem parte da remuneração, seja pela redução dos salários que podem até mesmo ficar abaixo do piso da categoria, não, porém, abaixo do mínimo legal, exceto quando ajustada a redução da jornada de trabalho. Comparando-se o quadro ao Dilema do Prisioneiro, a melhor (ou “menos pior”) opção para todos é “não confessar”, ou seja, entre reduzir o salário mediante redução da jornada, compensar horários, quer dizer, trabalhar mais do que as 40 horas semanais sem receber as verbas correspondentes, para posterior compensação, se e quando a sociedade superar a crise, de um lado, e postergar pagamentos para manter o nível de atividades, de outro, ou reduzir a jornada e a remuneração de forma a adequar o nível de produção, seja à demanda, seja à capacidade financeira da sociedade, as alternativas são equivalentes. A eficiência potencialmente benéfica de tal previsão é de elogiar.

O inciso IX traz para o quadro de alternativas formas tradicionais de extinção de obrigações, a saber: a novação – extinção de uma obrigação e assunção de outra – ou a dação em pagamento que nada mais é do que o adimplemento de obrigação em que o credor aceita outra prestação que não a originariamente contratada.

Sobre novação remete-se ao Código Civil – art. 360, que trata de novação objetiva e subjetiva de obrigações. No caso de novação objetiva, uma obrigação é contraída entre as mesmas partes para substituir outra, anterior. Se a novação for subjetiva – muda o credor ou o devedor, interessa ao programa de recuperação judicial esta última possibilidade. Algum terceiro assume, em seu nome, a obrigação que, dessa forma, desaparece a dívida

de seu passivo. Sem solidariedade da sociedade pela dívida após a novação de devedor, melhora a composição do passivo da sociedade. Novação de credor produzirá efeito interessante se for dado compensar, por confusão, com algum crédito que a sociedade tiver contra terceiro. Sendo as obrigações de mesmo valor e exigíveis por serem vencidas, a compensação não altera o equilíbrio entre ativo e passivo, mas pode interessar às partes envolvidas.

A dação em pagamento em que a dívida é quitada não em moeda corrente com poder liberatório, mas mediante a entrega de bem (ou bens), precisa ser analisada com cuidado. É que, se houver no ativo social bens desnecessários ao exercício da atividade, vê-se de modo favorável a possibilidade de utilizá-los na dação em pagamento. Se, de outro lado, os bens que interessem ao credor forem necessários ao exercício da atividade, qualquer proposta deve ser rechaçada por conflitar com o interesse de manter a atividade.

Merece análise o valor pelo qual o bem, na dação em pagamento, é transferido ao credor. Sendo bem de que a sociedade não tem necessidade para a manutenção de sua atividade, deveria aliená-lo pelo preço de mercado, (se houver mercado). Transferir o bem a título de dação por valor inferior ao mercado é má decisão administrativa vez que acentua o desequilíbrio negativo entre ativo e passivo; ainda que alguma(s) dívida(s) desapareça(m) do balanço, o fato de o valor do ativo ser maior do que o abatido no passivo, portanto o benefício não se justifica, não é eficiente a solução alvitrada.

No inciso X, o legislador mais uma vez avança em matéria que é estranha à sociedade em crise e “permite” que os credores constituam sociedade. A pergunta é: poderia opor-se a que pessoas que têm em comum um mesmo devedor, ajustassem entre si uma sociedade ou até uma associação? A norma do art. 981 do CC permite a qualquer pessoa capaz ajustar a contratação de sociedade; salvo ilicitude do objeto, não há vedação legal. Portanto, não se trata de questão retórica. Como impedir que os credores, *sponte sua* se organizem em grupos ou sociedades?

Nova dúvida quanto á eficácia da disposição tem que ver com o tipo de sociedade a ser escolhido. Dificilmente a opção recairá sobre uma forma societária em que haja sócios de responsabilidade ilimitada, portanto restam duas alternativas: a limitada e a anônima. Nos dois casos, o capital social seria integralizado com os créditos contra o devedor e, portanto, os credores subscritores seriam solidariamente responsáveis pela solvência do devedor. Surrealista imaginar que alguém, cujo crédito já é de liquidação duvidosa, aceite esse novo risco, sem alguma garantia; essa garantia pode estar na obrigatoriedade de a sociedade em crise fazer dação em pagamento de alguns bens que permitam operar a nova sociedade, ou que se siga à matrícula o trespasse de estabelecimento ou, após aprovar a cisão da sociedade, a versão da parcela cindida naquela organizada pelos credores. Em qualquer hipótese é preciso que a nova sociedade possa operar, exercer atividade e buscar lucros.

Como as participações dos credores no capital social da nova sociedade resultarão dos montantes dos créditos utilizados na integralização do capital social, matriculada a sociedade e transferidos os bens, a base material para o exercício da atividade econômica, serão preservados empregos, o que satisfaz aos trabalhadores; quanto aos credores, porque terão a administração do negócio, se forem eficientes auferirão lucros, partilhados na proporção das participações o que estimula a adesão ao esquema. Problema a ser considerado é a mobilização do crédito que se segue à constituição da sociedade, que sugere a conveniência de impor alguma restrição temporal à cessão das participações

a fim de preservar a estabilidade da administração. Considerando-se que os credores partirão da relação custo-benefício para sopesar o que é mais conveniente, transferir os créditos para a sociedade ou submeter-se ao procedimento de recuperação, novamente estar-se-á diante de decisão estratégica dos credores.

A lógica desse modelo depende do convencimento dos credores de que haverá vantagens, no médio e longo prazos, que compensem a perda de liquidez, de fato real, no curto prazo. Devem estar convencidos de que o Plano de Recuperação é viável, que produzirá resultados econômico-financeiros que remunerem o investimento feito com a imobilização temporária do crédito, que há possibilidade de obterem algum ganho extraordinário, e a saída do negócio é segura, ainda que o valor dos haveres não seja idêntico ao do crédito vertido.

Uma tal sociedade celebrada entre pessoas que têm um interesse comum, receber os créditos, e que, no longo prazo podem ter interesses divergentes, requer pensar estrategicamente o futuro e optar pela alternativa menos ruim.

Resta a questão dos credores com garantias. Pode-se preservar a prioridade ou privilégio? Será que a perda das garantias piorará sua posição em relação ao recebimento do que lhes é devido? Que estratégia adotar para atraí-los? O embate entre credores com diferentes prioridades de recebimento dos créditos é complexo; como criar estímulos para que as diferenças entre credores quanto às prioridades e privilégios de forma não se transformem em empecilho ao bom resultado da modelagem? Talvez criar participações com prioridade na partilha de resultados, resgate antecipado ou outra vantagem de natureza patrimonial atenda aos interesses de todos.

A venda parcial dos bens, constante do inciso XI, precisa ser qualificada. Que bens devem ser considerados? Estoques de produtos acabados são destinados à venda, portanto a previsão não se refere a eles. Quanto a matérias primas e/ou produtos em elaboração, salvo a possibilidade de se obter valor mais elevado com sua alienação do que após a elaboração, não se vê fundamento para autorizar a redução do ativo. No que diz respeito aos bens de produção, retoma-se a posição anteriormente apresentada de que apenas aqueles não necessários à manutenção da atividade podem ser cogitados para fins de alienação.

Curiosa a previsão do inciso XII que dispõe sobre a equalização de encargos financeiros, sobretudo quando o art. 49, § 2.º permite que as condições originais sejam mantidas. Equalizar significa tornar igual, uniformizar alguma coisa. Encargos financeiros são os acréscimos incidentes sobre operações de mútuo e compreendem juros, taxas de abertura de crédito, de manutenção de crédito, de análise de projetos e repasse de recursos financeiros, entre outras. Desse conjunto o mais relevante é o juro, preço cobrado pelos recursos financeiros tomados pelo devedor junto a instituições financeiras, a fornecedores, ou a outros detentores de recursos. Se juro é preço do crédito, a taxa que o representa é formada pelo custo do dinheiro acrescida do risco de inadimplemento, mais o lucro da instituição financeira. Vale dizer algum valor acima do requerido para a cobertura de despesas de administração.

A análise da instituição financeira na concessão de crédito a cada agente econômico leva em conta sua capacidade para pagar, seu histórico, as garantias oferecidas, entre outros elementos como a demanda por crédito e a política monetária do governo.

Demais disso, cada credor – instituição financeira, fornecedor, governo, administradores de cartão de crédito – deve respeitar limites na concessão de crédito a fim de

manter a higidez do sistema financeiro em geral. Daí as diferenças nas taxas de juros que têm que ver tanto com a capacidade do concedente do crédito quanto com a do devedor para honrar suas obrigações. A equalização dos encargos financeiros, determinada no inciso XII do art. 50, vai na direção oposta à da lógica da fixação dos juros e demais encargos. Mas, pior que isso, falta definir a base para fins de proceder-se a tal equalização, o piso ou o teto em que alguns perderão parte da receita prevista.

Que critério há de ser adotado? Na vigência da legislação anterior a taxa de juros era fixada em 6% ao ano podendo ser pactuada taxa igual ao dobro da legal, isto é, 12% ao ano. Com a exclusão das instituições financeiras desse teto, seguindo-se a elas os cartões de crédito, para ao final, eliminá-la, substituída que foi pela SELIC no Código Civil, para cálculo dos juros legais na cobrança judicial de obrigações, será este o novo teto de juros que equalizará os encargos financeiros na recuperação judicial? E os empréstimos cuja taxa é inferior à SELIC, aumentar-se-á esses encargos? Haverá predisposição das instituições financeiras para reduzirem o valor dos encargos financeiros? Quem sabe pensar em média ponderada dos encargos facilitaria a adesão ao plano?

