

**OS LIMITES DO PODER DE DELIBERAÇÃO DOS CREDORES NA ASSEMBLEIA  
GERAL FRENTE AO PAPEL DO PODER JUDICIÁRIO NA RECUPERAÇÃO  
JUDICIAL DE EMPRESAS**

**THE LIMITS OF CREDITORS' POWER OF DECISION IN THE GENERAL MEETING  
REGARDING THE JUDICIARY ROLE IN THE COURT-SUPERVISED  
REORGANIZATION OF ENTERPRISES**

**Gustavo Henrique de Oliveira Amaral**

**RESUMO**

Os últimos anos caracterizaram-se por um considerável crescimento econômico brasileiro, mas também por uma grave crise financeira global. Dentro deste período, promulgou-se a Lei 11.101/05, a nova Lei de Recuperação de Empresas e Falências, substituindo o Decreto-Lei 7.661/45. Na nova lei cria-se o instituto da recuperação judicial, passando-se a reconhecer expressamente a importância dos princípios da função social e da preservação das empresas. Contudo, a interpretação literal do art. 35, I, alínea a, da Lei 11.101/05, pode levar ao entendimento de que compete exclusivamente à assembleia geral de credores deliberar sobre a aprovação do plano de recuperação judicial. Por outro lado, não se podem negar os objetivos sociais da nova lei e o papel do Estado-juiz. Sendo assim, questionam-se quais seriam os limites do poder de deliberação dos credores na assembleia geral da recuperação judicial frente ao papel do poder judiciário. Na doutrina verifica-se a existência de estudiosos que defendem que os juízes possuem mero papel homologatório, ao passo que outros sustentam o papel apreciador de qualquer deliberação pelo poder judiciário. O presente trabalho explora estes diferentes posicionamentos da doutrina e introduz critérios econômico-financeiros para auxiliar a compreensão da análise do plano de recuperação judicial e da possível modificação da deliberação dos credores. Assim, conclui-se que a análise da legislação deve ser sistemática, com fulcro nos princípios e objetivos da nova lei. O poder judiciário possui sim competência para apreciar a deliberação dos credores em relação ao plano de recuperação judicial, em razão da sua função precípua de Estado-juiz, das vantagens econômico-financeiras verificadas, da maior possibilidade de se alcançar um bem estar geral e da garantia de uma maior eficiência ao sistema falimentar brasileiro.

**PALAVRAS-CHAVE:** Recuperação Judicial de Empresas; Assembleia Geral de Credores; Função Social da Empresa; Preservação da Empresa; Lei 11.101/05.

**ABSTRACT**

In the past years Brazil's economy has strongly grown, but it has also been affected by the global financial crisis. Within this period, Law Act 11.101/05 (known as new Court-supervised Reorganization and Bankruptcy Law) was enacted to substitute the old Law Act 7.661/4. The new law creates the court-supervised reorganization model, expressly recognizing the importance of company social function principle and company preservation principle. However, a literal interpretation of article 35, I, a, from Law Act 11.101/05, can

suggest that only the General Creditors' Meeting has the competence to deliberate about the court-supervised reorganization plan. Otherwise, the social objectives of the new Act, or the role of State-judge, should not be ignored. The debate concerns the limits of creditors' decision power in the general meeting of the court-supervised reorganization regarding the judiciary role. In the doctrine, it is noted the concept that judges have a mere ratification role while others sustain the role of assessment of deliberations made by the Judicial Power. The present term paper explores those different points of view and introduces economic-financial criterion to assist the comprehension of the court-supervised reorganization plan analysis and the possibility for changes in the creditors' deliberation. The conclusion is that the legislation analysis should be in a systematic mode based on the law principles and objectives. The Judiciary does have the competence to analyze creditors' deliberations concerning the court-supervised reorganization plan due to the State-judge primal function, the identified economic-financial benefits, the higher probability of welfare society achievement and a guarantee of better efficiency of Brazilian bankruptcy system.

**KEYWORDS:** Court-Supervised Reorganization; General Creditors' Meeting; Company Social Function; Company Preservation; Law Act 11.101/05.

## 1 INTRODUÇÃO

Desde o início do século XXI, o Brasil vem apresentando um grande crescimento econômico baseado no maior desenvolvimento de suas indústrias, serviços e exportação de *commodities*. Da mesma maneira, o número de empresários<sup>1</sup> e sua importância no mercado brasileiro como fonte geradora de emprego e riqueza nacional também cresceram.

Entretanto, os últimos anos também se caracterizaram pela grande instabilidade econômico-financeira mundial, decorrente de uma série de crises de crédito e confiança, gerando graves impactos como a redução no consumo de certos produtos, a diminuição de crédito, o aumento do seu custo, culminando no agravamento da situação financeira de vários empresários.

A lei 11.101/05, nova Lei de Recuperação de Empresas e Falências (LREF), surge para substituir o Decreto-Lei 7.661/45, inadequado pela sua antiguidade e incapacidade de realmente possibilitar a recuperação das empresas nos atuais paradigmas. Na nova lei cria-se o instituto da recuperação judicial em substituição ao da concordata, acrescentando-se várias características da legislação americana, como a existência de um comitê de credores, a tipificação de diversos meios de recuperação, a obrigatoriedade da apresentação de um plano de recuperação, a abrangência de uma maior quantidade de créditos, dentre outras.

---

<sup>1</sup> Neste trabalho, utiliza-se o termo 'empresário' como aquele que exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços. Deste modo, o termo empresário abrange duas classes: a dos empresários individuais e a dos empresários coletivos (sociedade empresária).

O art. 47 da lei 11.101/05 define claramente os objetivos e a importância econômico-social do instituto da recuperação judicial pretendida pelo legislador, *in verbis*:

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 (BRASIL, 2005).

Passa-se a reconhecer expressamente no direito falimentar brasileiro a importância do princípio da função social das empresas e do corolário princípio da preservação das empresas. Na Lei de Recuperação de Empresas e Falências, a função social da empresa é entendida como o papel da atividade econômica profissional na geração de riqueza, na alocação eficiente de recursos, na criação de empregos, na melhoria do bem estar social, consolidando-se no desenvolvimento socioeconômico nacional.

Importante ressaltar que tais princípios não são absolutos, devendo-se sempre considerar a viabilidade econômico-financeira das empresas e o real impacto social por elas produzido, uma vez que a manutenção de uma empresa inviável não é eficiente economicamente, nem juridicamente, gerando maiores custos e desperdícios de recursos de toda uma sociedade.

Contudo, apesar da novidade na valorização da função social das empresas, em uma interpretação literal do art. 35, I, alínea “a”, a nova LREF atribuiu competência à assembleia geral de credores para deliberar sobre a aprovação do plano de recuperação judicial, podendo levar ao entendimento de que cabe exclusivamente aos credores tal decisão.

Questiona-se, porém, se seria lógico atribuir exclusivamente aos credores a definição quanto ao futuro da empresa devedora, ignorando-se todos os demais interesses inerentes ao processo de recuperação judicial da empresa, tais como os dos trabalhadores, gestores, fisco local e sociedade em geral. Além disso, conflitos de interesse entre os próprios credores de classes diferentes podem surgir, fazendo com que interesses individuais sobreponham-se aos interesses coletivos e à função das empresas.

Neste sentido, encontra-se um extenso debate sobre quais seriam os limites do poder de deliberação dos credores na assembleia geral da recuperação judicial quanto à aprovação ou rejeição do plano de recuperação do devedor. Ainda, discute-se sobre os limites do poder

judiciário de modificar a decisão desta assembleia frente à necessidade de preservação da empresa, em razão de sua função social.

Na doutrina verifica-se a existência de dois posicionamentos em relação a este tema. De um lado, situam-se doutrinadores que defendem que os juízes possuem mero papel homologatório da deliberação da assembleia de credores sobre o plano de recuperação judicial. Neste sentido, o poder de deliberação dos credores seria ilimitado, visto que eles seriam os maiores interessados e atingidos pela decisão de conceder ou não a recuperação judicial. Ainda, argumentam que esta vertente associa-se a uma maior celeridade processual pretendida e corresponde à interpretação literal da determinação legal.

Por outro lado, há doutrinadores que ampliam os poderes do Estado-juiz sustentando seu papel apreciador de qualquer deliberação. Assim, destacam que para a adequada jurisdição e eficiência da nova LREF, e diante dos amplos e complexos objetivos da recuperação judicial, não se pode dedicar ao juiz mero papel de espectador das deliberações dos credores, tendo sim o magistrado o poder para modificar algumas decisões.

