

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS
FACULDADE NACIONAL DE DIREITO

**CONFLITOS SOCIETÁRIOS NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL: O CASO DO
AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL COMO MEIO DE SOERGUMENTO
EMPRESARIAL**

PEDRO MACHADO BEZERRA

Aprovada para depositar na coordenação de monografia.

Rio de Janeiro, 27 de junho de 2019.

Rio de Janeiro

2019 / 1

PEDRO MACHADO BEZERRA

**CONFLITOS SOCIETÁRIOS NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL: O CASO DO
AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL COMO MEIO DE SOERGUMENTO
EMPRESARIAL**

Monografia de final de curso, elaborada no âmbito da graduação em Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como pré-requisito para obtenção do grau de bacharel em Direito, sob a orientação do **Professor Allan Nascimento Turano**.

Rio de Janeiro

2019 / 1

PEDRO MACHADO BEZERRA

**CONFLITOS SOCIETÁRIOS NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL: O CASO DO
AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL COMO MEIO DE SOERGUMENTO
EMPRESARIAL**

Monografia de final de curso, elaborada no âmbito da graduação em Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como pré-requisito para obtenção do grau de bacharel em Direito, sob a orientação do **Professor Allan Nascimento Turano**.

Data da Aprovação: _____ / ____ / _____.

Banca Examinadora:

Orientador

Membro da Banca

Membro da Banca

Rio de Janeiro

2019 / 1

CIP - Catalogação na Publicação

BB574c Bezerra, Pedro Machado
CONFLITOS SOCIETÁRIOS NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL: O
CASO DO AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL COMO MEIO DE
SOERGUMENTO EMPRESARIAL / Pedro Machado Bezerra. -
Rio de Janeiro, 2019.
93 f.

Orientador: Allan Nascimento Turano.
Trabalho de conclusão de curso (graduação) -
Universidade Federal do Rio de Janeiro, Faculdade
de Direito, Bacharel em Direito, 2019.

1. Recuperação Judicial. 2. Aumento de Capital
Social. 3. Conflito Normativo. 4. Crise
Empresarial. 5. Sociedades Anônimas. I. Turano,
Allan Nascimento, orient. II. Título.

Elaborado pelo Sistema de Geração Automática da UFRJ com os dados fornecidos
pelo(a) autor(a), sob a responsabilidade de Miguel Romeu Amorim Neto - CRB-7/6283.

RESUMO

O presente estudo tem por escopo a análise da utilização do aumento de capital social como meio de soerguimento empresarial previsto no plano de recuperação judicial de sociedade devedora. Vislumbra-se, inicialmente, que a recuperação judicial é um procedimento que tutela os mais diversos direitos e interesses em torno do exercício da empresa e que a utilização do aumento de capital social como meio de retomada da higidez econômico-financeira afeta, diretamente, direitos políticos e patrimoniais de acionistas da companhia devedora, tutelados pela Constituição da República e pela legislação societária específica. Deste modo, estuda-se, a partir do exame de paradigmático caso concreto, a possibilidade de conciliação entre os direitos inerentes aos credores e devedores na recuperação judicial e os direitos societários dos acionistas de uma companhia quando da utilização deste meio de recuperação.

Palavras-chave: Recuperação Judicial, Aumento de Capital Social, Meios de Recuperação Judicial, Antinomia, Conflito Normativo, Devedor, Credor, Acionista, Direitos Patrimoniais e Políticos, Ponderação, Preservação da Empresa, Crise, Interpretação Normativa.

DEDICATÓRIA

À minha família, pelo amor incondicional. Aos meus amigos, pelo apoio nas horas boas e ruins.

AGRADECIMENTOS

Agradeço, inicialmente, aos meus pais e minha irmã, pelo carinho e por terem desde sempre prezado pela minha educação, tornando ela seu principal investimento. Livros, bons professores, o apoio dos acadêmicos da família e incentivos dos mais diversos nunca me faltaram. Esta é, sem dúvidas, a maior herança que carrego.

Agradeço ainda ao meu orientador, professor e amigo, Allan Nascimento Turano, cuja admiração que eu nutro é dificilmente expressada em palavras. Desde o período de monitoria, quando confirmei o sonho de um dia lecionar, até o período de orientação deste trabalho monográfico, os elogios, críticas, comentários e conselhos só me fizeram evoluir. Espero que este seja apenas o início de uma duradoura parceria, pessoal e profissional.

Agradeço também aos meus avós, tios e primos, que são minhas referências de trabalho duro e inteligência na forma mais elevada. Obrigado pelas lições, bons momentos e por me abrigarem sempre que se fez necessário.

Aos meus queridos companheiros, dentre os quais devo fazer especial menção aos queridos Pedro Salles, Bernardo Marques, Pedro Montenegro, Igor Ribeiro e Thiago Pereira e Anna Cintia Ximenes, agradeço profundamente pelas contribuições à pesquisa e pelo apoio aos projetos de vida.

Não menos importantes, agradeço àqueles que muito me ensinaram, tendo sido meus mestres, desde o colégio à graduação, ou meus chefes nos estágios pelos quais passei. Devo mencionar, neste ponto, especial agradecimento a Marcelo Rangel, Paula Souza de Menezes, Juliana Souto e Jorge Fernando Schettini, do BNDES, e a Frederico Accon, Rodrigo Ulrich e Yasmin Faria, da Energisa.

Por fim, à Faculdade Nacional de Direito da UFRJ, minha casa.

Sumário

INTRODUÇÃO.....	10
CAPÍTULO I - A EMPRESA VIÁVEL EM CRISE E SEU SOERGIMENTO.....	14
1.1. Conceituação da crise e sua importância	14
1.2. Os tipos de crise	15
1.3. Resolução das crises	19
1.3.1. Empresas inviáveis ou não recuperáveis	21
1.3.2. Solução de mercado	21
1.3.3. Solução jurídica: a recuperação judicial e extrajudicial	22
1.4. Breve introdução à recuperação judicial.....	25
1.4.1. Conceituação da recuperação judicial.....	25
1.4.2. Competência	27
1.4.3. Sujeitos da recuperação judicial.....	28
1.5. Princípios do processo recuperatório	28
1.6. Fases processuais da recuperação judicial	30
1.6.1 - Fase de Pedido e Processamento	31
1.6.2. Fase de Verificação dos Créditos.....	35
1.6.3. Fase do Plano	37
1.6.4. Fase de concessão e cumprimento	40
CAPÍTULO II - OS CONFLITOS HISTÓRICOS DE INTERESSES ENTRE CREDORES, DEVEDORES E SÓCIOS E O DIREITO SOCIETÁRIO APLICÁVEL AOS MEIOS DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL	43
2.1. Análise histórica do protagonismo das partes no direito das crises.....	43
2.1.1. A construção histórica da distribuição de poderes e direitos no direito concursal brasileiro	45
2.1.2. A distribuição de poderes e direitos no atual legislação	50
2.2. Os meios de recuperação judicial	55
2.2.1. Os meios típicos de recuperação judicial previstos no artigo 50 da Lei n° 11.101/2005.	56