A frase final do parágrafo “sem prejuízo do disposto em legislação específica”, por seu turno, denota que haverá exceções quanto à pretendida equalização de encargos. Isso não tenderá a fazer com que os fornecedores de crédito tratem de buscar amparo nessas normas especiais que lhes parecerem mais favoráveis do que a regra geral? Afinal o que se pretende é definir critérios gerais que repartam entre os credores o ônus da recuperação da empresa em crise, fazendo com que internalizem perdas em virtude do que se denomina função social da empresa. Pode-se entender que se o credor é pouco diligente na avaliação da capacidade financeira e administrativa do devedor, que suporte as perdas daí decorrentes. Quando, entretanto, se garante a alguns certos privilégios, está-se a desestimular que exerçam, de forma diligente, seu mister. De outro lado, diante da possibilidade de perdas superiores ao previsto, o que os credores tenderão a fazer será precificar o crédito de maneira a cobri-las distribuindo-as sobre a coletividade. Assim, razoável supor que, em alguma medida, o ônus da equalização dos encargos acabará sendo distribuído, entre todos os tomadores de crédito, numa espécie de mutualidade.

Desligado do trespasse e arrendamento do estabelecimento, o inciso XIII faculta o usufruto da empresa. O que seria essa figura? Usufruto é direito real sobre coisa alheia que confere ao titular o uso e gozo do bem. Teria o legislador *reificado* a empresa? Se empresa é objeto de direito, que espécie de bem é? Móvel, fungível, divisível, e singular móvel, infungível, indivisível e coletivo?

Nenhuma das alternativas atende à noção de empresa, portanto de supor que se trata de um direito similar à anticrese, isto é, o credor tem o direito de administrar a empresa e fruir dos resultados produzidos. Se assim é, porque não empregar o termo técnico, preciso e adequado para descrever o fato? Não se vê óbices em outorgar a alguns credores essa garantia, a anticrese, para que administrem a sociedade, recebendo, em pagamento da dívida, o lucro que produzam. Na verdade essa alternativa está, parcialmente, contemplada no inciso V em que se dá aos credores poder de veto relativamente a certas matérias. Também não diverge muito da nomeação de administradores da sociedade por credores. Na verdade, a pletora de incisos ao art. 50 é elenco em que, a cada manifestação de alguém, se acresce mais uma possibilidade e, ao invés de grupá-las segundo alguma razão lógica, são jogadas sem ordem ou prioridade.

Além do inciso V que já se refere à administração com eleição de administrador pelos credores, fala-se em administração compartilhada, (inc. XIV) ou seja, administração (cargos?) dividida igualmente entre credores e sócios da sociedade. A concepção de administração compartilhada, que surge pela inclusão de minoritários na tomada de decisões nas anônimas, foi formulada para acalmar demandas, portanto desenhada para outro campo de embates. Maioria e minoria nas sociedades disputam poder o que não é o caso na recuperação da empresa em crise, daí entender-se ser inadequada para essa situação. Imaginando que cada uma das partes elege administrador(es) em igual número e que as decisões administrativas sejam sempre tomadas por consenso, unanimidade, o custo de transação aumenta, uma vez que os procedimentos serão mais lentos. A eficácia de uma tal medida é questionável, se é que existe, no campo da recuperação de empresas em crise.

Emissão de valores mobiliários (inc. XV), evidente, só pode ser aplicada quando se tratar de companhia, uma vez que, nos termos da legislação, apenas elas podem emitir esses documentos. Emitir valores mobiliários significa: a) emitir novas ações para aumento de capital (inc. VI); b) emitir títulos de dívida ou debêntures, conversíveis, ou simples; c) emitir opções para a compra de ações o que implica previsão de aumento de capital. Ora bem, se a crise afetar uma anônima, caberia a seus acionistas, aos titulares de ações com direito de voto, considerar a possibilidade de obter recursos para saneamento da companhia recorrendo para tanto ao mercado de capitais.

Ocorre que, em mercados eficientes o preço dos valores mobiliários reflete imediatamente, as contingências enfrentadas pela sociedade, razão pela qual o preço de emissão das ações deverá ser baixo. As debêntures deverão oferecer juros elevados e o prazo de resgate deveria ser curto. As perspectivas sombrias levarão a pensar que a emissão de valores mobiliários servirá para transferir o controle da sociedade a novos investidores, o que já está previsto no inciso III. Tem-se, pois, mera explicitação de um dos mecanismos para a transferência do controle da sociedade para terceiros.

Outro esquema milagroso criado para perseguir a separação de riscos é a sociedade de propósito específico. Trata-se de uma sociedade de objeto único, determinado para atender a uma finalidade, que é, em geral, a segregação de ativos para preservá-los ou separá-los do conjunto de bens de outra sociedade ou do ativo patrimonial de pessoas naturais. Na maior parte dos casos a SPE (Sociedade de Propósito Específico), ou SPC (*Special Purpose Company*), na denominação norte-americana, é organizada para dar a certos agentes econômicos alguma segurança que os induza a aceitar operações de maior risco.

Uma das mais conhecidas aplicações da criação de SPE está presente nos processos de securitização de dívidas ou de créditos. Os créditos são transferidos a uma SPE com o que ficam separados dos demais ativos da sociedade que os gerou. Em seguida a SPE emite títulos cujo lastro são aquelas obrigações e os distribui em mercado. Desse procedimento surgem dois efeitos: a) os créditos (ou contas a receber) são separados das atividades da sociedade, não sendo mais afetados pelos resultados operacionais daquela; b) integrados no ativo da SPE os créditos suportam a emissão de outros títulos, as *securities*, usualmente debêntures. Como as debêntures são valores mobiliários representativos de parcelas de um mútuo, a securitização de recebíveis mobiliza recursos de médio ou longo prazo de maturação, mediante a pulverização do montante total dos créditos que servem de base para a operação.

Assim, a emissão de valores mobiliários, prevista no inciso XV do art. 50, permitirá operações de securitização com créditos da sociedade em crise, obtenção de recursos

de mais longo prazo, melhorando o perfil da dívida. Nesse caso específico, qualquer tipo de sociedade pode ser a originadora, constituindo-se uma SPE sob forma anônima e, em seguida transferindo a esta sociedade os créditos. Distribuídas as debêntures, as duas sociedades ajustarão entre si a forma pela qual a SPE emprestará os recursos para a originadora. Engenhosa operação para levantar recursos de forma pulverizada junto ao mercado. As SPE, em geral, são sociedades transitórias, quase que *unius negotiationes*, não havendo interesse em mantê-las depois de resgatadas as debêntures.

Combinar os incisos XV e XVI seria boa medida de política legislativa uma vez que facilitaria a compreensão das duas autorizações: emissão de valores mobiliários e criação das SPE, que, associados, denotam a lógica econômica subjacente às normas jurídicas.

Adjudicação, sabe-se, é ato judicial mediante o qual o juiz dá a propriedade e posse a alguém de determinados bens até então na posse de outrem. Salvo pela declaração judicial, a adjudicação dos bens do devedor à sociedade de propósito específico não foge do quadro da dação em pagamento anteriormente analisada. As ressalvas feitas acima cabem igualmente aqui.

Talvez a crítica mais contundente ao art. 50 tenha que ver com a plethora de dispositivos representada pelos dezesseis incisos, muitos deles espelhando outros antecedentes. A clareza na formulação de regras jurídicas é importante quando se pretende induzir comportamentos ao oferecer opções diferenciadas aos agentes econômicos, como é o caso da recuperação judicial.

Boa técnica legislativa demanda clareza de comando para que não sejam criadas dúvidas de interpretação; a eficiência que se espera dos comandos normativos depende de estarem próximos das instituições sociais, o que, no que diz respeito à recuperação de empresas em crise, não permite condutas oportunistas, predatórias, que, a par de serem socialmente indesejáveis pelos efeitos gerados, levam ao descrédito dos institutos.

Difícilmente algum Plano de Recuperação Judicial terá como fundamento apenas um dos incisos. Da combinação de vários deles é que se poderá avaliar a probabilidade de sucesso ou fracasso da proposta. E, como várias alternativas apenas serão operacionais se combinadas com outra, a só redação do *caput* com a expressão “dentre outros” seria suficiente para dar espaço à criatividade dos empresários na formulação de projetos de recuperação das empresas em crise. Se a estes faltasse imaginação, recurso à colaboração de consultores, espertos em avaliar sociedades empresárias, bastaria para levar ao fim visado.

Passando aos parágrafos ao art. 50, duas são as matérias disciplinadas e, nos dois casos, o respeito ao direito dos credores é o suporte das regras. No primeiro, trata-se de garantias reais, no segundo de obrigações em moeda estrangeira.

Quanto aos bens objeto de garantia real, garantia essa que se exerce *erga omnes*, poder-se-ia considerar que o adquirente reservaria parte do preço a ser pago para fins de liquidação da obrigação, com o que a garantia deixa de ser eficaz, o legislador determina que sua supressão ou substituição demandam aprovação do credor garantido. Outra não poderia ser a solução, sob pena de se tornar o sistema de garantias imprestável. Dúvida imediata está em compreender porquê o credor abriria mão de uma garantia sem qualquer compensação, portanto a hipótese de supressão é remota. Quanto à substituição, vem à mente a idéia de relação custo-benefício. As garantias reais, mesmo que de difícil execução, vêm travestidas de uma aura de solidez. Substituir uma garantia por outra, menos sólida ou de execução mais difícil contraria a lógica. A mais ingênua das pessoas não trocaria

uma posição por outra pior sem que visse nisso algum ganho imediato. De crer que planos fundados nesse modelo tenderão a não serem aceitos pelos prejudicados.