Diante deste debate, o presente artigo pretende analisar os limites do poder de deliberação dos credores na assembleia geral da recuperação judicial quanto à aprovação ou rejeição do plano de recuperação do devedor frente ao Poder Judiciário e sua liberdade de apreciação das deliberações.

A exploração deste tema é relevante em razão do grande interesse existente na lei 11.101/05, que vem gradativamente ganhando espaço nas discussões acadêmicas e no mercado empresarial. Entretanto, ainda persistem pontos da lei que geram discussões, tornando necessária uma maior clarificação das controvérsias.

Do mesmo modo, dados da Serasa Experian (2012) revelam que no período 2009/2011, foram registrados no país 1.660 pedidos de recuperação judicial, número quase 100% superior ao período 2006/2008. Em sentido oposto, o número de falências decretadas vem se reduzindo fortemente nos últimos anos, tendo-se sido verificadas 2.881 no período 2009/2011, frente a 4.425 decretações no período 2006/2008. Tais números demonstram a importância crescente do instituto da recuperação judicial, que vem evitando um maior número de falências, permitindo a manutenção da fonte produtora, dos empregos e do desenvolvimento nacional.

Portanto, a partir da questão proposta e da análise do novo instituto de recuperação de empresas, procura-se explorar os diferentes posicionamentos da doutrina sobre a existência ou não de competência do poder judiciário para apreciar as deliberações da assembleia geral de credores, especialmente, quanto à aprovação ou rejeição do plano de recuperação judicial. Importante ressaltar que a análise deste trabalho se dá de maneira ampla, não se limitando ao *cram down*<sup>2</sup> expressamente previsto no art. 58 , §1º, da lei 11.101/05.

Além disso, procura-se introduzir conceitos e critérios econômicos, contábeis e financeiros para auxiliar a compreensão da análise do plano de recuperação judicial e da possível necessidade de modificação da deliberação dos credores. Desta maneira, este trabalho também pretende contribuir com o estudo jurídico ao relacionar diferentes áreas do conhecimento.

## **2 BREVE HISTÓRICO DOS INSTITUTOS DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS NO BRASIL**

O aumento do número de participantes no mercado empresarial, assim como do nível de concorrência, ampliam as possibilidades de que certos empresários enfrentem dificuldades econômico-financeiras. Neste contexto, cabe aos países criarem mecanismos internos de modo a regularizar as relações no caso de crise dos empresários, assim como tentar controlar a extensão destas crises, preservando a atividade econômica e protegendo o mercado empresarial interno, a sociedade civil e o desenvolvimento nacional.

No Direito Brasileiro, a matéria da recuperação de empresas foi tratada de forma consolidada pela primeira vez no Código Comercial de 1850, no capítulo intitulado “Das Quebras”, que regulava a concordata suspensiva da falência, tendo sido modificado posteriormente por diversos decretos, que pretendiam aperfeiçoar os procedimentos (ESPINDOLA, 2011).

Em seguida, surge o Decreto-Lei 7.661/45 e suas inúmeras inovações sobre a concordata (suspensiva e preventiva), caracterizada como um instituto de salvação de devedores honestos, mas infelizes em seus negócios, onde havia uma pequena influência dos credores e amplos poderes aos magistrados. O referido decreto ajustava-se as necessidades das indústrias

---

<sup>2</sup> O termo *cram down*, advindo do direito anglo-saxônico, indica a possibilidade do magistrado impor um plano de recuperação a certo grupo de credores, apesar da objeção destes. Ou seja, é a possibilidade do poder judiciário de modificar a deliberação dos credores quanto à aceitação ou rejeição do plano apresentado, diante do caso concreto e desde que respeitados certos requisitos (MUNHOZ, 2007).

brasileiras da época que se baseavam na transformação de produtos rurais e não possuíam grande tamanho, nem complexidade (ESPINDOLA, 2011).

No início dos anos 1990, o Brasil, acompanhando os avanços no mundo, já apresentava indícios de movimento para a atualização do direito falimentar. Como destaca Waldo Fazzio Júnior (2008), as ideias em torno da nova LREF ganharam força no Brasil, neste período, em razão do novo modelo econômico e do impacto de projetos sobre o regime de crise financeiro-patrimonial editado pelo Fundo Monetário Internacional e pelo Banco Mundial, que já haviam influenciado o direito concursal em outros países.

Afinal, o Decreto-Lei 7.661/45, já não respondia mais adequadamente a um país mais urbanizado, tecnologicamente mais avançado, globalizado e com relações jurídico-econômicas mais complexas, sendo incapaz de realmente possibilitar a recuperação das empresas nestes paradigmas.

Após anos de discussões e alterações, o projeto de reforma da legislação falimentar foi, finalmente, aprovado e sancionado em fevereiro de 2005. Cria-se o instituto da recuperação judicial em substituição ao da concordata, mais adequado à nova estrutura empresarial. Alteram-se diversas medidas judiciais para a preservação das atividades do devedor como a tipificação de variados meios de recuperação, a obrigatoriedade da apresentação de um plano de recuperação, a existência de um comitê de credores, dentre outros.

Mauro Penteadó (2007) destaca que algumas das novidades da lei 11.101/05 em relação ao Decreto-Lei 7.661/45 são “reutilizações” de ideias presentes sobre recuperação de empresas no Código Comercial de 1850. Assim, a necessidade de “reuniões” (como as atuais assembleias de credores) e a demanda de quórum qualificado para aprovação dos créditos sujeitos à medida de recuperação, que haviam sido suprimidas pelo Decreto-Lei 7.661/45 em razão das anomalias criadas e da deturpação do interesse coletivo, de acordo com a opinião dos responsáveis à época, foram reutilizadas na nova lei.

### **3 TEORIA DA EMPRESA**

O instituto da recuperação judicial surge sob o prisma da Teoria da Empresa, que passou a ser adotada pelo ordenamento jurídico brasileiro a partir do Código Civil de 2002. Neste sentido,

verifica-se a substituição das ideias da Teoria dos Atos de Comércio, não havendo mais a dicotomia civil-comercial, mas simplesmente empresarial e não empresarial.

Como bem enfatiza Rubens Requião (2006), passa-se a compreender empresa não mais como uma cadeia de atos de comércio isolados, mas como uma organização de fatores de produção para a criação de bens e serviços. Deste modo, as figuras dos atos de comércio e do comerciante (sujeito empresarial) se enfraquecem, restando o foco do direito na empresa.

Alberto Asquini (1996, p. 109) afirma que o “conceito econômico de empresa é o conceito de um fenômeno poliédrico, o qual tem sob o aspecto jurídico, não um, mas diversos perfis em relação aos diversos elementos que o integram”. O autor determina quatro perfis: o subjetivo, o objetivo, o institucional e o funcional.

Segundo Asquini (1996), o perfil subjetivo refere-se à figura do empresário, entendido como aquele que exerce a atividade econômica de maneira organizada e profissional para a produção e troca de bens e serviços. O perfil objetivo alude ao estabelecimento empresarial, uma vez que se refere ao conjunto de bens destinado ao exercício da atividade econômica. O perfil institucional baseia-se na ideia da empresa como um grupo social organizado por meio de diversas e complexas relações individuais, mas todas com um fim econômico comum. Já o perfil funcional relaciona-se ao próprio exercício da atividade econômica, ou seja, “a empresa aparece como aquela força em movimento que é a atividade empresarial dirigida para um determinado escopo produtivo” (ASQUINI, 1996, p. 116).

Portanto, verifica-se que o termo ‘empresa’, no ramo jurídico, deve ser entendido exclusivamente no seu perfil funcional, ou seja, como o exercício da atividade econômica de maneira organizada e focada para a produção de bens e serviços.

Neste contexto, cabe destacar a importância da adoção do conceito de empresarialidade, visto que ela acarreta essencial mudança nos limites de legitimidade processual para a tutela da recuperação judicial, segundo a nova LREF. Afinal, somente os sujeitos caracterizados como empresários são passíveis de submeterem-se a este instituto (NEGRÃO, 2006).

## **4 O INSTITUTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS**

A recuperação judicial de empresas tem por natureza permitir e fomentar a reabilitação de empresas que se encontram em situação de dificuldades econômico-financeiras. O art. 47 da lei 11.101/05 determina os objetivos e a importância econômico-social do novo instituto com foco na preservação da empresa, na sua função social e no estímulo à atividade econômica.