2.2.2 A sujeição dos meios de recuperação judicial à sua própria regulamentação específica	57
2.3. O aumento de capital social e seu uso na recuperação judicial	58
2.4 – As disposições específicas da Lei nº 6.404/1976 quanto ao aumento do capital social	61
CAPÍTULO III - PONDERAÇÃO DE INTERESSES: UMA PROPOSTA INTERPRETATIVA PARA A UTILIZAÇÃO DO AUMENTO DE CAPITAL COMO MEIO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL A PARTIR DO ESTUDO CASUÍSTICO ...	
3.1 – A crise do Grupo Oi.....	65
3.2 – O Plano de Recuperação Judicial do Grupo Oi	68
3.3 – As decisões judiciais para homologação do PRJ	71
3.4. A apenas aparente antinomia	75
3.5. A impossibilidade de resolução da aparente antinomia através do critério da especialidade	78
3.6. Proposta de interpretação sistemática da utilização do aumento de capital social enquanto meio de recuperação judicial.....	80
CONCLUSÃO.....	83
REFERÊNCIAS	89

INTRODUÇÃO

No contexto econômico caótico, cada vez mais dinâmico e competitivo, que se apresenta nos tempos atuais, é natural que se verifiquem mais percalços e dificuldades na vida de um empresário. Avanços tecnológicos acontecem em velocidade cada vez mais acelerada, tornando o serviço ou produto explorados economicamente obsoletos. O consumidor possui anseios cada vez mais mutáveis e próprios. A competição por mercado torna-se mais violenta e dinâmica e a realização de investimentos futuros implica na assunção de riscos cada vez maiores que, muitas vezes, não se concretizam, ante à instabilidade e mutabilidade de todo o ambiente financeiro e econômico.

Diante desta nova realidade, cada vez mais presente, tem sido comum a ocorrência de severas crises empresariais, atingindo inclusive verdadeiros gigantes de diversos ramos, e impactando de forma aguda os diversos interesses que circundam a exploração da atividade empresária. Sociedades de renome e com grotesco espectro de atuação, tais como a Varig, Oi, e mais recentemente, a Odebrecht (empresários dos ramos de aviação civil, telecomunicações e construção civil, respectivamente), passaram ou passam por crises extremamente violentas, com impactos incalculáveis a diversas pessoas e entidades da sociedade civil.

Tais interesses impactados, dos chamados *stakeholders*, formam uma complexa cadeia de bens jurídicos a serem tutelados, que vão desde os direitos societários, políticos e patrimoniais, de eventuais acionistas de uma sociedade em crise, até os direitos creditícios daqueles que os possuem em face da sociedade em crise, passando ainda pela questão dos trabalhadores, que desejam a manutenção de seus postos, da própria sociedade devedora e de todos os demais indivíduos que circundam a empresa (tais como consumidores e investidores externos).

A partir da necessidade de tutela destes direitos e mediação dos interesses que rodeiam a empresa em crise, foi promulgada, após longo processo legislativo, a Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005 (Lei de Falência e Recuperação de Empresas, “LFRE”), que previu a possibilidade de recuperação judicial, fundada, especialmente, em um novo “princípio da preservação da empresa”, que se justifica justamente na proteção

destes diversos interesses¹, segundo depreende-se do próprio texto legal, no artigo 50 da LFRE.

A recuperação judicial, conforme se verá detalhadamente no Capítulo I, é um procedimento judicial facultativo e extraordinário, com regramento processual próprio, através do qual as partes buscam a superação da crise da empresa exercida pelo devedor e a satisfação dos créditos devidos, com a tutela dos interesses envolvidos na sua exploração. Para tanto, faz-se necessário explorar a natureza e os diferentes tipos de crise a serem enfrentados, de modo a melhor entender sua posterior superação, aqui objetivada.

Passado o estudo das crises e do modo como se apresentam os procedimentos e mecanismos judiciais para sua superação, passa-se, no Capítulo II, a explorar os papéis e poderes outorgados aos sujeitos da recuperação judicial, a partir de uma análise histórica. Com isso, objetiva-se compreender melhor como se distribui, atualmente, os poderes deliberativos na recuperação judicial, em especial entre credores, devedores e o próprio juízo, uma vez que percebeu-se que a figura do acionista é, historicamente, marginalizada nos processos concursais no Brasil.²

Esta análise parte, precipuamente, das impressões de Fábio Konder Comparato³, que aponta, historicamente, para um “dualismo pendular” histórico das legislações concursais brasileiras, que ora privilegiam credores, ora devedores. Estuda-se, nesta parte do trabalho, se com o advento do instituto da recuperação de empresas, estaria superado tal dualismo e se teria sido, finalmente, encontrado o equilíbrio normativo entre os diversos interesses que circundam a crise empresarial, a partir das estratégias de soerguimento e proteção à empresa, frente à outorga, quase exclusiva, dos poderes deliberativos aos credores.

Passada tal análise, que pretende, ao final, elucidar a distribuição de poderes na LFRE, se retorna à atualidade, adentrando os meios legais de recuperação judicial, a

¹ CERZETTI, Sheila Christina Neder. A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações – O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência, São Paulo, Malheiros, 2012.

² Ibid.

³ COMPARATO, Fábio Konder. Aspectos Jurídicos da Macro-Emprêsa, São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 1970, p. 95.

serem propostos pelo devedor e aprovados pelos credores em Assembleia Geral de Credores⁴. Tais meios, como se verá, buscam o retorno da devedora à higidez econômica, financeira e patrimonial a partir da sua reorganização administrativa, reestruturação do seu capital, redução do seu passivo, ou venda de seus bens.

Entre estes meios de recuperação, encontra-se a possibilidade, insculpida legalmente no artigo 50, VI, da LFRE, de capitalização da sociedade a partir da realização de aumento do capital social da devedora. Tal possibilidade é extremamente atrativa às sociedades devedoras em geral, particularmente quando realizado a partir da subscrição de ações, que resulta, com a integralização das ações subscritas, na efetiva entrada de valores na companhia, dando a ela certo fôlego financeiro e, muitas vezes, evitando sua quebra.

Todavia, conforme se verá detalhadamente a seguir, a utilização deste meio de recuperação judicial prescinde da observação dos seus próprios critérios legais, dispostos na Lei nº 6404, de 15 de dezembro de 1976, que regula as sociedades por ações no Brasil. Neste ponto, analisa-se com especial cuidado a distribuição de competências dada pelo artigo 166 da legislação específica, vislumbrando, à primeira vista, os poderes dos órgãos sociais para aprovação do pretendido aumento de capital social.

Passado tal estudo, buscou-se auxílio empírico no mais notável caso de recuperação judicial da história do direito brasileiro: a recuperação judicial do Grupo Oi. Para tanto, pretendeu-se analisar a crise que fomentou o pedido de auxílio jurisdicional no soerguimento empresarial do Grupo, evoluindo para as disposições apresentadas em seu Plano de Recuperação Judicial e os conflitos decorrentes da sua aprovação e homologação. O principal deles, justamente, decorrente da aparente antinomia entre a distribuição de competências para a aprovação de aumento de capital da companhia devedora, disposta na norma que regula as sociedades por ações, e a competência dos credores reunidos em assembleia para aprovação do Plano de Recuperação Judicial que prevê a utilização de tal meio, conforme a LFRE.