Por derradeiro, no § 2.º o legislador envereda pelos problemas gerados por conta de operações em moeda estrangeira. Incluem-se aqui importações, empréstimos, pagamento de *royalties*, entre outros. Como moeda estrangeira é coisa, seu preço não é fixo. O que se denomina de variação cambial, nada mais representa do que a cotação (preço) da moeda estrangeira em moeda corrente nacional.

No que diz respeito à concordata, o art. 163, § 1.º, do Dec.-lei 7.661/1945 dispunha que os créditos vencidos seriam corrigidos monetariamente pela variação do Bônus do Tesouro Nacional e sobre eles incidiriam juros de até 12% ao ano. As obrigações vincendas poderiam, a critério do devedor, ser regidas pelos termos e condições anteriormente ajustados.

Agora a regra é que as obrigações anteriores à recuperação observarão as condições originalmente contratadas ou definidas em lei, inclusive no que concerne aos encargos, salvo se acordado de outra forma no Plano de Recuperação Judicial (art. 49, § 2.º). Esse comando vem reproduzido no § 2.º ao art. 50 no que se refere à variação cambial, tomada como indexador, salvo se o credor anuir em abrir mão desse índice.

Considerando que operações em moeda estrangeira têm base em relações com residentes em outro país, e dado que moeda com poder liberatório, para essas pessoas, é a sua moeda corrente, aceitar outro indexador que não a variação cambial significa suportar o risco de valorização e desvalorização da moeda corrente brasileira em face de sua moeda nacional. Fazer algum *hedge* para se proteger desse efeito é salutar, mas, operações de *hedge* têm custos. A exigência de aprovação expressa do credor de moeda estrangeira que venha a aceitar moeda nacional em pagamento é forma de preservar a relação de paridade entre as duas moedas. Serve para que os estrangeiros não se sintam ameaçados, nos casos de recuperação judicial, por medidas unilaterais que transfiram a eles o denominado risco cambial. Sob tal aspecto a norma é eficiente.

Seção II

Do pedido e do processamento da recuperação judicial

RACHEL SZTAJN

Esta seção da Lei entra em questões formais e de processamento do pedido de recuperação judicial. Ênfase em questões documentais que suportem a pretensão são combinadas com decisões judiciais relacionadas à administração da crise, manifestações de credores, apresentação do Plano de Recuperação e sua implementação. E, no caso do pedido de recuperação judicial, os deveres que recaem sobre o administrador quanto à produção de informações são relevantes para o desfecho da recuperação, se deferida. O legislador manteve o tipo de desenho das normas que, tal como na seção antecedente, são normas gerais. Os comandos legais não fogem nem destoam do que se esperaria que qualquer empresário ou sociedade empresária obedecessem no curso regular da atividade econômica.

Algumas das exigências têm caráter subjetivo, mesmo quando a formulação venha tratada como matéria objetiva. Algumas exigências reproduzem fórmulas presentes na legislação anterior, outras são novas, destinadas a melhorar a qualidade dos controles exercidos ao longo do período de recuperação da sociedade em crise.

A assimetria informacional é fonte de desequilíbrio nas relações entre particulares, e, as vantagens que a parte, que dispuser de melhor informação na formulação de estratégias negociais, terá são inegáveis. Portanto, é preciso investigar a prestabilidade das informações a serem prestadas pelo devedor no pedido de recuperação judicial para avaliar a eficácia das normas positivadas. Temendo, talvez, que o desequilíbrio entre as informações internas do devedor, em geral, corretas, e as que são transmitidas aos credores acentue a assimetria entre os grupos, o legislador não abriu brechas e detalhou, de forma que se imagina exaustiva, matérias que poderiam ter sido grupadas sem prejuízo para estes. O detalhamento foi tanto, que o art. 51, ao relacionar os documentos que devem instruir a petição inicial, previsto no *caput*, chegou a nove incisos, aos quais se seguem mais três parágrafos!

Art. 51. A petição inicial de recuperação judicial será instruída com:

I – a exposição das causas concretas da situação patrimonial do devedor e das razões da crise econômico-financeira;

II – as demonstrações contábeis relativas aos três últimos exercícios sociais e as levantadas especialmente para instruir o pedido, confeccionadas com estrita observância da legislação societária aplicável e compostas obrigatoriamente de:

- a) balanço patrimonial;
- b) demonstração de resultados acumulados;
- c) demonstração do resultado desde o último exercício social;
- d) relatório gerencial de fluxo de caixa e de sua projeção;

III – a relação nominal completa dos credores, inclusive aqueles por obrigação de fazer ou de dar, com a indicação do endereço de cada um, a natureza, a classificação e o valor atualizado do crédito, discriminando sua origem, o regime dos respectivos vencimentos e a indicação dos registros contábeis de cada transação pendente;

IV – a relação integral dos empregados, em que constem as respectivas funções, salários, indenizações e outras parcelas a que têm direito, com o correspondente mês de competência, e a discriminação dos valores pendentes de pagamento;

V – certidão de regularidade do devedor no Registro Público de Empresas, o ato constitutivo atualizado e as atas de nomeação dos atuais administradores;

VI – a relação dos bens particulares dos sócios controladores e dos administradores do devedor;

VII – os extratos atualizados das contas bancárias do devedor e de suas eventuais aplicações financeiras de qualquer modalidade, inclusive em fundos de investimento ou em bolsas de valores, emitidos pelas respectivas instituições financeiras;

VIII – certidões dos cartórios de protestos situados na comarca do domicílio ou sede do devedor e naquelas onde possui filial;

IX – a relação, subscrita pelo devedor, de todas as ações judiciais em que este figure como parte, inclusive as de natureza trabalhista, com a estimativa dos respectivos valores demandados.

§ 1º Os documentos de escrituração contábil e demais relatórios auxiliares, na forma e no suporte previstos em lei, permanecerão à disposição do juízo, do administrador judicial e, mediante autorização judicial, de qualquer interessado.

§ 2º Com relação à exigência prevista no inciso II do *caput* deste artigo, as microempresas e empresas de pequeno porte poderão apresentar livros e escrituração contábil simplificados nos termos da legislação específica.

§ 3º O juiz poderá determinar o depósito em cartório dos documentos a que se referem os §§ 1º e 2º deste artigo ou de cópia destes.

RACHEL SZTAJN

A petição inicial, além de atender às disposições aplicáveis do Código de Processo Civil, no que concerne a documentos informativos, deve ser acompanhada dos previstos nos incisos abaixo comentados. Algumas das informações são objetivas, outras têm caráter subjetivo, elaboradas que serão pelo devedor conforme sua leitura dos fatos. Convém lembrar que o pedido de recuperação judicial, que, em princípio, não está preso à idéia de urgência e sigilo, os quais, segundo entendimento doutrinário quanto ao pedido de falência e concordata, justificavam fosse feito pelos administradores e, em seguida, ratificado pelos colegiados societários, no caso da recuperação, a administração fica limitada, devendo o pedido ser precedido por reunião de sócios ou acionistas, na qual os administradores explicarão a instalação da crise e o que se pretende obter com a recuperação judicial.

Raramente a crise é fruto de um evento isolado. Em regra, resulta de decisões administrativas, cujos efeitos negativos aparecem paulatinamente. Não sendo tomadas medidas corretivas no momento adequado, os efeitos não apenas se perpetuam como podem agravar o problema. Por isso que, entre os documentos que devem acompanhar a petição inicial, o primeiro deles visa a um relato no qual se expliquem as causas do problema.

Essa explicação é a que os administradores deveriam oferecer aos membros da sociedade. Não se justifica que os maiores interessados na continuidade dos negócios sejam privados, ou que lhes seja subtraída informação interna. Daí que a convocação dos sócios ou acionistas para que tomem conhecimento dos problemas administrativos e da proposta de equacionamento seja afastada. A administração das sociedades, na forma prevista no Código Civil, impõe aos nomeados condutas ética e tecnicamente desenhadas de forma a tutelar os interesses da sociedade, diretamente, e de seus membros, empregados e credores, indiretamente.

I – Relatório expando as causas concretas e as razões da crise econômico-financeira. Relatório é a exposição detalhada e fundamentada que retrata uma situação gerada por um ou uma série de fatos ou eventos. Esse relatório deve compor o corpo da petição inicial, não se trata de documento ou anexo. Porque se assim fora, seria nada mais do que a repetição dos fatos que explicam a pretensão, repetição dos motivos pelos quais a crise se instalou. Esses motivos devem estar fundados em eventos imprevistos e incontornáveis, portanto fora do controle da administração, ou podem derivar de falta de diligência na condução das atividades da empresa. Insistir em que é preciso informar as causas concretas, materialmente importantes para o resultado, é redundância e de má qualidade, porque ou os argumentos formulam a relação de causa e efeito, ou então se trata de argumentos imprestáveis para justificar o evento crise.

Causa significa razão, motivo, explicação, assim como aquilo que origina, determina um efeito, “o princípio que faz com que alguma coisa se torne o que é”, segundo Aristóteles, determinando suas características essenciais. Razão é o que justifica um ato ou fato, o motivo, a causa, em suma.