Como bem destaca Fábio Ulhôa Coelho (2008, p. 8):

No princípio da preservação da empresa, construído pelo moderno Direito Comercial, o valor básico prestigiado é o da conservação da empresa (e não do empresário, do estabelecimento ou de uma sociedade), em virtude da imensa gama de interesses que transcendem os dos donos do negócio e gravitam em torno da continuidade deste; assim os interesses dos empregados quanto aos seus postos de trabalho, de consumidores em relação aos bens ou serviços de que necessitam, do Fisco voltado à arrecadação e outros.

Enquanto no instituto da concordata, o devedor possuía basicamente como meio de recuperação o dilatamento do prazo para pagamento e o perdão de encargos ou principal, na recuperação judicial verificam-se diversos meios de reabilitação expressos na lei, que são meramente exemplificativos, tais como substituição total ou parcial dos administradores do devedor ou modificação de seus órgãos administrativos, venda parcial dos bens, aumento de capital social, dentre outros (FAZZIO JÚNIOR, 2008).

Além disso, ao contrário da concordata que produzia efeitos exclusivamente em relação aos credores quirografários, a recuperação judicial abrange todos os credores (limitando-se a obrigatoriedade de certos pagamentos de dívidas trabalhistas e da regularização da situação fiscal). Ainda, o acesso ao novo instituto limita-se aos empresários que comprovem uma capacidade mínima de reorganização financeiro-econômica, e não mais a qualquer empresário que preenchesse as condições da lei, independentemente de sua viabilidade de recuperação, como na concordata (COELHO, 2008).

Portanto, de certa maneira, ao contrário da lei anterior que possuía um caráter mais liquidador, a nova Lei de Recuperação de Empresas e Falência prioriza e focaliza na recuperação da empresa em vez da sua extinção.



Quanto à natureza jurídica, diz-se que a recuperação judicial é uma ação, cujo objeto mediato é a salvação da atividade empresarial em risco e o objeto imediato é a satisfação, ainda que impontual, dos credores, empregados, Poder Público, sociedade em geral. Portanto, deve ser vista como uma instituição de regime jurídico especial para que os objetivos sejam alcançados, superando-se a crise (FAZZIO JUNIOR, 2008).

Neste sentido, Juliana Horst (2011) ressalta que há doutrinadores que entendem o instituto como uma possibilidade de celebração de contrato entre devedor e credores, tendo, portanto, um caráter de direito privado; ao passo que também existem estudiosos que tratam o instituto como de direito público, sendo a recuperação judicial uma medida processual sob a tutela do Estado.

## **5 A ASSEMBLEIA GERAL DE CREDITORES E O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS**

Com a nova LREF, os credores adquirem um papel mais participativo no processo de recuperação judicial das empresas, sendo a assembleia geral de credores o órgão mais representativo das novas funções assumidas.

Segundo Erasmo Valladão França (2007), a assembleia geral de credores é um órgão definido na própria legislação falimentar para agir em favor do desenvolvimento do interesse coletivo da comunhão dos credores através de suas deliberações, que devem ser validamente exprimidas pelo respeito aos procedimentos exigidos.

O art. 41 da lei 11.101/05 preconiza que a assembleia geral é composta por três classes de credores: a dos titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho; a dos titulares de créditos com garantia real; e a dos titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou créditos subordinados. Em tese, a nova LREF pretendeu unir credores com interesses próximos, de modo que a decisão da classe fosse tomada sem grandes divergências e evitasse que a preponderância de certo tipo de crédito fosse prejudicial às demais classes.

A nova Lei de Recuperação de Empresas e Falência determina, de maneira exemplificativa, as competências da assembleia dos credores, sendo talvez a mais relevante a aprovação, rejeição

ou modificação do plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor - uma vez que se relaciona diretamente ao sucesso do novo instituto criado.

Como afirma Fábio Ulhôa Coelho (2008), o plano de recuperação judicial é a peça mais importante do instituto, uma vez que a realização dos seus objetivos (preservação da atividade econômica, desenvolvimento local, cumprimento da função social) depende da consistência do que for definido para a recuperação da empresa. Um plano consistente econômico e juridicamente pode fazer com que os sacrifícios dos credores, e de toda a sociedade brasileira, sejam válidos, e não sejam desmoralizados pelo uso incorreto do instituto.

Em razão da sua importância, nos termos do art. 45, a nova LREF exige um quórum qualificado para deliberação sobre o plano de recuperação judicial. Nestes casos, o plano deve ser aprovado, nas três instâncias de classe, pela maioria simples dos presentes, desconsiderando-se a proporção de créditos que cada um possui. Além disso, na classe de credores com garantia real e na classe dos credores quirografários, com privilégio especial ou geral e os subordinados, exige-se também a aprovação de credores cujo somatório de créditos represente mais da metade da totalidade dos créditos correspondentes à referida classe.

O *cram down* legal brasileiro está expresso no art. 58, §1º, da lei 11.101/05<sup>3</sup>, e determina um quórum alternativo na assembleia geral para a aprovação do plano de recuperação judicial recusado, desde que isto não implique tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado o plano.

## **6 A FUNÇÃO SOCIAL DAS EMPRESAS**

O novo papel das empresas, com ênfase na sua função social, desenvolveu-se com maior rigor a partir da Constituição Federal de 1988, quando foram reconhecidos limites e deveres da propriedade e do exercício econômico. Deste modo, assegura-se como direito fundamental

---

<sup>3</sup> Art. 58. § 1º. O juiz poderá conceder a recuperação judicial com base em plano que não obteve aprovação na forma do art. 45 desta Lei, desde que, na mesma assembleia, tenha obtido, de forma cumulativa:

I – o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, independentemente de classes;

II – a aprovação de 2 (duas) das classes de credores nos termos do art. 45 desta Lei ou, caso haja somente 2 (duas) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 1 (uma) delas;

III – na classe que o houver rejeitado, o voto favorável de mais de 1/3 (um terço) dos credores, computados na forma dos §§ 1o e 2o do art. 45 desta Lei (BRASIL, 2005).

dos indivíduos o direito de propriedade, que deverá sempre atender à sua função social (art. 170, III; art. 5º, XXIII).

Verifica-se que com o direito da propriedade subsiste o dever de exercício de sua função social. “Portanto, parece claro que sobre o poder de controle empresarial aplique-se o princípio da função social da propriedade, nascendo, assim, o instituto da Função Social da Empresa” (LEMOS JÚNIOR, 2009, p. 156).

Inerente também à compreensão da função social da empresa está o princípio da função social do contrato. Dispõe o art. 421, do Código Civil de 2002, que “a liberdade de contratar será exercida em razão e nos limites da função social do contrato”. Deste modo, as relações comerciais que ocorrem, principalmente, através de contratos, devem se atentar aos impactos que podem causar não apenas nas partes contratantes, mas em toda a sociedade.

Portanto, nota-se a clara ligação entre a empresa e sua função social, uma vez que a atividade econômica organizada para obtenção de lucro decorre da exploração da propriedade e das relações contratuais. Assim, a função social da propriedade e a função social do contrato consubstanciam-se na função social da empresa (PEREIRA E MAGALHÃES, 2011).

Rubens Requião (2006, p. 76) salienta que:

Hoje o conceito social de empresa, como exercício de uma atividade organizada, destinada à produção ou circulação de bens ou de serviços, na qual se refletem expressivos interesses coletivos, faz com que o empresário comercial não continue sendo empreendedor egoísta, divorciado daqueles interesses gerais, porém um produtor impulsionado pela persecução de lucro, é verdade, consciente de que constitui uma peça importante no mecanismo da sociedade humana. Não é ele, enfim, um homem isolado, divorciado dos anseios gerais da coletividade em que vive.

André Estevez (2012) destaca que a Lei das Sociedades Anônimas (SAs), lei 6.404/76, foi pioneira em reconhecer no Brasil a função social da empresa e os efeitos de um Estado Social que ainda não estavam propriamente presentes na legislação da época.

Enfim, a função social da empresa presente na nova LREF indica a visão atual das organizações empresariais, ligando-as ao respeito à coletividade, à preservação do meio ambiente, à manutenção dos empregos e ao estímulo às atividades econômicas, tornando

compatíveis o crescimento econômico sustentável, a estabilidade financeira e o desenvolvimento social (PEREIRA E MAGALHÃES, 2011).