⁴ CAMPINHO, Sérgio. *Falência e recuperação de empresa: novo regime da insolvência empresarial*. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, prefácio

Posterior a tal exposição, buscou-se a resolução da controvérsia, a partir de técnicas consagradas para a resolução de aparentes antinomias, considerando o direito uno, subdividido em microssistemas interligados entre si. Para tanto, percebeu-se que tal conflito está inserido em zona de interseção entre dois destes microssistemas que, para uma adequada solução, devem ser analisados sistematicamente.

Ao final, buscou-se apresentar proposta de interpretação normativa sistemática, visando a conciliação dos dois microssistemas no tocante à distribuição de competências para aprovação da utilização do aumento de capital social enquanto meio de recuperação judicial, propondo-se a possibilidade de aprovação prévia dos órgãos sociais competentes e posterior aprovação dos credores competentes para deliberações sobre o Plano de Recuperação Judicial.

Assim, para que se chegue, ao final, na desejada conclusão pacificadora deste conflito, passa-se a abordar, detalhadamente, os conceitos necessários à construção deste trabalho monográfico.

CAPÍTULO I - A EMPRESA VIÁVEL EM CRISE E SEU SOERGUMENTO

Previamente a qualquer exposição mais específica a respeito do objeto deste trabalho, são necessárias algumas noções gerais. Dentre elas, afiguram-se especialmente importantes os conhecimentos a respeito da caracterização da crise a ser superada, e seus diversos tipos, de modo a possibilitar a compreensão global das questões que envolvem o soergimento a partir da recuperação judicial, cujos mecanismos também serão abordados neste capítulo.

1.1. Conceituação da crise e sua importância

A atividade empreendedora mantém uma relação umbilical com o risco de insucesso. Não há exercício de empresa que esteja blindado quanto ao fracasso; mas existem à disposição do empreendedor estratégias e procedimentos dos mais variados, como financeiros, de gestão, de marketing e até mesmo jurídicos, que podem contribuir para o êxito do empreendimento.

A recuperação judicial se propõe a oferecer um instrumento legal capaz de auxiliar o empresário no soergimento da sua atividade.⁵ Uma vez que seu objetivo é a *superção da crise pelo devedor*, caberia, em tese, ao próprio legislador a caracterização e conceituação desta *crise*, de forma a possibilitar a manutenção da atividade empresária. A preservação da empresa perpassa, necessariamente, pela identificação dos fatores endógenos e exógenos que levaram à crise, bem como dos meios existentes para ultrapassá-la.

Verifica-se em rápida análise do texto legal que em nenhum momento se determina objetivamente a definição da crise. De fato, o vocábulo somente aparece por cinco vezes em toda a redação da LFRE, sendo apenas duas em referência à recuperação judicial: a primeira, no art. 47, quando define como objetivo deste instituto jurídico a superção da crise e a segunda, no art. 51, que estabelece como requisito formal objetivo da petição

⁵ LIMA, Osmar Brina Corrêa; LIMA, Sérgio Mourão Corrêa (Coord.). *Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresas: Lei n. 11.101, de 09 de fevereiro de 2005*. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1.325.

inicial do devedor⁶ a exposição das causas e razões que levaram à situação de dificuldade econômica, financeira ou patrimonial.

Desta forma, coube aos estudiosos de economia, administração, etimologia e direito empresarial a tarefa de conceituar satisfatoriamente a crise empresarial da qual trata a lei, ao menos para fins legais. A expressão, em si, deriva do vocábulo grego *krísis*, termo médico preteritamente utilizado para indicar qualquer alteração súbita (tanto para melhor quanto para pior) no quadro de saúde de um paciente enfermo.⁷ Ao longo do tempo, porém, junto com a conotação negativa hoje observada, o termo passou a ser utilizado também para indicar mudanças na saúde financeira de empresários, pessoas físicas ou jurídicas que exercem a empresa.⁸ Passa a crise, neste sentido, a ser observada como um ponto de transição entre um período de prosperidade e outro de depressão.⁹

É natural que se perceba então que, assim como não se vislumbra ao ser humano uma vida sem eventuais enfermidades, o exercício da atividade empresarial pelo empresário pode gerar, de tempos em tempos, uma série de intempéries dos mais diversos tipos e pelas mais diversas causas. Em um sistema capitalista, empresários competem a todo tempo por espaço, lutando pela manutenção de clientes, bem como pelo acesso a novos mercados. Para tanto, buscam ganhos de produtividade e eficiência, por meio da modernização de seu estabelecimento e estratégias de marketing por exemplo.¹⁰ Esta constante concorrência e busca por melhores condições levam, invariavelmente, a eventuais dificuldades, seja em razão de fatores externos, como uma severa recessão econômica ou uma rápida obsolescência da atividade explorada, como em razão de fatores internos, como uma má administração ou baixa produtividade.

1.2. Os tipos de crise

⁶ Devedor é o termo utilizado pela Lei para se referir indistintamente ao empresário que se socorre da recuperação judicial.

⁷ FERREIRA, Aurélio Buarque de Holanda, 1910-1989, p. 581, Novo Aurélio Século XXI: o dicionário da língua portuguesa, 3ª Edição, Editora Nova Fronteira, Rio de Janeiro, 1999.

⁸ TOMAZETTE, Marlon, p. 1, Curso de direito empresarial, volume 3: falência e recuperação de empresas – 4 ed. rev., atual. e ampl. – Editora Atlas, São Paulo, 2016.

⁹ FERREIRA, Aurélio Buarque de Holanda, 1910-1989, p. 581, Novo Aurélio Século XXI: o dicionário da língua portuguesa, 3ª Edição, Editora Nova Fronteira, Rio de Janeiro, 1999

¹⁰ TOMAZETTE, Marlon, p. 1, Curso de direito empresarial, volume 3: falência e recuperação de empresas – 4 ed. rev., atual. e ampl. – Editora Atlas, São Paulo, 2016.

Portanto, ante à diversidade dos fatores que podem levar à crise e impossibilidade de se analisar um por um, diversos autores buscaram, para fins práticos e didáticos, classificar os diversos tipos de crise. Aqui adota-se a classificação de autoria de Fábio Ulhoa Coelho, que distingue os tipos de crise empresarial entre *econômica*, *financeira* e *patrimonial*. Deve-se verificar que as classificações abaixo detêm o significado aqui apresentado apenas no que tange à análise jurídica da empresa em crise, podendo apresentar outros sentidos em estudos que permeiam os demais campos do saber, tais como a economia e administração, ainda que tenham sido utilizadas noções destas disciplinas para se chegar a tais conceitos.

Deve-se entender por *crise econômica* do empresário o período de decadência causado pela “*retração considerável nos negócios desenvolvidos pela sociedade empresária*”.¹¹ Ao longo do tempo, por diversos fatores externos ou internos, pode haver uma redução no faturamento de uma sociedade empresária, causada principalmente pela diminuição das vendas de produtos ou serviços por ela oferecidos.

Tal retração, seja no caso do comércio varejista ou do fornecedor de serviços à população, em que se vislumbra esta situação no caso de “diminuição da clientela”, ou ainda no caso do atacadista, industrial ou fornecedor de insumos que eventualmente podem ver reduzidos os pedidos de outros empresários, indica, em regra, uma necessidade de adequação do empresário ao meio em que se encontra. Ainda que causada por uma crise generalizada, sobre a qual o empresário não possui qualquer controle, devem ser tomadas medidas que busquem aceitar a retração do mercado em que se situa, de forma a manter operante a atividade empresária, seja buscando outros mercados mais prósperos ou mesmo, muitas vezes, reduzindo sua operação, ao menos até o próximo período de bonança.