Causa concreta servirá para indicar o real motivo gerador do desequilíbrio patrimonial, a crise econômico-financeira. Ou seja, é preciso expor, de forma clara e articulada, as razões que geraram a crise da empresa que, como se intui, não é resultado de uma só decisão equivocada. Em atividade, série de atos ou negócios funcionalizados entre si para levar a um resultado, a crise é parte desse processo contínuo. O desfecho pode ser determinado pontualmente, porém não se desvincula da atividade.

Daí que o que se afigura uma declaração objetiva pode ser contaminada pela óptica de quem relata, portanto ganha contornos ou conteúdo subjetivo; o relato, a exposição dos motivos que produziram a desconfortável situação que inviabiliza o pagamento das obrigações passa pelo crivo (e crítica) do relator ou expositor que expõe segundo sua óptica e seu interesse. Lembre-se que os pedidos de concordata preventiva, fundados no Dec.-lei 7.661/1945, tinham como explicação causal da crise de liquidez as altas taxas de juros praticadas pelo sistema financeiro; esse fato, externo ao empresário não seria a ele imputável, assim como não se pode atribuir culpa a quem não saiba fazer conta se receber como troco valor diverso do correto. Portanto, exigir, tal como formulado no inciso I que o relato apresente as causas concretas da crise, não impedirá que o empresário impute a terceiros as razões do fato. Dificilmente, por conta da responsabilidade penal, assumirá alguém que os atos de gestão nem sempre seguiram os padrões de diligência e cautela requeridos ou que providências deixaram de ser adotadas em tempo hábil para evitar ou minorar a crise.

II – Em seguida, se requer sejam apresentadas demonstrações contábeis relativas aos 3 últimos exercícios sociais, além da relativa ao momento atual, que refletirá o estado atual dos negócios sociais. A apresentação dessas peças relativamente aos três

exercícios anteriores permite detectar, por comparação entre as rubricas contábeis, em que fase do período poderiam ser apontados os primeiros sinais de alguma decisão cujo efeito pode ter determinado o resultado. A peça que reflete o momento atual serve para que se analise o estado econômico-financeiro da sociedade. A comparação dos dados de cada uma das peças com as demais permite acompanhar a variação, positiva ou negativa, de alguns indicadores, como, por exemplo, a liquidez, a relação entre dívida e capital, a relação entre obrigações de curto e longo prazos, entre outras, os quais, para quem sabe interpretá-los, são valiosa ferramenta para avaliar a probabilidade de ser factível o Plano de Recuperação.

Porém, quando o legislador enfatiza que as demonstrações sejam “confeccionadas com estrita observância da legislação societária aplicável”, isso é, em si mesmo, suspeito. Primeiro, porque as demonstrações contábeis devem ser apresentadas seguindo os princípios contábeis geralmente aceitos, normas desenhadas por profissionais e que têm como função demonstrar, precipuamente, as variações patrimoniais ao longo de períodos determinados, os exercícios sociais. Certo que a Lei 6.404/1976, nos arts. 176 a 200, dispõe sobre demonstrações contábeis para fins gerenciais; também o Código Civil, no Capítulo V, do Título IV, do Livro II, traz normas referentes à escrituração contábil (arts. 1.179 a 1.194). Nos dois casos, há regras que incidem sobre a forma e conteúdo dessas demonstrações, escrituração e guarda dos livros e documentos, bem assim sua exibição judicial.

Quanto às normas predispostas no Código Civil, deixa-se de comentá-las, referindo a matéria a observações feitas por professores de contabilidade que põem em dúvida sua prestabilidade e atualidade. As normas constantes da Lei das Sociedades Anônimas não mereceram críticas, salvo pelo fato de que poderiam ser atualizadas. Consta que há, na Comissão de Valores Mobiliários, anteprojeto de lei para aperfeiçoar a qualidade e, portanto, a utilidade, das normas contábeis. A exigência quanto ao respeito às normas societárias tem que ver com o fato de que a função de tais peças contábeis é permitir a avaliação da ação administrativa, deixando-se de lado matéria fiscal. Como, porém, dificilmente as sociedades levantam dois balanços, um para fins gerenciais e outro para apuração de tributos, notadamente os federais, o que importa é que, na elaboração dos demonstrativos contábeis, tenham sido observados os princípios contábeis geralmente aceitos e que, além disso, em todas as peças tenham adotado os mesmos critérios.

A exigência de que as peças retratem os três últimos exercícios sociais permite a comparação entre os resultados das decisões administrativas, facilitando acompanhar os efeitos sobre o patrimônio da sociedade. Mas, como é cediço, comparar bananas e laranjas serve bem a produzir uma salada de frutas, se as demonstrações contábeis não forem elaboradas seguindo os mesmos princípios, sem notas explicativas adequadas, tanto faz ter 3, 10 ou 50 exercícios, porque tais demonstrações financeiras não terão serventia no que diz respeito à avaliação de mudanças de estruturas ou critérios de administração; a comparação fica comprometida.

A relação de peças contábeis requeridas compreende, no mínimo, balanço patrimonial, demonstração de resultados acumulados, e a palavra é nova no contexto das demonstrações contábeis, (alínea *b*, do inc. II), não se sabendo o que se pretende indicar.

Resultados, isto é, lucros e prejuízos são apurados anualmente ao encerramento de cada exercício social. Salvo exigência regulamentar para exercentes de certas atividades e para companhias abertas, em que se impõe a apresentação, semestralmente de peças

contábeis, ainda que possam ser publicadas de forma resumida, as demais sociedades, que não se enquadrem em nenhuma das exceções, levantarão balanços anuais para fins de apuração fiscal. Facultativamente, podem ser apresentadas demonstrações contábeis semestrais ou trimestrais, cuja função é simplesmente gerencial; admite-se, entretanto, a apuração de lucros que possam ser partilhados entre os sócios a título de antecipação da distribuição de resultados ao final do exercício, ou para que se analise, em períodos inferiores, os efeitos da ação administrativa.

Sabe-se que os demonstrativos contábeis espelham a soma ou o total das operações realizadas pela sociedade ao longo do período de 12 meses, quando finais, ou de períodos inferiores, nos casos especiais. Em qualquer hipótese, o resultado é sempre uma soma dos resultados de eventos agrupados por rubricas.

Mas o legislador se refere a demonstrativo de resultados acumulados. Que tipo de peça contábil é essa? Aquela em que os resultados dos três períodos anuais são somados, tal como se dá com o balanço? Ou aquela em que são apresentados lado a lado para fins de confronto? Se o que se tinha em mente era somar resultados anuais, o risco é que se compute duplamente aqueles transferidos para o balanço de encerramento do exercício que, por força do processo contábil, estão, em alguma medida, refletidos no balanço inicial do ano seguinte. Se o que se pretende é que os resultados sejam apresentados lado a lado, a peça não tem utilidade, porque pode ser obtida pela só justaposição dos demonstrativos anuais.

A imprecisão com que o legislador se refere a matérias extra-jurídicas assusta. A invenção de termos para indicar matéria de outras áreas do conhecimento se presta a criar confusões de todo indesejáveis. A manifestação de contadores sobre o que é relevante para que se compreenda quais os problemas refletidos nas peças contábeis é fundamental para explicar o que é “demonstração de resultados acumulados”, sua função e prestabilidade para os fins a que foi proposta.

A alínea *c* do inciso II, determina a elaboração do demonstrativo de resultados desde o último exercício social até a data do pedido. O defeito da redação é que, se já se previu a elaboração da peça para os três últimos exercícios, a redação deveria ser: “do início do exercício corrente até a data do pedido de recuperação”.

Por derradeiro, (alínea *d*) exige-se relatório gerencial do fluxo de caixa e sua projeção. Fluxo de caixa é peça importante no acompanhamento das movimentações financeiras, porque demonstra as entradas e saídas de caixa (recebimentos e pagamentos) ao longo de certo período.

A projeção do fluxo de caixa interessa na medida em que permite antecipar crises de liquidez ou a existência de excedentes de caixa que poderão ser aplicados no mercado financeiro gerando ganhos para a sociedade. Basta que as aplicações possam ser resgatadas nas datas de vencimento das obrigações. A projeção de fluxo de caixa, porém, é nada mais do que a expectativa de entradas e saídas de recursos em dado período, o que permite antecipar a necessidade de empréstimos ou excedentes de caixa. Problema é que as saídas de caixa são certas, porque as obrigações da sociedade são conhecidas com antecedência, seja quanto às datas de vencimento, seja quanto aos valores, enquanto que as entradas de caixa são mera expectativa, porque os devedores da sociedade podem não liquidar as obrigações no vencimento, por exemplo, ou porque as vendas não atingiram os montantes previstos pela área.

Quando se elabora um fluxo de caixa costuma-se apresentar a movimentação de entradas e saídas em períodos de 12 meses. Entretanto, uma projeção do caixa por período de 12 meses não fornece muitos elementos informacionais de sorte que, usualmente, as previsões de entradas e saídas no período sejam apresentadas de modo mais detalhado, isto é, por períodos menores, em geral, o mês. Contudo, a dificuldade de se antecipar, com razoável grau de certeza movimentos de caixa para os meses mais longínquos, é questionável. Dessa forma, os fluxos de caixa costumam ser elaborados de modo que os meses iniciais de cada período sirvam para previsões de curto prazo. Assim é que nos meses finais do período, usualmente os últimos nove, as estimativas são lançadas sem refinamento, isto é, as rubricas aparecem com valores globais em que são somadas ou englobadas as verbas por grupo de entrada ou saída, sem grande apuro, daí serem os dados ditos brutos, mas precários quanto à certeza de sua realização.