## **7 DEBATE DOUTRINÁRIO SOBRE O PAPEL DO PODER JUDICIÁRIO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS**

Diante dos amplos objetivos traçados pela nova LREF e da dicotomia existente entre a autonomia privada das relações empresarias e o papel do Estado-juiz em relação a prevalência do interesse público, verifica-se na doutrina um extenso debate sobre quais seriam os limites do poder judiciário em apreciar o mérito da deliberação dos credores na assembleia geral da recuperação judicial quanto à aprovação ou rejeição do plano de recuperação do devedor, possibilitando a modificação da decisão dos credores em qualquer situação.

Verifica-se a existência de duas vertentes doutrinárias. De um lado, doutrinadores que afirmam possuírem os juízes mero papel homologatório (SZTAJN, 2007; FRANÇA, 2007; ESPINDOLA, 2010). E de outro, estudiosos que ampliam os poderes do Estado-juiz defendendo seu papel apreciador de qualquer deliberação (BEZERRA FILHO, 2007; CAMPOS FILHO, 2007; FAZZIO JUNIOR, 2008).

A apreciação das deliberações da assembleia geral de credores pelo poder judiciário pode se dar tanto no aspecto da legalidade, quanto no aspecto do mérito da decisão. Na apreciação da legalidade, caberá ao juiz verificar se as formalidades e os requisitos mínimos exigidos foram cumpridos, por exemplo, analisando se não há vícios de voto decorrentes da violação da proibição de votos, se a documentação demandada não é falsa, se os prazos legais foram respeitados. Enfim, em relação a esta apreciação não há tanto debate, visto que é função precípua do Estado-juiz analisar a legalidade dos atos.

Já a apreciação do mérito das deliberações da assembleia dos credores pelo poder judiciário ocorre quando o magistrado, por exemplo, analisa a viabilidade econômica da empresa e do plano apresentado, a importância social da empresa para a localidade em que ela está inserida, o contexto de mercado atual. Então, é nesta apreciação do conteúdo da deliberação dos credores que o debate se aflora e que o presente estudo pretende focar.

## 7.1 O Papel Homologatório do Poder Judiciário

A parte da doutrina que defende que os juízes possuem mero papel homologatório da deliberação da assembleia de credores sobre o plano de recuperação judicial argumenta que, nos termos da lei 11.101/05, é de competência exclusiva dos credores esta decisão, uma vez que são eles os maiores interessados e atingidos pela decisão de conceder ou não a recuperação judicial, não devendo receber o ônus financeiro da crise do devedor. Neste sentido, o poder de deliberação dos credores seria ilimitado.

Para Amanda Espindola (2010), o novo instituto da recuperação judicial tem um caráter eminentemente contratual, sendo que os credores é que irão votar pela concessão ou não do plano de recuperação judicial, uma vez que são os mais aptos a realizarem uma avaliação da viabilidade da recuperação de determinada empresa.

Eduardo Munhoz (2007) também afirma que na legislação brasileira não há discricionariedade ao poder jurisdicional, sendo que uma vez preenchidos os requisitos legais e uma vez tomada a decisão pelos credores, cabe ao magistrado acatá-la. Sendo assim, a análise da viabilidade da empresa decorrerá do processo de negociação entre devedor e credores.

Segundo Erasmo França (2007, p.194),

o juiz exerce um controle de legalidade ou legitimidade das deliberações da Assembleia, não um controle de mérito. As deliberações da Assembleia, aliás, não precisam ser motivadas, sendo tomadas de acordo com critérios de conveniência ou oportunidade. Desde que tenham sido observadas todas as formalidades legais, e não haja votos viciados decisivos para a formação da maioria, o conteúdo das deliberações escapa ao controle jurisdicional.

Ainda, esta vertente posiciona-se contra qualquer apreciação do mérito pelo poder judiciário, defendendo que o próprio legislador quis limitar a atuação do poder judiciário ao prever expressamente o caso de *cram down*, no art. 58, §1º, da nova LREF.

Ressalte-se aqui que a decisão é dos credores e em que pesem opiniões contrárias, que, *data venia*, fundamentado no princípio da preservação da empresa de uma forma distorcida defendem que a decisão dos credores em assembleia pode ser ultrapassada, ressalvada aqui a hipótese prevista no §1º do art. 58, a decisão daqueles em Assembleia deve ser seguida e uma vez não aprovado o plano de recuperação apresentado, deverá o Juiz decretar a falência do devedor (ESPINDOLA, 2010, p. 70).

Doutrinadores desta corrente também argumentam que os princípios da função social e preservação da empresa devem ser relativizados, uma vez que sempre se deve considerar a viabilidade econômico-financeira das empresas, evitando a manutenção das inviáveis – que são juridicamente e economicamente ineficientes. Neste sentido, de acordo com Juliana Horst (2011, p. 84) entende-se

pela impossibilidade de interferência do Poder Judiciário ao homologar o plano de recuperação judicial, ao argumento de atender à função social da empresa em crise econômico-financeira. Isso porque a própria legislação conferiu o poder de decisão sobre a preservação da empresa aos credores que não possuem a obrigação legal de, com fundamento na função social da empresa, colocarem seus interesses particulares em segundo plano.

Por fim, cabe destacar a atenção que deve ser dada por todos os agentes, principalmente os magistrados, em se respeitar sempre o princípio da eficiência na recuperação. Afinal, há o risco de pensamentos assistencialistas prevalecerem, ao mesmo tempo em que existe o risco de valorizar-se mais o capital financeiro. Enfim, deve-se focar em um equilíbrio e um plano claro e fundamentado em estudos técnicos (SZTAJN, 2007).

## **7.2 O Papel Appreciador do Poder Judiciário**

Outra parte da doutrina sustenta a existência de um amplo poder apreciador dos juízes na deliberação da assembleia de credores sobre o plano de recuperação judicial. Esta vertente admite que o poder judiciário não está limitado à análise da legalidade dos atos processuais praticado. Assim, aos magistrados, sempre que julgarem necessário, compete também a análise do mérito da deliberação sobre a aprovação ou não do plano de recuperação, analisando-se a viabilidade econômico-financeira e a importância social da empresa.

Afinal, como destaca Waldo Fazzio Júnior (2008, p. 17):

Não se justifica, mesmo em nome da *salvatage de l'entreprise*, o descumprimento da lei, que, obviamente, carrega em seu bojo a busca de resultados econômicos e sociais satisfatórios. Mediante conceitos abertos, a LRE deixa à apreciação do órgão judiciário margem suficiente de maleabilidade para uma interpretação rentável.

Manoel Bezerra Filho (2007) observa que o poder da assembleia de credores não é decisório, não se substituindo ao poder jurisdicional. Afinal, apesar da intenção da assembleia levar ao juiz sempre as melhores deliberações, sob o ponto de vista da eficiência econômica da recuperação, considerando os credores e devedor, é inerente ao órgão a existência de conflitos

de interesses. Assim, mesmo que se mantenha o poder deliberativo com os credores, a decisão ‘final’ sempre competirá ao poder judiciário para a sua implementação nos autos do processo.

De acordo com Fábio Ulhôa Coelho (2008), para o deferimento do procedimento de recuperação judicial, cabe ao Poder Judiciário também o exame da viabilidade da empresa. O autor defende que devem ser analisados a importância social da empresa para a localidade; o tipo de crise enfrentado pela empresa; a tecnologia empregada e a necessidade de mão de obra exigida; o tempo da empresa no mercado, o que demonstra sua relevância; e o porte econômico da empresa, uma vez que empresas menores tendem a ter um menor impacto e serem mais facilmente substituídas.

Em um exame abrangente da nova LREF, especialmente do art. 47, pode-se perceber que a lei estabeleceu uma ordem de prioridades nas finalidades a serem perseguidas. Primeiramente, objetiva-se a preservação da empresa, de modo que seja possível, conseqüentemente, manter os empregos dos trabalhadores. Só, então, devem-se satisfazer os “interesses dos credores”. Deve, portanto, o juiz orientar-se por esta prioridade, na manutenção da fonte produtora, estabelecida em lei (BEZERRA FILHO, 2007).

Outro argumento desta vertente é quanto ao modo de interpretação, que não deve ser apenas literal, de modo que se afirme que a lei determinou como competência exclusiva da assembleia de credores as deliberações sobre o plano de recuperação judicial. A interpretação deve se dar de maneira sistemática, considerando-se a nova LREF como um todo, e mais, levando em conta o próprio ordenamento jurídico brasileiro e seus princípios norteadores.