Qualquer que seja o caso, é necessário que seja realizado um diagnóstico preciso do das causas e do alcance das dificuldades enfrentadas. Esta identificação é indispensável para a definição das medidas a serem tomadas para a superação da crise. Em caso de erro na análise dos problemas, o estado crítico pode se agravar ainda mais,

¹¹ COELHO, Fábio Ulhoa. Curso de Direito Comercial, v. 3, 16ª Edição – São Paulo, Saraiva, 2012.

até chegar a um ponto em que não é mais possível a recuperação da empresa, restando ao empresário apenas a falência. Conforme o exemplo de Fábio Ulhoa Coelho:

“[Se o administrador] avalia estar ocorrendo retração geral da economia, quando, na verdade, o motivo da queda das vendas está no atraso tecnológico do seu estabelecimento, na incapacidade de sua empresa competir, as providências que adotar (ou que deixar de adotar) podem ter o efeito de ampliar a crise em vez de combatê-la”.

A *crise financeira* do empresário, por sua vez, ocorre quando determinada sociedade empresária não possui bens líquidos (normalmente em moeda) para adimplir suas obrigações no tempo certo. É conceituada por Fábio Ulhoa Coelho e Marlon Tomazette como uma crise de liquidez. Desta forma, os negócios do empresário podem estar em ampla ascensão, gerando um faturamento satisfatório e excluindo a hipótese da crise econômica, acima tratada, e o patrimônio do empresário pode ser maior que suas dívidas, afastando o diagnóstico de crise patrimonial, conforme se verá mais a frente, mas há a hipótese de, ainda assim, a sociedade ter dificuldades de pagar suas obrigações, por não possuir dinheiro em caixa o suficiente.¹²

As possíveis causas para uma eventual crise financeira vão muito além da possível imperícia ou irresponsabilidade do gestor financeiro da sociedade, como vem à mente como primeira hipótese para a impontualidade com as obrigações financeiras. Pode ocorrer, por exemplo, quando o empresário ainda não amortizou o capital investido nos produtos mais novos, contrai dívidas lastreados por moeda estrangeira e é surpreendida por uma crise cambial ou quando o nível de inadimplência na economia está acima das expectativas. Desta forma, a exteriorização jurídica da crise financeira é a impontualidade no adimplemento de obrigações contraídas pela sociedade.¹³

Finalmente, a *crise patrimonial* ocorre quando há um quadro de insolvência de recursos do empresário, sejam eles líquidos ou ilíquidos. É facilmente identificável por um simples retrato, quando o balanço patrimonial da sociedade apresenta débitos maiores que a capacidade da empresa de pagá-los, caso fosse ela liquidada imediatamente. Ou

¹² TOMAZETTE, Marlon, *Curso de Direito Empresarial – Falência e Recuperação de Empresas*, v. 3, São Paulo, Atlas, 2011.

¹³ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, v. 3, 16ª Edição – São Paulo, Saraiva, 2012.

seja, ocorre quando há uma “*insuficiência de bens no ativo para atender à satisfação do passivo*”.¹⁴

Fábio Ulhoa Coelho a classifica como uma crise estática, atentando para o fato de que a sociedade empresária que possui um passivo maior que seu ativo parece apresentar uma condição temerária, que indicaria grande risco para seus investidores e credores. Entretanto, ressalva que esta não é necessariamente a situação, atentando para o exemplo de uma sociedade que possui patrimônio temporariamente negativo, em razão da contratação de empréstimos para a ampliação de seu parque fabril. Neste caso, uma vez concluída a obra e iniciado o seu funcionamento, verifica-se brutal aumento de receita e de resultado, além da ocorrência de um aumento no patrimônio da sociedade, naturalmente causado pela simples existência de novas fábricas no rol do patrimônio ativo da sociedade. Muitas vezes, tais novas receitas são suficientes para afastar a ocorrência de crise patrimonial.

Finalmente, para além da classificação tríplice de Fábio Ulhoa Coelho, Marlon Tomazette apresenta ainda outros dois tipos: a crise de rigidez e a de eficiência. A crise de rigidez se caracterizaria pela ausência de adaptação da empresa ao ambiente em que está inserida ou às mudanças de mercado, que ocorrem naturalmente ao longo dos anos, ainda que muitas vezes de forma abrupta. Desta forma, Tomazette verifica que, para a sobrevivência do empresário em um mercado cada vez mais competitivo e veloz, é necessário certo grau de flexibilidade do empresário, “*cuja ausência pode representar problemas sérios para a atividade empresarial, inclusive a geração de novas crises*”.¹⁵ Esta crise de flexibilidade normalmente tem origem em fatores externos, tais como a obsolescência de produtos em razão de avanços tecnológicos ou a dificuldade de adequação da produção a mudanças de consumo. Já a crise de eficiência ocorreria quando “*áreas da gestão empresarial operam com rendimentos que não são compatíveis com sua potencialidade*”¹⁶, rendendo menos do que poderiam render. Tal subaproveitamento, em um ambiente empresarial de extrema concorrência, potencialmente geraria uma perda de competitividade da atividade empresarial mal gerida.

¹⁴ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, v. 3, 16ª Edição – São Paulo, Saraiva, 2012.

¹⁵ TOMAZETTE, Marlon, *Curso de Direito Empresarial – Falência e Recuperação de Empresas*, v. 3, São Paulo, Atlas, 2011, p. 2

¹⁶ TOMAZETTE, Marlon, *Curso de Direito Empresarial – Falência e Recuperação de Empresas*, v. 3, São Paulo, Atlas, 2011, p. 2

Todavia, parece que estas duas últimas classificações são apenas manifestações, originadas externa e internamente na sociedade, respectivamente, da crise econômica, já tratada acima. Não é difícil perceber que, tanto a hipótese de crise de rigidez quanto a de crise de eficiência não passam de causas comuns da retração nos negócios que caracteriza a própria crise econômica descrita por Fábio Ulhoa Coelho. Ademais, “*as crises de rigidez e ineficiência, embora relevantes, não chegam a suscitar, por si só, uma resposta do mercado ou uma resposta estatal para a crise. Nesses casos, a solução depende normalmente do próprio empresário, que deve agir para inibir os resultados desta atuação*”.¹⁷

Desta forma, para fins práticos e didáticos, trataremos, a partir deste momento, das crises do empresário conforme a classificação tríplex, abordando apenas os tipos crise econômica, financeira e patrimonial, tendo em vista que, conforme se verá mais detalhadamente a seguir, nem toda crise é digna de soluções jurídicas. Além disso, ao menos os casos dignos de tutela jurisdicional, cujas crises são objeto deste estudo não se apresentam, em geral, em apenas um dos tipos próprios, mas normalmente uma mistura dos três tipos. Isto porque, comumente “*uma desencadeia a outra, mas a complexidade da economia e das relações jurídicas do nosso tempo tem gerado, cada vez mais, situações em que se manifesta uma dessas crises, sem despertar nenhuma preocupação nos agentes econômicos*”.¹⁸

1.3. Resolução das crises

Superada a apresentação dos tipos de crise acima, passa-se à análise das hipóteses de sua possível resolução e, ainda, do caso de impossibilidade de soluções viáveis. Neste sentido, nunca é demais ressaltar que a crise empresarial pode ser fatal à atividade empresária.