Os valores previstos para os três meses iniciais do período são, em geral, lançados e divididos por mês e por semana. São mais precisos do que os meses seguintes, logo os valores indicados tendem a se aproximar da realidade; contudo, dada alguma incerteza, pode haver distorções entre o projetado e a realidade.

Nos dois meses finais desse período, a movimentação de caixa, embora de melhor qualidade, pois os valores vêm mais detalhados quanto às datas prováveis das entradas, porque refletem eventos de curto prazo, e quanto à sua origem, pode não se realizar, seja em virtude de atrasos no recebimento de valores previstos, seja por qualquer outro evento. Assim, nesse lapso de tempo são, usualmente, divididas por semana. Já, no que se refere às primeiras quatro semanas – e nesse caso despreza-se o mês calendário como divisor de prazo, a informação deve ser mais refinada. O detalhamento dos valores projetados nas planilhas propicia mais informações ao analista quanto a estratégias mais imediatas. Dentre as quatro semanas, destaca-se aquela em curso e a seguinte em que os dados constantes das planilhas são diários, apresentados por dia útil do ano calendário e, quanto às rubricas, são individuados, porque, além de ser importante saber-se quanto dos recursos financeiros, será necessário a cada dia saber qual sua destinação ou origem, pode-se, na hipótese de não haver fundos suficientes para adimplir todas as obrigações, avaliar quais as mais onerosas a fim de liquidá-las sem ônus. Portanto, a função do fluxo de caixa é tornar mais visível que despesas são pagas em cada dia e de onde sairão os recursos para tanto.

Demais disso, no que diz respeito ao fluxo da semana em curso, costuma-se operar com duas colunas que espelham o previsto, ou orçado, e o realizado com o que se avalia a acurácia com que os valores constantes da previsão refletia as reais expectativas de concretização. É da comparação entre elas que se pode saber o que faltou no lado da previsão de entradas e o que ocorreu no lado das saídas, se foram as previstas, se houve despesas inesperadas, de onde provieram os recursos, enfim, avalia-se a sensibilidade do planejador e sua habilidade para corrigir desvios de rota.

Fluxos de caixa são importantes na análise da compatibilidade ou, no jargão financeiro, do “casamento entre créditos e débitos” ao longo do tempo. Se as obrigações forem de curto prazo e créditos de longo prazo, evidenciado estará que, por força dos diferentes prazos entre entradas e saídas, será grande a probabilidade de haver crise de liquidez. Sendo o “descasamento” relativo aos valores globais durante certo período, saídas em montante superior às entradas, fica patente a necessidade de recursos. Sem crédito o problema se agrava e exige solução de outro tipo: aumento de prazo de pagamento das

obrigações, redução de despesas para gerar excedentes de caixa e/ou ingresso de recursos ou, reconhecimento da incapacidade de adimplir.

Também é possível, mas não se trata deste fluxo de caixa, apresentá-lo como demonstração adicional às contábil-financeiras obrigatórias, permitindo-se a comparação do movimento do caixa em dois exercícios consecutivos. Claro que esse é o fluxo de caixa real representando o que ocorreu anteriormente e, portanto, não representa projeção.

Entretanto, se o fluxo de caixa é importante instrumento de administração, há que ter presente dois fatores que podem torná-lo imprestável na recuperação. O primeiro é que a projeção, que é uma previsão de entradas e saídas de recursos monetários, depende da acurácia de quem faz as estimativas. As entradas são incertas e, embora haja maior segurança quanto às saídas, até mesmo estas podem variar por conta de alteração de prazos, da repactuação ou renegociação dos valores. Portanto, se a pretensão do legislador era oferecer elementos que permitam avaliar as probabilidades de a recuperação ter êxito, é fundamental que o fluxo de caixa projetado esteja calcado em fatos ou eventos comprováveis, e não que seja uma peça produzida para cumprir exigência legal. O que interessa não é a mera geração de caixa decorrente das atividades que sejam mantidas, e sim o saldo (se houver) depois de pagas as obrigações.

O outro problema é mais simples de explicar. Dadas imprecisões naturais de uma previsão, ainda mais quanto a entradas de caixa, para que a projeção do fluxo de caixa seja minimamente prestável, o período abrangido deve ser curto, possivelmente inferior a 90 dias. Projetar entradas de caixa para períodos maiores é aceitar riscos de inconsistência entre o projetado e o realizado.

Embora não haja previsão, na relação que a Lei de Recuperação de Empresas contempla a respeito de peças contábeis, até mesmo aquelas previstas na Lei das Sociedades Anônimas, como a demonstração de lucros ou prejuízos acumulados e a de origens e aplicações dos recursos, o que, por evidente, não impede que sejam elaboradas e anexadas à petição inicial, seria interessante, para facilitar a análise do Plano de Recuperação, se as requisitasse.

Reproduzindo exigência da legislação anterior, é preciso apresentar a relação dos credores, incluindo aqueles cuja pretensão seja um fazer (ou um dar, reza o texto, mas pagar é dar, não é?), explicitando a natureza de cada obrigação, o que é evidente se elas devem ser classificadas, valor atualizado, ou seja, valor acrescido de multas, correções ou outros encargos (aí incluída variação cambial, se for o caso), entre outras informações. Destas, a mais relevante é a indicação dos registros contábeis de cada uma das operações. A indicação do registro contábil significa que há documentos válidos que suportam o lançamento, que não se trata de operação forjada para aumentar um dos lados do balanço, ativo ou passivo.

Também é preciso apresentar a relação integral dos empregados, discriminando as funções, salários e valores pendentes de pagamento, o que inclui atrasados e indenizações ou outros benefícios a que façam jus. Nesse caso, são arrolados apenas os empregados cujo vínculo laboral seja regido pela CLT. Os prestadores de serviço eventuais, autônomos, cooperados ou que não tenham o vínculo reconhecido pela legislação trabalhista em vigor ficam fora desse quadro, devendo ser inseridos entre os credores quirografários.

A exigência do inciso V consolida matéria que estava prevista no caso de concordata: regularidade no exercício da atividade, isto é, cumprimento de requisitos legais, sendo

destes, um dos mais importantes, a matrícula ou registro ou arquivamento do ato constitutivo da sociedade no Registro Público de Empresas. A demonstração de regularidade vai além da só matrícula. O Código Civil exige que outros atos societários, particularmente os que possam interessar a terceiros, sejam averbados à margem da matrícula. Esta é o primeiro registro, seguindo-se a ele alterações contratuais de qualquer espécie, nomeação de administradores por ato separado, destituição de administradores, atas de reuniões de sócios, enfim, há um conjunto de documentos que deve ser averbado pela sociedade ou por seus administradores. Esse conjunto é o que se requer para demonstração de exercício regular da empresa.

Uma exigência que parece descabida tem que ver com a apresentação da relação dos bens particulares de sócios e administradores (inc. VI), em virtude da separação patrimonial entre sócios e sociedade de que são membros. Possivelmente, a regra do art. 50 do CC, que autoriza, em certas situações, a desconsideração da personalidade jurídica das sociedades personificadas, explique a redação que seria admissível nas hipóteses de sociedade em que haja sócios de responsabilidade solidária, mesmo que subsidiária. Nessas, a separação patrimonial decorrente da personificação da sociedade é imperfeita ou incompleta, portanto, a formação de patrimônios separados que, decretada a falência, responderão pelo remanescente das obrigações sociais não satisfeitas pelos bens da pessoa jurídica, tem lógica. Entretanto, caso a sociedade tenha adotado a forma limitada ou a anônima, tipos nos quais, uma vez integralizado o capital social ou as ações subscritas, respectivamente, desaparece qualquer responsabilidade dos sócios pelas dívidas da sociedade, afastar a personalidade jurídica da sociedade, como que presumindo alguma conduta que ensejasse a desconsideração, é prematuro e exagerado cuidado do legislador.

Tal intromissão na esfera privada de cada sócio e/ou administrador resulta na criação de externalidades que aumentam custos de transação. Explico. Se alguém se vir ameaçado de ter seus bens publicamente informados poderá, antecipando-se, transferi-los a terceiros, criar barreiras de proteção ou, ainda, tratar de obter garantias, no caso de administradores que oneram a sociedade. Motivos para justificar a superação da divisão de patrimônios são, entre outros, evitar enriquecimento sem causa de uns em detrimento da sociedade e credores; confusão patrimonial, abuso de direito e, ainda assim conviria, antes de exigir a revelação dos bens pessoais dos sócios em processo que não corre em segredo de justiça, verificar se há indícios dessas ou outras práticas que indiquem transferência de bens da sociedade para o sócio ou administrador.

Como o pedido de recuperação não tramita em sigilo de justiça, a publicidade decorrente da relação de bens dos sócios e administradores permitirá que os credores exerçam pressões para obterem a satisfação de seus créditos. Outra externalidade indesejável, mesmo porque a crise não se instala de inopino, é fruto de processo facilmente perceptível pelos administradores e controladores da sociedade. Os demais sócios podem, se forem diligentes no acompanhamento da ação administrativa, dar-se conta dos problemas e, dessa forma, todos podem tentar proteger seus bens. Bastaria lembrar que, na vigência da legislação anterior, era comum que os bens particulares dos sócios fossem blindados contra o exercício de pretensões por credores da sociedade. A nova regra poderá antecipar o procedimento e criar escudos mais precocemente.