Neste sentido, como afirma Mauro Penteadó (2007), verifica-se grande influência do modelo legal das sociedades por ação na estrutura das recuperações judiciais. Destaca-se a influência sobre o exercício do direito de voto pelos credores nas assembleias que devem seguir a ideia do voto no interesse comum da sociedade, evitando, abusos de direito de voto, conflitos de interesses prejudiciais e “tirania da maioria”, conforme o art. 115 da Lei das SAs<sup>4</sup>, *in verbis*:

---

<sup>4</sup> Em sentido diverso, Amanda Espindola (2010, p. 7-8) afirma: “A princípio poder-se-ia imaginar que se aplicaria subsidiariamente à Lei nº 11.101/2005 os pressupostos que permeiam a Lei nº 6.404/1976 no que toca o direito de voto em assembleia e conseqüentemente o abuso deste direito. Entretanto tal paradigma não é verdadeiro, haja vista que os princípios norteadores das assembleias de acionistas e assembleias de credores são completamente distintos, não se podendo, simplesmente, transportar os fundamentos da Lei de S/A para a Lei de Recuperações e Falências”.

Art. 115. O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas (BRASIL, 1976).

No mesmo sentido, os juízes não podem negligenciar o uso indevido do instituto pelos devedores, homologando qualquer plano de recuperação que tenha sido aprovado pela assembleia de credores. Afinal, a vinculação do indeferimento da recuperação judicial à falência, faz com que muito planos sejam aprovados pelos credores pelo simples receio da decretação da falência gerar prejuízos ainda maiores. Com esta posição, Fábio Coelho (2008, p. 162) defende que:

Pela lei brasileira, os juízes, em tese, não poderiam deixar de homologar os planos aprovados pela Assembleia de Credores, quando alcançado o quórum qualificado da lei. Mas, como a aprovação de planos inconsistentes levará à desmoralização do instituto, entendo que, sendo o instrumento aprovado um *blá blá blá* incontestado, o juiz pode deixar de homologá-lo e incumbir o administrador judicial, por exemplo, de procurar construir com o devedor e os credores mais interessados um plano alternativo.

Enfim, Ronaldo Alves Andrade (2005, p. 178) citado por Estevez (2012, p. 604) ressalta que

não podemos perder de vista que o principal objetivo da recuperação judicial da empresa é a superação da crise financeira e a preservação da empresa que apresente condições de continuar no mercado. Assim, ainda que não ocorrendo as hipóteses do art. 58, e mesmo com a deliberação em contrário da assembleia de credores, pensamos que com fundamento no art. 47 o juiz poderá conceder a recuperação judicial se entender ser essa a solução que melhor atenda ao princípio da função social da empresa.

## **8 ASPECTOS ECONÔMICO-FINANCEIROS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS**

A recuperação judicial de empresas é um regime complexo que abrange variadas áreas do conhecimento para que seja eficiente e eficaz. Como se trata da recuperação da crise da empresa, não há como ignorar a influência dos ramos da Economia, da Gestão, da Contabilidade e das Finanças. Tais áreas do conhecimento podem ser úteis para a avaliação da viabilidade da empresa, assim como podem apresentar ideias e teorias que auxiliem na análise do papel do poder judiciário no instituto da recuperação judicial.

A análise da viabilidade da atividade econômica é essencial, vez que se a empresa já se encontra em uma situação patrimonial, financeira e econômica, extremamente delicada,



difícilmente o instituto de recuperação será útil e, possivelmente, o caminho mais eficiente será a liquidação da empresa.

Como afirma Eduardo Goulart Pimenta (2006), o limite da opção pela recuperação judicial de uma empresa está no ponto em que para os participantes envolvidos (credores, acionistas, fornecedores) a manutenção da empresa seja mais onerosa do que a sua liquidação pela falência.

Afinal, “o microcosmo empresarial enfermo contribui para a disseminação de outros males, como o sobrepreço do crédito, a desconfiança do mercado, a incerteza dos consumidores, a insegurança trabalhista e o desemprego crônico” (FAZZIO JUNIOR, 2008, p. XV).

Fábio Coelho (2008, p. 126) salienta que “em última análise, como os principais agentes econômicos acabam repassando aos seus respectivos preços as taxas de riscos associados à recuperação judicial e extrajudicial do devedor, o ônus de reorganização das empresas no Brasil recai na sociedade brasileira como um todo”.

Outro importante ponto a se considerar no caso da recuperação do devedor em crise econômico-financeira é quanto ao efeito multiplicador da economia, que deve ser entendido como o impacto que a crise de uma empresa pode gerar em toda uma cadeia de produção, podendo atingir todo um setor econômico, ou mesmo, toda a economia nacional.

Em consonância com as ideias do efeito multiplicador da economia, Pinheiro e Saddi (2005) citados por Estevez (2012) sustentam que a empresa se comporta como um “feixe de contratos”, isto é, um conjunto de contratos interligados, sobre os quais existe uma grande quantidade de interesses individuais, onde uma disfunção ou quebra pode gerar consequências danosas a um extenso grupo de agentes conexos pela rede de contratos.

O Ótimo de Pareto é um critério econômico pelo qual, em um determinado contexto, um certo grupo de indivíduos muda para uma condição melhor sem que o restante dos indivíduos piorem sua situação. Nesta linha, o Pareto eficiente seria aquele em que o máximo de benefícios é alcançado, sem que haja perdas individuais (ESTEVEZ, 2012). Um exemplo desta situação ocorre quando um determinado credor receberá através da recuperação judicial

o mesmo valor que receberia no caso de falência do devedor, mas outros credores terão maiores possibilidades de recebimento, caso seja aprovado o plano de recuperação.

Outro critério econômico para a avaliação da recuperação é o de Kaldor-Hicks, segundo o qual procura-se gerar o maior bem-estar possível para o maior número de pessoas, admitindo-se que haja perdas para alguns indivíduos, desde que se tenha um saldo positivo entre benefícios e malefícios provocados. Assim, a eficiência baseia-se no máximo de ganho geral, independentemente da situação de cada pessoa (ESTEVEZ, 2012).

Outro ponto em que as teorias econômico-financeiras auxiliam bastante a interpretação jurídica é quanto ao conflito de interesses presente no processo de recuperação judicial de empresas. Os custos envolvidos neste processo são altos, inclusive impedindo uma recuperação judicial mais eficiente ou até inviabilizando-as.

Segundo a Teoria da Agência, parte significativa dos custos de um processo está envolvida com os chamados custos de agência, que são, de acordo com Jensen e Meckling (1976), os custos relacionados aos conflitos de interesse que surgem entre os diversos participantes de um processo, cabendo aos gestores desenvolver forma de reduzi-los.

Juliana Horst (2011) faz uma análise econômica do direito com base na Teoria dos Jogos, procurando demonstrar que apesar dos conflitos existentes entre participantes de um processo de escolha (como é a decisão de aprovação ou rejeição do plano de recuperação judicial), existe uma escolha racional de modo que possa haver maior vantagem para todas as partes.

Neste sentido, tem-se um jogo de influências em que os participantes terão de convencer os demais de que sua solução proposta, seja a recuperação judicial ou a falência, é a que gera maior vantagem para todos participantes, visando alcançar a cooperação entre os interessados. Entretanto, reconhece-se a dificuldade de se alcançar tal cooperação, podendo existir comportamentos oportunistas e extremos, cabendo aos demais participantes a demonstração das vantagens de um acordo justo (HORST, 2011).

## **9 ANÁLISE DOS LIMITES DO PODER DE DELIBERAÇÃO DOS CREDORES NA ASSEMBLÉIA GERAL FRENTE AO PAPEL DO PODER JUDICIÁRIO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS**

A análise dos limites do poder de deliberação da assembleia geral de credores quanto à aprovação ou não do plano de recuperação frente ao papel do poder judiciário da recuperação judicial de empresas concentra-se no debate sobre a apreciação do mérito das deliberações.

Além disso, a análise da recuperação judicial de empresas deve se dar de maneira multidisciplinar em razão de sua complexidade. Portanto, conceitos jurídicos, econômicos, contábeis, sociais e de gestão devem ser aplicados de maneira conjunta, de modo a possibilitar uma análise mais completa da viabilidade econômico-financeira da empresa.