O fim de uma empresa gera prejuízos a todos os tipos de *stakeholders* (partes interessadas, pessoas que detém qualquer interesse na exploração da empresa e são

¹⁷ COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas – Lei nº 11.101, de 9-2-2005*, 6ª ed., São Paulo, Saraiva, 2009, pp. 160-161.

¹⁸ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, v. 3, 16ª Edição – São Paulo, Saraiva, 2012.

afetadas pelo seu funcionamento), de empreendedores e investidores que empregam seu tempo e capital para a viabilização dos negócios a trabalhadores que vendem sua mão-de-obra ao empresário. Podem ainda ser afetados eventuais credores e outros agentes econômicos, em alguns casos, no caso de reações em cadeia, que podem significar o desencadear de sucessivas crises em setores coligados ou dependentes. O encerramento das atividades resulta no *“fim dos postos de trabalho, o possível desabastecimento de produtos ou serviços, diminuição na arrecadação de impostos e, dependendo das circunstâncias, paralisação de atividades satélites e problemas sérios para a economia local, regional ou, até mesmo, nacional”*¹⁹ e global.

Assim, frente à existência de tamanho risco decorrente do fim da exploração da atividade empresarial, passou-se a buscar diversos mecanismos para a preservação da empresa viável, *“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”*.²⁰ Ao longo dos anos, o direito passou a se ocupar em criar mecanismos jurídicos e judiciais de recuperação da empresa.²¹ Nasceu então, nos Estados Unidos, em 1934, o primeiro diploma de direito estatutário dispendo sobre recuperação judicial de empresas, visando atenuar os efeitos da crise provocada pela quebra da Bolsa de Valores de Nova York em 1929.²²

Após verificado o sucesso do instituto ao redor do mundo, foi promulgada no Brasil a atual LFRE, que introduziu a efetiva possibilidade de se buscar meios econômicos e jurídicos para o combate à crise, em substituição à concordata, favor legal que, quando decretado, permitia a continuidade das atividades da empresa, mesmo que em caráter precário, postergando a falência do devedor por meio de atenuação das obrigações do devedor, a fim de possibilitar seu cumprimento.

Entretanto, conforme se verá, nem todo empresário em crise possui os requisitos necessários para requerer sua recuperação judicial ou extrajudicial. Deve-se verificar

¹⁹ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, v. 3, 16ª Edição – São Paulo, Saraiva, 2012.

²⁰ Art. 47 da Lei 11.101/05.

²¹ COELHO, Fábio Ulhoa. *Op. Cit.*

²² *Ibid.*

atentamente se a empresa realizada é viável e, ainda, se não há soluções de mercado disponíveis para a superação da crise sem a necessidade de auxílio estatal.

1.3.1. Empresas inviáveis ou não recuperáveis

Algumas empresas, por causa ou consequência de crises empresariais, tornam-se, ao longo do tempo, inviáveis. Seja por não conseguirem acompanhar os avanços tecnológicos dos concorrentes, possuírem organização administrativa precária, terem tamanho incompatível com o mercado que buscam suprir ou por qualquer outro motivo, passam a não mais possuírem uma razão de existir, trazendo muito mais danos à sociedade do que benefícios. Estas atividades empresariais devem, então, ser encerradas, da forma menos danosa possível aos *stakeholders* que a rodeiam: “*para o bem da economia como um todo, os recursos — materiais, financeiros e humanos — empregados nessa atividade devem ser realocados para que tenham otimizada a capacidade de produzir riqueza*”.²³

O encerramento da empresa inviável, seja por meio do processo de falência ou por sua dissolução e baixa no registro empresarial, se torna, assim, fundamental ao bom funcionamento do restante do mercado. Não deve o empresário buscar a recuperação da empresa a qualquer custo, sendo o alongamento artificial das atividades de uma empresa inviável prejudicial tanto ao devedor, quanto a todos os *stakeholders*, em especial investidores, trabalhadores e credores. Mais prejudicial ainda é a permanência irregular que envolve a estrutura judiciária: “*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*”.²⁴

1.3.2. Solução de mercado

Em um universo capitalista em que as estruturas do livre mercado funcionam adequadamente, deve-se buscar, primeiramente, soluções do próprio mercado para a superação da crise empresarial sofrida por empresa viável. Por essas soluções deve-se entender a recuperação da empresa que é fruto do normal funcionamento das forças do

²³ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, v. 3, 16ª Edição – São Paulo, Saraiva, 2012.

²⁴ Lynn Lo Pucki, apud Jordan-Warren, 1985:657, in COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, v. 3, 16ª Edição – São Paulo, Saraiva, 2012.

livre mercado, ou seja, da atuação de credores, investidores, outros empreendedores ou ainda de acionistas ou sócios da sociedade em crise.²⁵

Tais soluções representam a forma mais natural de soerguimento empresarial, uma vez que se fundam na própria atuação consensual de partes interessadas. Tanto na hipótese de eventual renegociação de dívidas do devedor junto a credores, em que se busca melhores condições de pagamento, maior prazo de pagamento ou até certo deságio (redução no montante a ser pago), quanto em possíveis investimentos de tempo, força de trabalho e capital a serem realizados por empreendedores e investidores em geral, que enxerguem no negócio em crise uma oportunidade rentável, a solução de mercado se apresenta juridicamente como novos negócios jurídicos entre o devedor e interessados.²⁶ Assim, tais novos negócios jurídicos são sempre propriamente regidos pelas normas a eles inerentes, sem serem abrangidos propriamente pelo direito das recuperações empresariais.

Desse modo, por se tratar de uma forma mais natural e condizente com a lógica capitalista, o empresário deve buscar as soluções de mercado para seu soerguimento, dando preferência a elas sobre as soluções estatais ou judiciais. Sempre que viável a empresa e não soerguida pela atuação livre de credores, investidores, outros empreendedores ou ainda de acionistas ou sócios da sociedade em crise, seja por anomalias funcionais das estruturas do livre mercado²⁷, ou por qualquer outro motivo (como alto risco da atividade empresarial ou ausência de expertise de outros empresários para realiza-la, por exemplo), há a possibilidade do requerimento das soluções jurídicas, reguladas pela LFRE.

1.3.3. Solução jurídica: a recuperação judicial e extrajudicial

Em uma primeira análise jurídica das funções do mercado na recuperação de empresas, poderíamos afirmar que quando não se apresentasse uma solução de mercado para a crise de determinada empresa, significaria que os agentes do livre mercado não a

²⁵ COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas – Lei nº 11.101, de 9-2-2005*, 6ª ed., São Paulo, Saraiva, 2009, pp. 160-161.

²⁶ TOMAZETTE, Marlon, *Curso de Direito Empresarial – Falência e Recuperação de Empresas*, v. 3, São Paulo, Atlas, 2011.