Se, como afirmam alguns, a combinação do disposto nesse inciso com a regra do § 2.º, ao art. 82, é salutar, melhor seria que essa relação fosse feita em autos apartados e trazidas

para o processo de recuperação judicial se, e quando, estivessem presentes no mínimo indícios fortes de comportamento omissivo ou comissivo causador de danos à sociedade.

Extratos de contas bancárias e aplicações financeiras, operações em bolsa de valores e de mercadorias e futuros, previstos no inciso VII do art. 51, nos termos da legislação societária e contábil, são documentos de suporte para os lançamentos constantes das demonstrações previstas no inciso II do mesmo artigo. Exceto considerar-se que se pretende facilitar o exame da posição financeira, a exigência não acrescenta elementos novos de análise da situação de crise.

De outro lado, a apresentação de certidões de cartórios de protesto, seja da sede da sociedade, seja das comarcas em que mantenha filiais, quando for o caso, tem grande utilidade (inc. VIII). Reproduz-se aqui o art. 158, IV, da legislação anterior para investigar a existência de dificuldades de liquidez. Diversamente do que se impunha, ao menos inicialmente, para deferir o pedido de concordata preventiva, que o devedor não tivesse protestos, requisito que foi, paulatinamente, relaxado pela jurisprudência, não importa se há ou não protestos, nem quantos há, no caso positivo. Contudo, a informação que se obtém com as certidões, notadamente as positivas, é útil na análise das probabilidades de a recuperação alcançar êxito.

O último inciso, o IX, se refere à relação de ações judiciais em que seja parte, sejam elas de que natureza forem, e estimativa dos valores demandados. A redação é dúbia, porque as ações judiciais têm duas partes, autor e réu. Valores demandados podem se referir àqueles que venham a ser exigíveis do devedor, se vencido na sua pretensão, ou podem representar valores que venha a receber, se vencedor. Entretanto, a parte final da frase pode induzir a que se considere apenas os valores que caibam ao devedor pagar, o que distorce a avaliação do patrimônio.

Possivelmente, o que se pretendia explicitar, e novamente vai à conta de pletora de regras, é que, no balanço, deve haver previsão ou estimativa de saídas de caixa em virtude da existência de demandas judiciais movidas contra o devedor. Nas companhias abertas ou nas sociedades que passam por auditoria, esse profissional solicita tais informações, bem assim a expectativa de resultado, favorável, ou não e, ao redigir as notas explicativas do balanço, até por conta de provisões que devam ser feitas, indica sua finalidade.

Nas companhias fechadas, limitadas e outros tipos societários, faltando o dever de fazer auditar as demonstrações contábeis, tais informações podem não estar claras no demonstrativo, porém, as provisões são regra, porque princípio contábil geralmente aceito.

No § 1.º, finalmente, se compreende a importância da matéria contábil na Lei, mas, sobretudo, se entende a importância da contabilidade e dos documentos que suportam os lançamentos, porque sem eles, que podem ser consultados pelo magistrado (ou quem ele indique como perito para analisá-los), administrador judicial e pessoas autorizadas, a veracidade do demonstrativo contábil pode ser questionada. Esse parágrafo poderia estar incluído no *caput*, facilitando o entendimento dos incisos.

O parágrafo seguinte excepciona, facultando que microempresas e empresas de pequeno porte, no que concerne aos documentos do inciso II, sigam as normas fiscais e não as societárias quanto à sua apresentação. A excepcionalidade de que gozam quanto às obrigações fiscais se reflete na escrituração mercantil, que é também simplificada. Quando o cálculo de impostos é feito sobre faturamento ou sobre rendimento presumido, supõe-se que os controles gerenciais possam ser relaxados o que, não corresponde à realidade.

Controles gerenciais e tributação não se confundem, cada um deles tem função determinada. Controle gerencial mede a eficiência e eficácia das ações administrativas; controle fiscal é instrumento de imposição tributária com finalidade arrecadatória. Portanto, se a escrituração pode ser “menos complexa”, é porque as operações são mais simples.

Por derradeiro § 3.º ao art. 51, traz norma procedimental que faculta ao magistrado determinar o depósito judicial dos documentos relacionados nos parágrafos anteriores. Trata-se de norma eficiente na medida em que, por se tratar de documentos oficiais, que dão base aos demonstrativos contábeis da sociedade em crise, permite aos credores examiná-los, tomar conhecimento da situação, e, se for o caso, argüir sua nulidade ou veracidade, assim como evita que sejam extraviados, risco para o bom processamento da análise do pedido.

Art. 52. Estando em termos a documentação exigida no art. 51 desta Lei, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial e, no mesmo ato:

- I – nomeará o administrador judicial, observado o disposto no art. 21 desta Lei;
- II – determinará a dispensa da apresentação de certidões negativas para que o devedor exerça suas atividades, exceto para contratação com o Poder Público ou para recebimento de benefícios ou incentivos fiscais ou creditícios, observando o disposto no art. 69 desta Lei;
- III – ordenará a suspensão de todas as ações ou execuções contra o devedor, na forma do art. 6º desta Lei, permanecendo os respectivos autos no juízo onde se processam, ressalvadas as ações previstas nos §§ 1º, 2º e 7º do art. 6º desta Lei e as relativas a créditos excetuados na forma dos §§ 3º e 4º do art. 49 desta Lei;

IV – determinará ao devedor a apresentação de contas demonstrativas mensais enquanto perdurar a recuperação judicial, sob pena de destituição de seus administradores;

V – ordenará a intimação do Ministério Público e a comunicação por carta às Fazendas Públicas Federal e de todos os Estados e Municípios em que o devedor tiver estabelecimento.

§ 1º O juiz ordenará a expedição de edital, para publicação no órgão oficial, que conterà:

- I – o resumo do pedido do devedor e da decisão que defere o processamento da recuperação judicial;
- II – a relação nominal de credores, em que se discrimine o valor atualizado e a classificação de cada crédito;
- III – a advertência acerca dos prazos para habilitação dos créditos, na forma do art. 7º, § 1º, desta Lei, e para que os credores apresentem objeção ao plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor nos termos do art. 55 desta Lei.

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

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

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

RACHEL SZTAJN

Preenchidos os requisitos legais, tem início a fase instrutória do procedimento. É que essa medida, que está no plano formal, não equivale à concessão da recuperação (art.

58). Está-se apenas iniciando o procedimento para que o devedor elabore e apresente o projeto ou plano de recuperação da empresa.

No despacho que dá início à primeira fase do procedimento, deve o juiz nomear administrador judicial, que pode ser pessoa natural ou jurídica. Se pessoa natural, há de ser profissional idôneo, com formação em uma das especialidades descritas no art. 21; o mesmo requisito de especialização deve ser observado na nomeação de pessoa jurídica. Ao dizer profissional, prevê-se que o nomeado atua na área de especialização e faz do exercício daquela atividade meio de vida. Logo não pode ser nomeado administrador quem, ainda que tenha formação em qualquer das especialidades previstas, atue de forma esporádica, eventual, na área.

A exigência denota prudência do legislador que compatibiliza o poder discricionário do magistrado na escolha do administrador judicial, balizando-o quanto à profissionalidade do agente que deve estar ligada a certos setores da atividade de prestação de serviços.

A obrigação desse profissional é de meios, não de resultados, porém, dada a especialidade requerida, espera-se domínio ou aptidão para levar adiante a singular tarefa que lhe venha atribuída. A função desse administrador judicial é mais complexa do que a de administrador de sociedade que não enfrente crise econômica. De um lado, porque além de tomar decisões cujos efeitos recairão sobre a sociedade, diretamente e, indiretamente, sobre credores e sócios, deve gerir a empresa de modo a, cumprindo as propostas do plano, sugerir mudanças sempre que eventos externos e não previstos, ainda que previsíveis, possam afetar de maneira negativa o planejado.

O inciso II dispensa a apresentação de certidões negativas que venham a ser solicitadas por terceiros fornecedores e contratantes em geral; a providência é interessante na medida em que, seguindo a lógica que também não demanda a apresentação de certidões negativas de protesto no pedido de recuperação judicial para fins de análise do pedido, facilita operações negociais tendentes a manter a atividade da sociedade.

A certidão negativa se destina a demonstrar que contra a pessoa designada não há ações em curso, ou outros fatos que poderiam ser considerados desabonadores. Evidente que crise instalada, problemas de liquidez ou insolvabilidade existem, portanto dificilmente as certidões serão negativas. O normal, na crise da empresa, da sociedade, é haver atraso no pagamento de impostos, salários e outras obrigações; a propositura de demandas judiciais contra o devedor é previsível, portanto as certidões forenses serão, de regra, positivas. Daí que, vincular a contratação ou preservação de contratos à apresentação de certidões negativas, ao dificultar a continuidade da sociedade, vai na direção oposta à política de recuperação. Dispensar as certidões significa, no caso, determinar a ineficácia de qualquer solicitação nesse sentido.