Na nova LREF reconheceu-se o relevante papel das empresas na sociedade atual, não se limitando estas à geração de lucro para seus acionistas. Deste modo, verifica-se que as empresas possuem também uma importante atuação na geração de empregos, distribuindo renda para a sociedade; no financiamento estatal, através do pagamento de tributos; no desenvolvimento nacional, pelo aumento da produção e da tecnologia; em síntese, na geração de uma maior possibilidade de se alcançar um bem estar coletivo.

Assim, não há como não reconhecer que o novo instituto da recuperação judicial só alcançará os objetivos definidos na lei, respeitando seus princípios norteadores, se houver alguma forma de controle sobre o processo de recuperação, de modo que poucos agentes interessados não façam prevalecer seus interesses sobre os demais interesses coletivos.

É o que se verifica nos casos de abuso de direito por parte dos credores que se situam em uma posição dominante na relação processual da recuperação judicial, podendo ser pelo maior peso na votação em razão de seu crédito, pela maior capacidade técnica de avaliar o plano de recuperação, pelo maior poder de influenciar outros votos, dentre outros.

André Estevez (2012) exemplifica abuso de direito no caso do credor recusar o plano de recuperação que lhe pagaria a totalidade de crédito ou lhe pagaria estes em melhores condições dos que as possíveis pela liquidação do devedor.

O Código Civil de 2002 consolida a ideia de abuso de direito em seu art. 187, *in verbis*:

Art. 187. Também comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes (BRASIL, 2002).

Verifica-se que os conceitos dos limites impostos aos titulares de um direito, ou simplesmente conceito de abuso de direito, são consideravelmente amplos, complexos, subjetivos e que possuem uma significativa variação conforme tempo e lugar, tendo-se a necessidade de uma análise no caso concreto pelo magistrado<sup>5</sup>.

Ainda, o art. 5º da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro determina que o julgador, ao aplicar a lei, deve atender aos fins sociais a que ela se dirige, bem como ao bem comum. Neste sentido, Amanda Espindola (2010, p. 100) conclui “que, no caso concreto, configurada a utilização abusiva do direito deve o julgador buscar equacionar a situação afastando assim o abuso do direito cometido”.

Do mesmo modo, segundo Moacyr Lobato Campos Filho (2007, p. 145):

Não exercerá o magistrado, principalmente em sede de recuperação judicial, atribuições meramente homologatórias, chancelando com uma espécie de ‘visto’ judicial a vontade imperativa dos credores. Ao contrário, sua atuação deverá ser efetiva, evitando-se o desequilíbrio que a disparidade de poderio econômico poderá ensejar.

Não obstante a ausência de parâmetros sobre o exercício abusivo do direito de voto na lei falimentar, o juiz poderá reconhecê-lo em razão do exercício manifestamente excedente dos limites impostos pelo fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes pelo titular do direito de voto.

A jurisprudência vem considerando como prejudiciais aos interesses dos credores e princípios da nova LREF as decisões que favorecem o devedor, ou terceiro, sem qualquer vantagem para a recuperação da empresa; causam prejuízo desproporcional ou inadequado para parte dos credores; não são úteis a ninguém; favorecem um credor, ou um grupo de credores, em particular em detrimento dos demais (ESPINDOLA, 2010).

A Constituição Federal de 1988 também é clara, ao dispor sobre as garantias fundamentais dos indivíduos, em seu art. 5º, XXXV, que “a lei não excluirá da apreciação do Poder

---

<sup>5</sup> Entretanto, parte da doutrina defende que a análise da intenção do abuso de direito de voto deve ser objetiva, não sendo questionada a intenção do agente, mas apenas considerados os prejuízos a terceiros causados por um posicionamento abusivo.

Judiciário lesão ou ameaça a direito”. Torna-se, pois, difícil argumentar que os juízes possuem mero papel homologatório da decisão dos credores, uma vez que identificado qualquer prejuízo injustificado a outros agentes interessados, caberá sempre ao poder judiciário proteger os direitos lesados, podendo adentrar no mérito da deliberação.

Além disso, a interpretação da legislação deve se dar de forma sistemática, ou seja, levando-se em conta todo o ordenamento jurídico e também os princípios que o norteiam. Neste sentido, como destaca Pietro Perlingieri (2007, p. 5) citado por Pereira e Magalhães (2011, p. 25):

A questão da aplicabilidade simultânea de leis inspiradas em valores diversos (...) resolve-se somente tendo consciência de que o ordenamento jurídico é unitário. A solução para cada controvérsia não pode mais ser encontrada levando em conta simplesmente o artigo de lei que parece contê-la e resolvê-la, mas, antes, à luz do inteiro ordenamento jurídico, e, em particular, de seus princípios fundamentais, considerados como opções de base que o caracterizam.

Neste sentido, Manoel Justino Bezerra Filho (2007, p. 118) afirma:

Em que pese determine a Lei [11.101/05] a participação dos credores na maioria dos casos, o juiz, pelo poder que lhe é conferido, pode deixar de acatar decisões da assembleia geral se atentarem contra as disposições e princípios da Lei ou se tiver qualquer outro motivo para entender de forma diversa, sempre evidentemente fundamentando sua disposição.

A vulnerabilidade do modelo da recuperação judicial em razão da baixa participação dos credores ou mesmo da impertinência da falência para grande parte deles pode resultar na aprovação de qualquer plano de recuperação judicial, independentemente da consistência. Deste modo, pode-se verificar uma desmoralização do instituto pela sua utilização por devedores para obterem benefícios em detrimento dos credores (COELHO, 2008).

Outro ponto que sustenta o posicionamento deste trabalho é a expressa previsão da recuperação extrajudicial na nova Lei de Recuperação de Empresas e Falências, estimulando o acordo direto entre devedor e credores. Nota-se que a lei 11.101/05 é clara ao utilizar o termo “homologar” nos casos de recuperação extrajudicial, o que sugere que, especificamente neste instituto, o papel do poder judiciário é meramente homologatório. Todos os debates, projetos, metas do plano são definidas pelas partes, devendo a recuperação extrajudicial ser deferida pelo magistrado, se cumpridas as formalidades legais exigidas.

Assim, em uma interpretação *contrario sensu*, é possível questionar se, nas ações de recuperação judicial, o papel dos juízes não seria mais amplo. Afinal, a existência de dois institutos próximos na nova LREF não se justificaria se não houvesse a necessidade de uma participação mais ativa do poder judiciário na condução da recuperação das empresas.

Bezerra Filho (2007), destacando a necessidade de uma interpretação judicial que permita que os objetivos da 11.101/05 sejam alcançados, observa que a exigência de certidões negativas tributárias para o deferimento do procedimento do instituto (conforme exigido pelo art. 57 da LREF) inviabilizaria boa parte das tentativas de recuperação. Assim, o autor reitera que na jurisprudência, em relação a este ponto, a interpretação sistemática da lei tem prevalecido, concedendo-se a recuperação judicial mesmo sem a apresentação destas certidões.

O argumento de parte da doutrina, que defende possuírem os magistrados mero papel homologatório, de que uma apreciação judicial da decisão dos credores tenderia a elevar o custo do crédito bancário ou, ao menos, evitar uma redução deste custo, em razão de uma maior segurança do retorno do crédito aos credores, mostrou-se, na prática, falso. Afinal, imaginou-se que com a lei 11.101/05 o setor financeiro transportaria, nos primeiros anos, os benefícios que obteve com a nova lei para o mercado de crédito, contudo, verificou-se apenas um aumento da margem de lucro das instituições, sem maiores alterações nas taxas cobradas.

Os aspectos econômico-financeiros analisados também demonstram que a apreciação judicial das deliberações dos credores pode representar benefícios em prol do bem estar geral. Diante do efeito multiplicador da economia e da teoria do “feixe de contratos”, verifica-se que a falência de uma empresa, e o conseqüente descumprimento de todas as suas obrigações assumidas, podem impactar negativamente em todo um setor econômico. Deve, pois, o poder judiciário apreciar as deliberações de credores de modo que se consiga, respeitando as classificações legais, uma equalização dos prejuízos e dos retornos de crédito, de modo que se evite que parte dos credores suporte uma perda exacerbada, tornando-se eles próprios insolventes, resultando em um círculo vicioso.