²⁷ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, v. 3, 16ª Edição – São Paulo, Saraiva, 2012.

avaliam como uma atividade viável, fazendo com que não comportasse recuperação. Nas palavras de Fábio Ulhoa Coelho, “*se nenhum empreendedor ou investidor viu nela uma alternativa atraente de investimento, e a recapitalização e a reorganização do negócio não estimulam nem mesmo os seus atuais donos, então o encerramento da atividade, com a realocação dos recursos nela existentes, é o que mais atende à economia*”²⁸. Na ausência de uma solução oferecida pelo mercado, a partir desta equação, não se justificaria a intervenção do estado em prol da recuperação da atividade empresarial. O instituto da recuperação judicial se “*um despropósito no sistema econômico capitalista*”,²⁹ tornando-se a falência a única opção para a empresa, considerando o atestado de inviabilidade expedido pelos agentes de mercado, por sua inércia.

Entretanto, não esta não é a realidade, por três motivos principais. O primeiro, trabalhado por Fábio Ulhoa Coelho, consiste na observação de que as estruturas do livre mercado nem sempre funcionam adequadamente, fazendo com que simplesmente não haja solução de mercado, ainda que a empresa seja viável.

Deve-se deixar claro que, neste caso, pouco importa o valor econômico atribuído à atividade, calculado por especialistas a partir das suas perspectivas de rentabilidade. O valor idiossincrático da empresa é normalmente é atribuído à empresa pelo empreendedor que a valoriza a sua empresa de modo bem particular, resistindo “*à recapitalização e reorganização do negócio porque não sente devidamente considerado pelos adquirentes ou investidores o esforço pessoal dele impregnado na empresa*”³⁰. Entretanto, tal avaliação majorada faz com que nenhum outro agente econômico potencialmente interessado ache que a empresa vale o preço estipulado, comprometendo a racionalidade das negociações e impedindo sua recuperação pelos mecanismos naturais.³¹

Já o segundo motivo, consiste na observação de que a inércia do mercado para investir em determinada empresa nem sempre significa a sua inviabilidade, apesar de ser, de fato, um de seus indicativos. Existem diversas variáveis na análise da viabilidade e rentabilidade empresarial, sendo um deles o risco do seu insucesso. Assim, em especial

²⁸ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, v. 3, 16ª Edição – São Paulo, Saraiva, 2012.

²⁹ *Ibid.*

³⁰ *Ibid.*

³¹ Cf. Jackson-Scott, 1989:151/153, in COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, v. 3, 16ª Edição – São Paulo, Saraiva, 2012.

períodos de recessão, muitos investidores procuram, em geral, mitigar os riscos dos seus investimentos, deixando de investir nas atividades econômicas em que verificam uma baixa probabilidade de retorno dos seus investimentos. Esta pontual ausência de interesse, entretanto, não significa que a empresa não é viável ou que não cumpre sua função social, mas simplesmente que, naquele momento, há pouco apetite dos investidores em aportar seu capital naquela empresa. Assim, apesar do interesse dos agentes de mercado ser, de fato, um bom indicativo da viabilidade empresarial, não é o único a ser observado.

Por fim, o terceiro motivo consiste na observação de que há atividades empresariais que requerem, para o seu regular funcionamento, uma expertise específica dos seus controladores e administradores. Assim, em especial quando a empresa consiste em atividade inovadora inerente a riscos, a própria falta de conhecimento e expertise na área e por parte dos investidores e possíveis empreendedores pode fazer com que haja resistência dos agentes do mercado em aportar dinheiro e força de trabalho em determinada atividade, ainda que possua viabilidade e potencial altamente rentável.

Desta forma, para decretar a inviabilidade de determinada empresa em crise, levando ao fim da atividade empresarial e a uma série de danos a diversos *stakeholders* a ela relacionados, é necessária uma análise mais profunda da sua possível rentabilidade e viabilidade. Quando uma empresa viável não encontra as soluções para a sua crise no mercado, por qualquer motivo que seja, cabe ao estado a tutela para sua preservação e manutenção dos empregos, interesses dos stakeholders, direitos de crédito, de forma a promover a função social da empresa e o estímulo à atividade econômica.

O instituto jurídico da recuperação da empresa possui a função, então, de corrigir disfunções do sistema econômico e suprir as lacunas do mercado, e não para substituir a iniciativa privada.³² Esta medida somente é justificável na hipótese da empresa viável que não encontrou seu soerguimento em soluções de mercado, não sendo razoável a sua falência e nem a inércia do Estado, frente ao dever estatal de zelar pelos vários interesses que gravitam em torno da empresa.³³

³² RAMOS, André Luiz Santa Cruz. *Direito empresarial esquematizado*. São Paulo: Editora Método, 2010.

³³ CAMPINHO, Sérgio. *Falência e recuperação de empresa — o novo regime da insolvência empresarial* — Rio de Janeiro: Renovar, 2010. Capítulo 3 e 18 (Págs. 309 a 315).

Assim, chega-se à conclusão de que as crises contempladas pelo instituto Recuperação Judicial, modalidade estatal mais comum de recuperação da empresa, são aquelas cuja superação é viável mas, ao mesmo tempo, não foi possível pela natural atuação do mercado ou pela simples atuação interna. O tema abordado por este livro é justamente a superação destes tipos de crise, pela via estatal da recuperação judicial, através de uma das manobras financeiras mais inteligentes do direito das recuperações: o pagamento de credores da companhias em recuperação por meio de títulos de participação acionária.

1.4. Breve introdução à recuperação judicial

Passada a análise das crises, que ensejam a quebra ou a busca pelo retorno à higidez econômica, financeira e patrimonial da sociedade, passa-se a desenrolar o estudo a respeito da principal estratégia de soerguimento empresarial pela via estatal: a recuperação judicial. Para tanto, se faz necessária uma breve descrição introdutória deste importante instituto jurídico de superação de crises, das empresas viáveis que não conseguem vislumbrar a reabilitação pela ação do mercado. O capítulo busca possibilitar o melhor entendimento por leitores menos familiarizados com o tema.

Neste sentido, importa caracterizar a recuperação judicial, tanto enquanto procedimento quanto como instrumento, dissecando seu funcionamento, personagens, princípios e fases, de forma a prover ao leitor os alicerces necessários ao entendimento dos capítulos seguintes, mais específicos quanto à sua aplicação junto ao direito das companhias e aos conflitos decorrentes desta relação aparentemente antinômica.

1.4.1. Conceituação da recuperação judicial

Em termos processuais, a recuperação judicial se trata de um procedimento judicial voluntário, regido pela LFRE, com ritos e até partes extraordinários, alheios ao Código de Processo Civil, que nela possui regência meramente complementar. Por ritos e partes extraordinários, entenda-se que, na recuperação judicial não há lugar para o modelo comum de processo civil, onde há autor(es), réu(s), juiz, e eventualmente a participação do Ministério Público, quando se trata de matérias de sua competência, buscando as partes o convencimento do juiz, que ao final, imporá a solução da lide, de acordo com o melhor

entendimento da aplicação do ordenamento jurídico.

Para se entender a recuperação judicial, é necessário enxergá-la como um procedimento próprio, ao qual se aplicam majoritariamente as normas processuais previstas na lei especial e, em seu silêncio, as normas previstas na lei geral processual.³⁴ Neste procedimento especial, as partes convergem ao objetivo comum da preservação da empresa.³⁵ O centro decisório, ao seu turno, fica a cargo dos credores, não cabendo ao juiz impor soluções, mas tão somente certificar-se de que a lei não será violada ao longo do procedimento.

Já em termos materiais, a recuperação judicial se apresenta – ou ao menos busca mostrar-se – como o meio judicial adequado à preservação da atividade empresarial em crise que, apesar do temporário momento de dificuldades, ainda se demonstra viável.