As exceções aceitas em relação à dispensa de apresentação de certidões negativas são: a) a contratação com o Poder Público, e b) recebimento de incentivos fiscais ou creditícios. Melhor teria sido que, ao invés de atribuir ao Juiz a faculdade de dispensar tais documentos, o legislador dispusesse que estão dispensados. O comando teria maior efetividade.

a) A contratação com o Poder Público, qualquer que seja o procedimento adotado nos termos de legislação própria, tem fundamento no fato de que, usualmente, os contratos serão de longo prazo, de execução continuada ou diferida. O risco inerente a tais contratos não deve ser agravado mediante a admissão de o contratante particular ser

sociedade cuja existência, a continuidade, é, sabidamente, incerta. Não se trata, no caso de pedido de recuperação, de risco ordinário, e sim dos efeitos negativos da concretização de tal risco. Assim, apresentado o pedido de recuperação judicial, que pode, ou não, ser deferido, a prudência sugere eliminar potenciais interessados que já experimentem dificuldades reconhecidas.

b) Sobre incentivos fiscais, isto é, sobre renúncia tributária, da União, Estados ou Municípios, ou benefícios creditícios, quer dizer, empréstimos ou financiamentos de longo prazo e com taxas de juros inferiores às de mercado, também se enquadram como contrárias ao interesse público. É que a alocação de benefícios desse tipo apenas se justifica se puderem trazer vantagens para a comunidade na qual a sociedade atua. Presente o risco de descontinuidade da atividade, tanto a renúncia tributária, quanto o investimento de fundos ou recursos escassos sem alguma certeza de retorno, em face de relação custo-benefício (perda de arrecadação comparada com geração de bem-estar potencialmente negativa), atende aos princípios de moralidade que devem informar a administração pública. Dispensar as certidões negativas em tais circunstâncias gera espaço para oportunismos e custos sociais indesejáveis, ambos.

Observe-se a contradição entre a dispensa de certidões negativas e o disposto no art. 57. Neste, a juntada das certidões negativas de débitos tributários é condição para o deferimento da recuperação judicial. Mas, se a concessão de recuperação depende da inexistência de débitos fiscais, por que não se faz o pedido desde o início do procedimento? Que vantagens há em facilitar a propositura de ações, criar expectativas para logo adiante frustrá-las? Ou se supõe que no prazo que medeia o pedido de recuperação e sua concessão o devedor quitará tais obrigações? Se o fizer, será que não haverá redução das possibilidades de recuperação? Se os créditos tributários perderam, na falência, suas prioridades, por que tratá-los diferentemente na recuperação?

Considerando-se que nesta, recuperação judicial, há previsão de que a sociedade será resgatada garantindo-se empregos e a produção, lógica simples indicaria a conveniência de o tratamento das dívidas fiscais ser igual.

O inciso III mediante o qual o juiz poderá determinar a suspensão de ações ou execuções contra o devedor (art. 6.º) aproxima o pedido de recuperação judicial da falência. Nos dois casos, entende-se que a distribuição de ônus aos credores, seja para buscar a continuidade da atividade, seja para liquidá-la, deve obedecer ao critério de rateio segundo as ordens de prioridades ou preferências dos créditos. A unicidade patrimonial (ativo e passivo) de cada sujeito é preservada com a instalação de um juízo universal para o qual convergem todas as pretensões contra o titular do patrimônio. Entretanto, como no caso de pedido de recuperação o deferimento inicial não significa o início do procedimento, determina-se tão-somente a suspensão (temporária) das ações e execuções, ficando os autos respectivos nos juízos em que eram processados até decisão final, no sentido de admitir a recuperação ou decretar a falência.

Exceção são as ações relativas a créditos ilíquidos até a liquidação, pedidos de habilitação, exclusão ou modificação de créditos relacionados à relação de trabalho, que tramitam na justiça especializada até apuração do montante a ser pago, execuções fiscais que não se suspendem, assim como créditos excluídos do procedimento de recuperação judicial por força do disposto no art. 49.

Créditos ilíquidos porque não há como impor o pagamento de qualquer prestação antes de serem liquidados, isto é, de se determinar o valor em moeda corrente. A eco-

nomia processual aconselha que os processos tenham continuidade até a apuração do montante. Créditos decorrentes de relações de trabalho regidas por legislação especial (CLT), mantêm o procedimento anterior: competente para declarar a existência de relação trabalhista de determinar o montante a que faz jus o empregado, é a Justiça do Trabalho; definida a existência de vínculo e o montante da pretensão do trabalhador, passa-se à fase de exercício da pretensão, agora no juízo da recuperação ou da falência.

Créditos regidos por normas especiais, (art. 49, §§ 3.º e 4.º) são excluídos do procedimento de recuperação judicial, consistindo a previsão deste inciso em reprodução daquelas regras anteriormente comentadas.

A disposição do inciso IV impõe ao devedor o dever de, mensalmente, prestar contas, o que compete aos administradores nomeados fazer, competindo ao Comitê de Credores seu acompanhamento (art. 27). Essa é a função precípua da norma: facilitar o acompanhamento das providências e ações adotados pelos administradores nomeados enquanto se processa a análise do pedido. Curioso é que, embora o procedimento propriamente dito de recuperação não tenha sido iniciado, a prestação de contas, enquanto pende de decisão, serve para evitar possível dilapidação do ativo, satisfação de algumas obrigações em detrimento de outros credores, enfim, reduz o espaço para ações arbitrárias que os administradores da sociedade poderiam empreender.

Portanto, sobre ter o pedido de recuperação efeitos sobre a administração da sociedade em crise, a resposta há de ser afirmativa. Nos termos do inciso I acima, a nomeação de administrador de confiança do magistrado, atendidos os critérios do art. 21 da Lei, significa que o pedido de recuperação judicial excepciona normas de direito societário, seja no que diz respeito à nomeação, seja no que se refere à destituição de administradores. Pelas normas societárias esse direito recai sobre os sócios, todos ou alguns, conforme o tipo de sociedade. Quanto aos administradores designados no instrumento de contrato, sua destituição, porque implica alteração do pacto, deve ser aprovada por todos os sócios (art. 999 c.c. art. 997, VI, do CC). A outra forma de destituição desses administradores requer reconhecimento judicial de justa causa.

O pedido de recuperação judicial excepciona as duas hipóteses acima descritas e confere ao magistrado o poder para indicar administrador e, em seguida, afirma a competência da Assembléia de Credores para destituí-lo. (art. 37, § 1.º). Discrepância entre a norma do inciso I do art. 52 e a do art. 37, § 1.º, baseia-se no fato de que, a remessa ao art. 21, feita naquele, pode levar à leitura equivocada da norma. Tanto não se deve considerar que a escolha de certos profissionais para exercerem o cargo de administrador judicial, em que haveria uma aparente prioridade atribuída a profissionais do direito, devendo ser considerada ordem de indicação, quanto não se deve supor que o administrador da sociedade é, com o pedido de recuperação judicial, sumariamente destituído, nomeando-se para exercer a função pessoas estranhas ao quadro societário. O administrador da sociedade poderá ser mantido na função quando não lhe seja imputada responsabilidade pela crise. Em qualquer hipótese, porém, à função de administrador de qualquer sociedade, decorra a nomeação de decisão judicial ou seja consensual, correspondem certos padrões de conduta; este o fundamento tanto da destituição por justa causa, tanto pelos sócios, nas hipóteses ordinárias, quanto pelos credores no caso de recuperação judicial.

A leitura da possibilidade de destituição do administrador judicialmente designado, tal como a invocação de justa causa, estimula o respeito aos padrões comportamentais socialmente desejáveis, que, uma vez rompida a confiança depositada no(s) escolhido(s),

sua destituição poderá ocorrer. Admitindo-se que há um mercado para profissionais da administração, a perda da reputação é o modo, para o ser racional pautar suas decisões como forma de permanecer no mercado.

A possibilidade de destituição da função por falta de prestação de contas pode ser entendida como estímulo para o administrador agir no sentido de manter a confiança nele depositada e, em certa medida, serve para induzir a eficiência *ex ante* no tomar decisões que interessam à sociedade. No que se refere à quebra da confiança, a destituição, acompanhada de alguma publicidade daí decorrente que serve como inibidor para novas nomeações, poderá comprometer ou dificultar a permanência desses administradores no mercado em geral e no de pessoas aptas a exercer a administração nos casos de recuperação judicial em especial. Poucos estímulos seriam melhores do que esse para levar ao cumprimento dos deveres legais.

O inciso V determina a intimação do Ministério Público e comunicações às Fazendas Públicas – Federal, Estaduais e Municipais dos locais em que o devedor mantenha estabelecimento. Também nesse caso, se trata de eficiência agora *ex post*, uma vez que a existência de obrigações fiscais gera proibição para receber incentivos e celebrar contratos com o Estado. Cabendo ao Judiciário fazer as comunicações, restringe-se eventuais manobras do devedor no sentido de retardá-las para obter algum benefício.

Se o intuito do legislador é permitir que o devedor honesto, de boa-fé, possa tentar recuperar seu negócio, curial que se dificulte que aqueles que agiram maliciosamente, facilitando a instalação da crise, obtenham o mesmo tratamento. Tanto que a condenação por crime falimentar impede a concessão do pedido de recuperação a tal devedor ou sociedade por ele administrada, uma vez que as provisões são desenhadas visando à tutela do devedor.

A norma do § 1.º mantém o disposto no art. 161, § 1.º, da legislação revogada: publicação de edital contendo o resumo do pedido e a decisão que deferir o processamento da recuperação, relação dos credores, prazo para habilitação dos créditos e apresentação de oposição ao plano.

A providência, publicação de editais no Diário Oficial, implica custos, restando saber quem deve suportá-los. Além de serem extensos, e para tanto basta ver o conjunto de informações que devem constar da peça, o preço cobrado pela imprensa oficial, à falta de competidores, tende a ser mais elevado do que o resultante da publicação em outros periódicos. O interesse que se pretende tutelar é o dos credores, da comunidade em geral que possa ser afetada pelo deferimento da recuperação judicial da sociedade em crise, do que resultaria que cabe a essa coletividade, que se beneficia da informação, suportar a despesa. Mas, como ratear entre todos o valor da publicação? Faz-se o rateio de forma indireta na medida em que o devedor suporta a despesa, o que reduz seu caixa/ativo. Não deve prosperar o argumento de que impor ao devedor suportar tais despesas que aumentariam seu passivo porque, ou existe possibilidade de retomada da atividade mediante plano de saneamento, ou melhor, que se declare, desde logo, a sociedade falida.