A presença de diversos conflitos de interesses em um processo de recuperação judicial, conforme indicado pela Teoria da Agência e pela Teoria dos Jogos, demonstra que cada agente racional envolvido tenderá a defender soluções para a crise do devedor focadas apenas em seu próprio interesse – o que pode trazer prejuízos em termos globais e, inclusive, não

significar a melhor solução para estes agentes que atuam sem cooperação. A figura imparcial do magistrado na apreciação e, talvez, modificação da decisão pode servir para atenuar tais conflitos, favorecendo a cooperação entre os agentes, gerando uma maior eficiência do sistema concursal e promovendo um maior bem estar coletivo.

Os critérios econômicos do Ótimo de Pareto e de Kaldor-Hicks, citados por André Estevez (2012), corroboram com o posicionamento adotado por este estudo. Em especial, o conceito do Ótimo de Pareto assevera que, diante do caso concreto, os juízes poderão modificar deliberações de modo que um grupo de indivíduos tenha uma melhor condição, sem que os demais agentes piorem sua situação, alcançando-se os objetivos da nova LREF e um maior benefício geral.

Neste sentido, algumas decisões jurisprudenciais vêm relativizando a discutida impossibilidade de apreciação judicial do mérito das decisões dos credores quanto ao plano de recuperação judicial, assim como se verifica a flexibilização da lei 11.101/05 em prol de se alcançar seus objetivos de preservação das empresas e manutenção da fonte geradora de riqueza e empregos.

EMENTA: AGRAVO DE INSTRUMENTO. PRELIMINAR DE NULIDADE DA DECISAO. REJEITADA. EXECUÇÃO. SUSPENSÃO ATÉ DESFECHO FINAL. NECESSIDADE SOBREVIVENCIA E PRESERVAÇÃO DA EMPRESA. POSSIBILIDADE. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. Nos termos do art. 165 do CPC, as decisões podem ser fundamentadas de forma concisa, não devendo ser reconhecida a nulidade de decisão sucintamente fundamentada. O art. 47 da Lei 11.101/05 estabelece que "a recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica". Apesar do §4º do artigo 6º da Lei 11.101/05 estabelecer o prazo de 180 (cento e oitenta) dias para recuperação judicial da empresa devedora, o objetivo final de preservação da empresa, de sua função social e de estímulo à atividade econômica devem prevalecer. Não há comprovação indubitosa, nos autos, a despeito do prazo decorrido, de que se tenha colocado termo à recuperação judicial. O objetivo principal da lei de falências é a recuperação das empresas que estejam sob crise econômico-financeira, manutenção da fonte produtora bem como do emprego dos trabalhadores, preservação da empresa, de sua função social e o estímulo à atividade econômica (TJ-MG, Câmaras Cíveis Isoladas, Agravo de Instrumento n. 0423552-43.2010.8.13.0000, Rel. Des. Rogério Medeiros, julgado em 09/02/2012).

EMENTA: Recuperação judicial - Plano aprovado pela unanimidade dos credores trabalhistas e pela maioria dos credores da classe III do art. 41 e rejeitado por credor único na classe com garantia real - Concessão da recuperação judicial pelo juiz - Agravo de instrumento interposto pelo credor único, com garantia real - Preenchimento indiscutível do requisito do inciso II do § 1º do art. 58 (aprovação por duas classes) - Preenchimento, também, do requisito do inciso I do § Iº do art. 58 (voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os

créditos presentes à assembléia, independentemente de classes) - Requisito do inciso III do § 1º do art. 58 que jamais será preenchido, no caso de credor único que rejeite o plano, consagrando o abuso da minoria - Hipótese não cogitada pelo legislador e pelo cram down restritivo da lei brasileira? Juiz que, não obstante, não se exime de decidir, alegando lacuna na lei - Inteligência do disposto no art. 126 do CPC, aplicável supletivamente ao caso (art. 189 da nova LFR) - Inexistência de tratamento diferenciado entre credores da mesma classe? Falta de legitimidade recursal quanto à dispensa de certidões negativas fiscais, além do que, no sentido da r. decisão combatida, existe caudalosa jurisprudência desta Câmara - Decisão de concessão mantida - Agravo de instrumento não provido (TJ-SP, Câmara Reservada à Falência e Recuperação, Agravo de Instrumento n. 0342925-26.2009.8.26.0000, Rel. Des. Romeu Ricupero, julgado em 18/08/2009).

Entretanto, apesar deste estudo posicionar-se a favor do poder de apreciação das deliberações dos credores pelos magistrados, deve-se reconhecer que esta vertente apresenta pontos negativos no atual contexto brasileiro.

Primeiramente, destaca-se a carência de conhecimento econômico-financeiro por boa parte dos magistrados, em especial nas cidades que não possuem vara especializada para fins falimentares. Como afirma Fábio Coelho (2008), boa parte dos juízes, por falta de formação na área, homologarão praticamente todos os planos referendados pelos credores.

Outro risco é o caráter assistencialista de certos juízes prevalecerem, fazendo com que atividades financeiramente inviáveis sejam preservadas, desrespeitando a necessidade de eficiência do poder jurisdicional.

Neste sentido, Fábio Ulhôa Coelho (2008, p. 118) reforça que

a recuperação da empresa não deve ser vista como um valor jurídico a ser buscado a qualquer custo. Pelo contrário, as más empresas devem falir para que as boas não se prejudiquem. Quando o aparato estatal é utilizado para garantir a permanência de empresas insolventes inviáveis, opera-se uma inversão inaceitável: o risco da atividade empresarial transfere-se do empresário para os seus credores.

Da mesma maneira, a constante necessidade de apreciação das decisões quanto ao plano de recuperação judicial pode fazer com que a lentidão do judiciário se torne mais evidente, prejudicando ainda mais a reorganização das empresas em um mercado econômico que se caracteriza pela versatilidade, velocidade de informações e dinamismo<sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup> Em sentido oposto, Waldo Fazzio Júnior (2008, p. 99) argumenta que “a minimização do papel do juiz e do representante do Ministério Público, provavelmente, não modificará o quadro de morosidade próprio da falência. Quanto menor for sua participação no processo concursal, maiores serão os incidentes que demandarão sua atuação corretiva”.



Por fim, importante destacar o posicionamento de Calixto Salomão Filho (2007) que salienta que na nova legislação falimentar verifica-se uma desarmonia entre os aspectos materiais e procedimentais. Do ponto de vista material, nota-se a ideia da corrente institucionalista em valorizar a preservação da empresa, com foco em todos os agentes atingidos (credores, trabalhadores, sociedade civil), independente do conflito de interesses que possa estar presente. Entretanto, no plano procedimental, verifica-se um claro desequilíbrio na participação dos vários agentes envolvidos com diferentes interesses na assembleia geral, beneficiando-se os interesses dos agentes financeiros, em detrimento dos trabalhadores, dos acionistas minoritários e, em suma, da sociedade civil.

## **10 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

A partir de um novo contexto econômico, político e social brasileiro, a legislação falimentar vem ganhando cada vez mais importância para o desenvolvimento do país e fortalecendo-se diante da maior necessidade da criação de mecanismos que deem maior segurança jurídica aos envolvidos e a toda população. Neste sentido, pretende-se fornecer meios adequados de que a recuperação da empresa ocorra de maneira eficiente, rápida, barata e atingindo o maior número de agentes possíveis.

Uma compreensão mais profunda acerca de certos temas controvertidos da legislação falimentar pode resultar em uma maior eficiência e segurança da recuperação das empresas, gerando resultados positivos em toda a sociedade brasileira. Esta importante influência pode revelar-se através da maior disponibilidade de crédito para o fomento da economia nacional, de menores taxas bancárias (menores *spreads*) a todas as pessoas físicas e jurídicas, pela proteção à riqueza nacional e ao uso sustentável dos recursos, dentre outros modos.

Diante de todas as razões apresentadas pelas diferentes vertentes doutrinárias sobre o papel do poder judiciário em relação às deliberações da assembleia dos credores na recuperação judicial, especialmente sobre a aprovação ou não do plano de recuperação, pode-se afirmar que possuem sim os juízes um papel apreciador do mérito das decisões dos credores em razão da predominância dos princípios da função social e preservação da empresa frente as liberdades da iniciativa privada.

Um dos maiores riscos para o sucesso do novo instituto da recuperação judicial é a ocorrência de seu uso indevido, sua desmoralização, através de atitudes que visem exclusivamente benefícios próprios, seja por parte do devedor, seja por parte de parcela dos credores. Para isto, cabe aos participantes e, mormente, ao poder judiciário, criar mecanismos de fiscalização e de proteção quanto aos desvios de finalidade, além da criação de sanções às tentativas de abuso.