Assim, utiliza-se dessa estrutura jurídica que visa, primariamente, impedir o, injusto e prejudicial fim falimentar precoce da empresa ainda produtiva, com potencial competitivo, afetada por situações extraordinárias, e suas terríveis consequências a todos que se beneficiam do seu desempenho. Secundariamente, este procedimento busca ainda dar certa segurança aos credores e demais *stakeholders*, antes que viabilizaram o funcionamento empresarial ou possuem direitos ligados ao exercício da empresa e não podem ficar desamparados.

Em suma, a recuperação judicial se trata de uma grande revisão da situação da empresa, por meio de um processo judicial que possibilita certo “fôlego” financeiro e a adoção de medidas emergenciais, tais como alterações societárias em seu empresário, que podem abranger mudanças na administração ou no quadro de sócios ou acionistas, além de novos investimentos, renegociação e reorganização dos débitos com credores, congelamento temporário dos débitos, suspensão de ações e execuções em face do devedor, e outros mecanismos, por meio de um procedimento especialmente regulado para tal, de forma a possibilitar a ela o cumprimento do objetivo da preservação da empresa viável. Deste modo, pode-se caracterizá-la, basicamente, “*como um contrato*

³⁴ Artigo 189, Lei n° 11.101, de 09 de fevereiro de 2005.

³⁵ PERIN JUNIOR, Ecio. *Preservação da empresa na Lei de Falências*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 135

judicial, com feição novativa”.³⁶

1.4.2. Competência

Entre outras características processuais próprias, a recuperação judicial possui regras de competência diversas das ordinárias ações dispostas no CPC. Ao contrário da habitual vinculação ao domicílio (artigo 46 e seguintes, do CPC), na recuperação judicial o foro competente para processar e julgar o procedimento de recuperação judicial é do juízo empresarial ou cível, na ausência de vara especializada, do local do principal estabelecimento do devedor ou da filial de empresa que tenha sede fora do Brasil, nos termos do art. 3º da LFRE.

Mas o que seria o principal estabelecimento, senão a sua sede e, portanto, domicílio? Entende-se por principal estabelecimento, para fins de definição de competência no direito das recuperações judiciais, aquele em que se encontra concentrado o maior volume de negócios do devedor, seu centro de interesses, local onde as principais decisões sobre a condução de suas atividades são emanadas. Assim, é necessário que se interprete “principal estabelecimento” como o local mais importante do ponto de vista econômico, não coincidindo este, necessariamente, com a sede administrativa da sociedade.

Este critério adotado foi adotado pelo direito brasileiro, dentre outras razões, para favorecer a participação dos credores ao longo do processo, uma vez que, em geral, o maior volume de negócios coincide com o maior número de dívidas. A alocação da competência no juízo do principal estabelecimento do devedor é fundamental para estimular a participação dos credores, especialmente de natureza trabalhista, no processo de recuperação judicial uma vez que, como se verá mais detalhadamente, nela possuem papel fundamental de deliberação e decisão.³⁷

³⁶ CAMPINHO, Sérgio. *Falência e recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial*. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2008. p. 123.

³⁷ NEGRÃO, Ricardo. *Manual de Direito Comercial e de Empresa*, vol.3. 4º edição. São Paulo: Saraiva, 2010; Capítulo 17.

1.4.3. Sujeitos da recuperação judicial

Os sujeitos que compõem o processo de recuperação judicial são: (i) o empresário, pessoal natural ou jurídica, que exerce a empresa em crise, legalmente denominado “devedor”, (ii) as pessoas naturais ou jurídicas detentoras de créditos existentes na data do pedido de recuperação judicial pelo devedor, organizadas em concurso e separadas em classes, legalmente denominadas “credores”; (iii) o juízo; (iv) o Administrador Judicial e (v) o Ministério Público.

Deve-se pontuar, brevemente, que nem todo empresário devedor pode fazer uso da recuperação judicial. Nos termos do artigo 2º da LFRE, ela não é aplicável a empresas públicas, sociedades de economia mista, instituições financeiras, consórcios, entidades de previdência complementar, sociedades operadoras de planos de assistência à saúde, sociedades seguradoras e afins.

1.5. Princípios do processo recuperatório

A recuperação de empresas, em sua modalidade judicial, é regida fundamentalmente por três princípios norteadores, trazidos pelo ordenamento jurídico e abordados pela LFRE: (i) princípio da função social da empresa; (ii) princípio da preservação da empresa; e (iii) princípio da paridade entre credores, ilustrado pelo brocardo latino “*par conditio creditorum*”.³⁸

O primeiro destes princípios possui origem constitucional, embora não esteja expressamente escrito no texto da Magna Carta, eis que decorre do princípio fundamental da função social da propriedade (insculpido no art. 170, III, da CRFB), tendo sido também trazido pela LFRE, em seu artigo 47. Trata-se do *princípio da função social da empresa*, observável em todos os nichos do direito empresarial. Este princípio estabelece como regra o exercício da empresa em prol do bem comum da comunidade que a orbita e da própria sociedade como um todo, reputando-se vedadas práticas que beneficiam tão somente o empresário e, eventualmente, prejudiquem aqueles que podem ser direta ou indiretamente afetados pelos atos dos que exercem a atividade empresarial. É, por assim

³⁸ NEGRÃO, Ricardo. *Curso de direito comercial e de empresa*. vol. 3. 11. ed. São Paulo: Saraiva, 2017. p. 41.

dizer, a proibição dos atos autocentrados do empresário na prática das faculdades, prerrogativas e direitos decorrentes do exercício de suas funções, de modo a ofender o interesse da coletividade em que está inserida.

Assim, o ordenamento jurídico vigente impõe ao empresário e a seus administradores e acionistas, respectivamente responsáveis por manifestar sua vontade e geri-las no dia a dia, e decidirem sobre os negócios sociais e elegerem os administradores, rigorosa submissão ao princípio da função social da empresa.

No que tange especificamente às companhias, cujos aspectos específicos da recuperação judicial serão abordados no próximo capítulo, cabe ressaltar que a observância da função social da empresa é cristalinamente determinada no art. 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404/1976 (“LSA”), que dispõe:

“o acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.”

Por sua vez, o *princípio da preservação da empresa*, conforme exposto no capítulo anterior, consiste no interesse coletivo de se manter o exercício de todas as empresas viáveis, de modo a manter ativas as fontes produtoras de riqueza no país e gozar de todos os benefícios da sua exploração, previamente abordados. Todavia, deve-se sempre ter em mente que a ponderação do limite deste princípio deve sempre tangenciar a análise da viabilidade da empresa e a observância dos critérios objetivos estabelecidos para a determinação de eventual quebra, como a impontualidade injustificada, execução frustrada ou prática de atos de falência. Assim, pode-se entender que um dos aspectos da função social no âmbito recuperacional é a manutenção da viabilidade empresária, de forma que se possa exercer a empresa e beneficiar a todos os que nela investem tempo, dinheiro ou força de trabalho, ou ainda praticam negócios, conforme entendimento corroborado pelo STJ.³⁹

³⁹ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Segunda Seção. Conflito de Competência Nº 73380 – SP (2006/0249940-3). Relator Min. Helio Quaglia Barbosa. Julgado em 28/11/2007.