Trata-se de uma questão econômica na qual ressalta um aspecto curioso: prova de que Milton Friedman tem razão quando afirma que *there is no such thing as a free lunch*, ou seja, não há almoço grátis. A conta virá sob alguma forma e, no caso presente, com as despesas incorridas na publicação de edital. A explicação para impor ao devedor esse dispêndio tem que ver com o fato de que é preciso fixar um mesmo dia *a quo*, data comum para que todos tomem conhecimento do fato para que o prazo seja comum a todos com

o que se chega ao mesmo *dies ad quem*. Sem uniformizar a data de início da contagem de prazo de habilitação de créditos e impugnação ou oposição do plano proposto pelo devedor, chega-se à situação caótica que prejudica o procedimento. A publicação de editais é a melhor forma de todos, ao menos teoricamente, receberem a informação concomitantemente. Talvez a escolha do veículo de comunicação, a imprensa oficial, que, além de cobrar os mais elevados preços no mercado editorial, tem baixa circulação junto à população em geral, não é a melhor. O Diário Oficial não é, de regra, objeto de leitura ordinária entre a população o que dificulta fazer chegar a informação aos credores, os maiores interessados conhecê-la, para cumprir os prazos legais. Conviria que se fizessem publicações em outros periódicos, ainda que sob forma resumida, dando notícia de que o procedimento está instaurado e que o prazo para providências teve início em determinada data. Essa segunda publicação em jornal de grande circulação da sede e onde estejam localizados estabelecimentos do devedor, aperfeiçoaria o sistema de divulgação dos fatos. A combinação de dois veículos, imprensa oficial e outro jornal de grande circulação, na divulgação do recebimento do pedido de recuperação judicial, evita que os devedores recorram a periódicos de circulação restrita que, por também não chegarem a todos os interessados, podem causar danos. Afinal o que se deseja é que todos os credores tomem conhecimento do pedido.

Em face do interesse tutelado, o de todos os credores, razoável que se imponha ao devedor o pagamento das despesas com a divulgação do pedido, mesmo porque, se a recuperação da sociedade em crise for inviável, o montante despendido com a providência recairá, proporcionalmente, sobre os beneficiários, os credores.

Deferido o processamento da recuperação judicial, podem os credores requerer a convocação de Assembléia de Credores cuja competência, no que diz respeito à recuperação judicial, desenhada no art. 35 da Lei, consiste em: aprovar, rejeitar ou modificar o plano apresentado pelo devedor; eleger os membros que integrarão o Comitê de Credores, aprovar pedido de desistência do procedimento, aprovar o nome do gestor judicial, bem assim qualquer outra medida que afete interesses dos credores.

Inegável a importância do colegiado no processo de recuperação judicial em virtude da possibilidade de recusar o projeto apresentado pelo devedor como, demais disso, de manifestar-se sempre que os interesses dos credores puderem ser afetados por eventos imprevistos que produzam efeitos sobre o plano.

Contudo, para que o requerimento de convocação dessa Assembléia de Credores prospere, é preciso que interessados representando, no mínimo, 25% do total de uma dada classe de créditos se manifestem favoravelmente (art. 36, § 2.º). A deliberação desse colegiado no que se refere à contagem de votos é a da maioria que, como é comum em matéria comercial, contempla a relação ou proporção entre o valor total das dívidas de cada classe e o valor do crédito (art. 38), ressalvada a previsão do § 2.º ao art. 45 em que o *quorum* de aprovação é a maioria simples dos presentes. Na maioria simples a aprovação se dá, depois de atendido o *quorum* de instalação, pelo voto da maioria dos presentes. Quando se impõe maioria qualificada é preciso que estejam presentes e se manifestem em determinada direção, titulares de crédito representando uma dada proporção ou porcentual do total.

Instala-se a Assembléia de Credores com a presença, em 1.ª convocação, de titulares de mais da metade dos créditos de cada classe. Portanto, aqui tem-se *quorum* de instalação determinado, mas as deliberações são tomadas por maioria simples dos presentes. Em

2.^a convocação, relaxa-se a exigência no que tange à instalação, admitindo-se deliberações válidas tomadas por credores representado qualquer proporção das obrigações da classe. (art. 37, § 2.º)

O § 3.º, do artigo em comento, contempla a realização de diligência que recai sobre o devedor, a saber: a informação a ser prestada, em todos os autos das ações ou execuções em que seja réu, relativamente à sua suspensão em decorrência da apresentação do pedido de recuperação judicial.

Deferido o processamento do pedido de recuperação judicial, que envolve todos os débitos do requerente, a questão da unidade do patrimônio impõe a suspensão de todas as ações e execuções singulares em curso para que a universalidade das posições ativas e passivas seja preservada. De nada serviria o procedimento se alguns credores pudessem exercer suas pretensões individualmente. Excluídas as matérias que por força de lei estão fora do âmbito da recuperação judicial os demais credores, queiram, ou não, gostem, ou não, ficarão submetidos às suas regras.

Representando favorecimento do devedor, tal como a concordata que consistia em favor legal, o pedido de recuperação vincula o devedor que não pode, sem prévia e expressa concordância dos credores, reunidos em Assembléia-Geral, desistir do pedido após ter sido ele deferido. Não se trata, neste caso, de similitude com a regra procedimental de que, uma vez citado o réu, a desistência do pedido depende de expressa concordância deste. Até porque, do deferimento do pedido da recuperação não resulta a expedição de mandado de citação aos credores. A vedação tem que ver com eficiência do sistema.

É que a redação da norma modela a conduta do devedor sob, no mínimo, duas ópticas: de um lado, e mais evidente, não se pretende outorgar a ele a possibilidade de utilizar o Poder Judiciário para obter concessões que, de outra forma, não lhe seriam deferidas. Facilitar esse tipo de comportamento tornaria a recuperação judicial arma a ser brandida pelo devedor sempre que desejasse pressionar os credores para que lhe oferecessem alguma vantagem. Se a recuperação judicial for analisada sob a forma de um jogo estratégico, tal opção seria estratégia de dominância forte, quase absoluta. Não resta dúvida de que, por vezes, ela pode acabar tendo esse efeito, mas não ser regra geral, porque todos os devedores, sob qualquer pretexto, tratariam de buscar o respaldo legal para auferir benefícios.

De outro lado, considerando-se a função social da empresa como eixo ao redor do qual se erige toda a disciplina legal da recuperação judicial, qualquer medida que induzisse a comportamentos oportunistas ou deixasse espaço para tanto, poderia desviar o foco de análise de cada pedido. Ao invés de se dedicarem à análise do plano proposto pelo devedor, sugerirem aperfeiçoamentos e fiscalizarem sua execução, os credores despenderiam esforços investigando o que perdem e o que ganha o devedor com a medida. O aumento dos custos de transação derivados daí e a perda de confiança no sistema seriam nefastos, deixando de interessar à comunidade. Isto sem considerar que não convém, sob pena de gerar descrédito entre os agentes econômicos, permitir que se recorra ao Judiciário por motivo fútil.

Lembre-se que no caso de concordata era possível ao requerente, desistir do pedido. A concordata, sabe-se, em qualquer de suas modalidades – preventiva ou suspensiva, moratória, remissória ou mista – incluía apenas os créditos quirografários e tinha como pressuposto que o ativo não fosse inferior a 50% desse passivo específico. Também se

sabe que, impetrada a concordata, o devedor costumava, direta ou indiretamente, adquirir os créditos a ela sujeitos. Titular da maioria absoluta quando não da sua totalidade, claro que a confusão entre devedor e credor permitia a desistência do pedido. Talvez o reconhecimento dessa prática, na qual os créditos eram cedidos por valores que variavam entre 40% e 70% do total, a precaução do legislador se explica.

Sobre a possibilidade de desistência do pedido, ao se impor a concordância da Assembléia-Geral de Credores, sujeita-se o que seria uma declaração unilateral à condição suspensiva. Os efeitos do pedido dependem da anuência dos credores que se manifestam em Assembléia-Geral. A Assembléia-Geral, de sua parte, é um ato coletivo, as declarações dos presentes são vinculativas se, majoritariamente, penderem para uma direção.

Em outras palavras, uma vez deferido o processamento do pedido, o devedor terá de explicar aos credores, de forma convincente, suportados seus argumentos sobre fatos ou elementos indicativos da possibilidade de preservar a atividade, que o melhor resultado para os interessados está na desistência do procedimento mantendo-se as relações jurídicas entre partes, tal como originalmente ajustadas.

Se o pedido de recuperação judicial constitui uma estratégia destinada a facilitar a preservação dos negócios, a desistência deve ser entendida como nova estratégia, daí o interesse em indagar o que teria ocorrido entre o momento em que o pedido de recuperação judicial foi apresentado e seu deferimento, que justifique (ou explique), a mudança de rumo. A composição da crise empresarial mediante a obtenção de prazo e/ou condições menos rigorosas para o cumprimento das obrigações é o que enseja o pedido de recuperação, portanto a desistência há de ter como fundamento ou a piora extremada da situação e, nesse caso se chegará à falência, ou, então, alvissaras, há fatos novos que permitem supor que a proteção judicial da recuperação pode ser dispensada.