Apesar do importante papel do princípio da função social das empresas e de sua necessária aplicação para a preservação da empresa, deve-se relativizá-lo para que os atingidos não sejam os próprios credores, fazendo com que empresas credoras viáveis, sejam prejudicadas por errôneas interpretações legais, gerando prejuízo para todo um sistema econômico.

Outro ponto que se deve atentar à lei 11.101/05 é quanto à existência de certas lacunas no texto legal que podem gerar questionamentos quanto a legalidade e a adequação de certos atos realizados. Conforme destacado, verificou-se que a lei é omissa quanto a determinação dos abusos de direito, vícios de voto e demais meios de se agir de forma contrária aos interesses coletivos. Sendo assim, a clareza da nova LREF deve ser aprimorada. Entretanto, não se podem ignorar os princípios norteadores da lei e do próprio Direito, cabendo ao poder judiciário apreciar qualquer abuso verificado.

Do mesmo modo, conclui-se que a interpretação do art. 35, I, a, da nova LREF, não deve ser literal. A análise da legislação deve se dar de maneira sistemática, de modo que sejam respeitados os princípios e alcançados eficientemente os objetivos determinados pela lei 11.101/05, mantendo a lógica e essência da legislação falimentar.

Ressalta-se, ainda, a carência técnica da maior parte dos agentes envolvidos nos processos de recuperação judicial, uma vez que juízes, promotores, servidores e parte dos administradores judiciais não possuem conhecimentos econômico-financeiros suficientes. Neste sentido, conforme já destacado por Bezerra Filho (2007), há necessidade de treinamento dos agentes e de uma assessoria técnica especializada para auxiliar juízes especializados nesta área, para que todos os aspectos econômico-financeiros possam vir a ser adequadamente avaliados pelos magistrados.

O presente trabalho defende que a apreciação pelos magistrados das deliberações dos credores sobre o plano de recuperação judicial não deve ocorrer indiscriminadamente, mas sim nos casos em que se verificarem manifestos abusos e prejuízos a algum agente interessado ou quando se verificar a possibilidade de um maior ganho de bem estar coletivo, sem perdas arcadas por outros interessados. Qualquer intervenção judicial, com base no art. 93 da Constituição Federal de 1988, deve ser devidamente fundamentada, demonstrando-se a necessidade da apreciação da decisão dos credores no caso concreto.

Enfim, a manutenção da empresa, em face da sua função social, tem caráter de interesse público, devendo, pois, as deliberações relacionadas serem apreciadas pelo poder público através da atuação do agente competente – o magistrado.

## REFERÊNCIAS

ASQUINI, Alberto. Perfis da empresa. Tradução de Fábio Konder Comparato. In: **Revista de Direito Mercantil**, Ano XXXV, n. 104. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, out. – dez. 1996.

ANDRADE, Ronaldo Alves de *in* DE LUCCA, Newton; SIMÃO FILHO, Adalberto (Coord.). **Comentários à nova Lei de recuperação de empresas e de falências**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falências comentada**: lei 11.101/2005 – comentário artigo por artigo. 4. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil**, de 05 de outubro de 1988. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constitui%C3%A7ao.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constitui%C3%A7ao.htm)>. Acesso em: 28 mar. 2012.

BRASIL. **Decreto-Lei n. 4.657**, de 04 de setembro de 1942. Lei de Introdução às normas do Direito Brasileiro. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/Del4657compilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del4657compilado.htm)>. Acesso em: 20 jun. 2012.

BRASIL. **Decreto-Lei n. 7.661**, de 21 de junho de 1945. Lei de Falências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/Del7661.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del7661.htm)>. Acesso em: 04 abr. 2012.

BRASIL. **Lei n. 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm)>. Acesso em: 30 mai. 2012.

BRASIL. **Lei n. 10.406**, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/L10406.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406.htm)>. Acesso em: 18 mai. 2012.

BRASIL. **Lei n. 11.101**, de 9 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Diário Oficial da União, Brasília, Ed. Extra, seção 1, p. 1, 9 fev. 2005. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm)>. Acesso em: 12 mar. 2012.

CAMPOS FILHO, Moacyr Lobato de. **Falência e recuperação**. Belo Horizonte: Del Rey, 2007.

COELHO, Fábio Ulhôa. **Comentários à nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas**. 5 ed. São Paulo: Saraiva, 2008.

ESPINDOLA, Amanda Vilarino. **Do abuso de direito de voto em assembléia geral de credores no processo de recuperação judicial**. Dissertação (Mestrado em Direito) - Faculdade de Direito Milton Campos, Belo Horizonte, 2010. Disponível em: <<http://www.mcampos.br/posgraduacao/Mestrado/dissertacoes/2010/amandavilarinoespindoladoabusodedireitodevoto.pdf>>. Acesso: 13 mai. 2012.

ESTADO DE MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais. Agravo de Instrumento n. 0423552-43.2010.8.13.0000. Agravante: Banco Santander SA. Agravado: Eletro Hidro Central Ltda. Relator Rogério Medeiros. DJ, 09 fev. 2012. **Portal do Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais**. Belo Horizonte, 2012. Disponível em: <<http://www.tjmg.jus.br>>. Acesso em: 21 jun. 2012.

ESTADO DE SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Agravo de Instrumento n. 0342925-26.2009.8.26.0000. Agravante: Banco do Brasil SA. Agravado: Ntl Textil Ltda. Relator Romeu Ricupero. DJ, 18 ago. 2009. **Portal do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo**. São Paulo, 2009. Disponível em: <<https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=4012329&vlCaptcha=rwbrc>>. Acesso em: 21 jun. 2012.

ESTEVEZ, André Fernandes. Influências do princípio da preservação da empresa no direito falimentar: critérios para a derrubada do veto dos credores (*cram down*) sobre o plano de recuperação judicial. In: ESTEVEZ, André Fernandes; JOBIM, Márcio Félix (Org.). **Estudos de Direito Empresarial: homenagem aos 50 anos de docência do Professor Peter Walter Ashton**. São Paulo: Saraiva, 2012.

FAZZIO JÚNIOR, Waldo. **Lei de falência e recuperação de empresas**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

FRANÇA, Erasmo Valladão A. e N. Da Assembléia-Geral de Credores. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005**. 2 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

HORST, Juliana Brandão de Melo. **Poder de deliberação dos credores na assembleia de recuperação judicial**. Dissertação (Mestrado em Direito) - Faculdade de Direito Milton Campos, Belo Horizonte, 2011. Disponível em:

<<http://www.mcampos.br/posgraduacao/Mestrado/dissertacoes/2011/julianabrandaomelohorst poderdeliberacaocredoresassemblarecuperacaojudicial.pdf>>. Acesso: 01 abr. 2012.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. **Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure**. In: *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

LEMOS JÚNIOR, Eloy Pereira. **Empresa e Função Social**. Curitiba: Juruá, 2009.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. Do procedimento de recuperação judicial. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005**. 2 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

NEGRÃO, Ricardo. **Manual de direito comercial e de empresa**. 4 ed. São Paulo: Saraiva, 2006. v. 1.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. Comentários à Lei de Recuperação e Falência: disposições preliminares. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005**. 2 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

PEREIRA, Henrique Viana; MAGALHÃES, Rodrigo Almeida. **Princípios Constitucionais do Direito Empresarial: a função social da empresa**. 1 ed. Curitiba: CVR, 2011.

PERLINGIERI, Pietro. **Perfis do Direito Civil**. 3 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2007.

PIMENTA, Eduardo Goulart. **Recuperação de Empresas: um estudo sistematizado da Nova Lei de Falências**. São Paulo: IOB Thomson, 2006.

PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de direito comercial**. 26 ed. São Paulo: Saraiva, 2006. v.1.

SALOMÃO FILHO, Calixto. Introdução: Recuperação de Empresas e Interesse Social. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005**. 2 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

SERASA EXPERIAN. **Indicador Serasa Experian de Falências e Recuperações**. 2012. Disponível em <[http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias\\_concordatas.htm](http://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias_concordatas.htm)>. Acesso: 30 abr. 2012.

SZTAJN, Rachel. Da recuperação judicial. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005**. 2 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

ZANINI, Carlos Klein. Da convolação da recuperação judicial em falência. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005**. 2 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.