Desta forma, em se tratando de princípio fundamental do direito das empresas em crise e de uma extensão específica da função social neste território, este princípio, também positivado no art. 47 da LFRE, procura tutelar não apenas a sociedade empresária viável simplesmente pelo desempenho da sua atividade, mas, especialmente, a coletividade como um todo, em razão dos benefícios trazidos pela sua manutenção, mantendo arrecadação tributária, empregos em sua área de atuação (cada vez menos limitada, com os avanços em tecnologias de trabalho remoto e telecomunicações), circulação monetária e fonte de acesso a produtos e/ou serviços.

Finalmente, o *princípio da paridade entre credores* é o instrumento normativo que garante que nenhum dos credores organizados em concurso goze de qualquer tipo de privilégio ou vantagem indevida em relação a outros credores semelhantes, de forma a concorrerem em condições afins ao patrimônio do devedor, buscando a satisfação dos seus respectivos créditos, dentro de cada classe.

A inobservância deste princípio constitui crime, proibindo o artigo 172, da LFRE, os atos descritos como “*praticar, antes ou depois da sentença que decretar a falência, conceder a recuperação judicial ou homologar plano de recuperação extrajudicial, ato de disposição ou oneração patrimonial ou gerador de obrigação, destinado a favorecer um ou mais credores em prejuízo dos demais*”, sob pena de reclusão, de 2 (dois) a 5 (cinco) anos, e multa, ao empresário, se individual, ou seu administrador e ao credor que, em conluio, beneficiar-se desta prática.

1.6. Fases processuais da recuperação judicial

A Recuperação Judicial, conforme já abordado, é o procedimento judicial em que se busca a recuperação de empresas em crise. Por mais que a norma que a regula possua alguns aspectos próprios do direito material (muitas vezes, inclusive, fugindo da esfera cível-empresarial), ela também possui caráter eminentemente processual, podendo os procedimentos nela previstos, para fins didáticos, serem divididos em fases.

Neste sentido, diversos autores buscam enumerar suas próprias etapas e subdivisões, sendo, entretanto, a escolhida por Ricardo Negrão⁴⁰ a que parece a mais próxima do ideal, apesar do vislumbre da necessidade de inclusão de capítulo próprio para a apuração dos créditos sujeitos a concurso. Desta forma, aqui divide-se o procedimento de recuperação judicial em quatro etapas, sendo elas: (i) *fase de pedido e processamento*, em que ocorre a apresentação da petição inicial e a análise do cumprimento dos seus critérios legais objetivos, resultando na decisão de deferimento ou indeferimento do processamento da recuperação; (ii) *fase de verificação dos créditos* sujeitos ao concurso de credores, realizada primeiramente em juízo administrativo e, caso necessário, em posterior análise judicial por meio de incidentes processuais, abordada pelo autor como parte da primeira fase; (iii) *fase do plano*, em que o devedor-empresário, elabora um Plano de Recuperação Judicial (“PRJ”) que contemple, além da elucidação dos motivos que levaram sua empresa à crise, os mecanismos a serem utilizados para sua superação e a forma de pagamento dos débitos existentes, e o apresenta aos seus credores, que são convocados para se reunirem em assembleia geral (“AGC”) e deliberarem a respeito da sua aprovação; (iv) *fase de concessão e cumprimento*, quando será decretada a falência do devedor caso seu PRJ tenha sido rejeitado em AGC, ou caso tenha sido aprovado, analisará sua legalidade para a concessão da recuperação judicial, que se alongará por um período de fiscalização de 2 (dois) anos, quando será decretado o seu encerramento.⁴¹

1.6.1 - Fase de Pedido e Processamento

Conforme explicitado ao final do capítulo que aborda a crise empresarial, o devedor empresário cuja atividade empresarial viável exercida estiver em crise não solucionada pelo mercado e atender aos pressupostos formais e materiais previstos na LFRE, pode requerer a instauração do procedimento recuperação judicial ao juízo competente da comarca de seu principal estabelecimento.

Assim, além dos critérios subjetivos de crise empresarial e viabilidade da atividade, a LFRE estabelece requisitos objetivos, a serem observados em juízo de admissibilidade

⁴⁰ NEGRÃO, Ricardo. *Curso de direito comercial e de empresa*. vol. 3. 11. ed. São Paulo: Saraiva, 2017. p. 193.

⁴¹ *Ibid.*

do pedido de recuperação judicial, prévio ao chamado deferimento (ou indeferimento, em caso de descumprimento) do seu processamento. Tais requisitos são: (i) o exercício regular das suas atividades há mais de dois anos; (ii) não ser falido e, se foi, estarem declaradas extintas, por sentença transitada em julgado, quaisquer responsabilidades decorrentes da quebra; (iii) não ter sido concedida, há menos de cinco anos, recuperação judicial em seu favor; (iv) quando se tratar de microempresas ou empresas de pequeno porte (ME e EPP), não ter sido concedida, há menos de oito anos, recuperação judicial com base no plano especial em seu favor; (v) não ter sido condenado ou não ter como administrador ou sócio controlador, pessoa condenada por qualquer dos crimes previstos na LFRE.⁴²

Além da necessidade de cumprimento destes requisitos pelo devedor, sua petição inicial deverá conter, a título de pressupostos formais para processamento da recuperação judicial, as seguintes informações: (i) exposição das causas concretas da situação patrimonial do devedor e das razões da crise econômico-financeira; (ii) demonstrações contábeis relativas aos 3 (três) últimos exercícios sociais e as levantadas especialmente para instruir o pedido, com a juntada de balanços patrimoniais, demonstração de resultados acumulados, demonstração do resultado desde o último exercício social e relatório gerencial de fluxo de caixa e de sua projeção; (iii) lista nominal dos credores do devedor, contendo seu endereço, o valor atualizado até a data do pedido e a classificação dos seus créditos, sua origem, regime de vencimentos e indicação relativa aos livros contábeis; (iv) relação detalhada dos empregados do empresário; (v) certidão de regularidade no Registro Público de Empresas e atos societários atualizados; (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 aplicações financeiras; (viii) certidões dos cartórios de protestos; e (ix) a relação de todas as ações judiciais em que o devedor figura como parte.

Tais requisitos acima serão analisados objetivamente, conforme preceitua o art. 52 da LFRE, e, se presentes, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial. Neste sentido, Ricardo Negrão aduz que “*não há, neste momento, enfrentamento da matéria de*

⁴² SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de, e PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – Lei 11.101/2005 – Artigo por Artigo*, 2ª ed., São Paulo, Revista dos Tribunais, 2007, p. 271.

fundo – o pedido de recuperação judicial –, mas tão somente dos aspectos formais do pedido: requisitos e impedimentos (art. 48) e regular instrução do pedido (art. 51)”.⁴³

Entretanto, tal análise não abrange um fundamental requisito para a recuperação judicial, a viabilidade da empresa em crise. Assim, é usual que alguns magistrados, em atuação extralegal, determinem a realização de perícia prévia, no intuito de se certificarem da viabilidade da preservação da empresa em crise (conforme dispõe o art. 53, II, da LFRE). Todavia, esta prática merece críticas posto que essa análise cabe aos credores, em sede de AGC, e não ao magistrado quando da análise do processamento.⁴⁴ Isto porque, deve-se observar que não há qualquer exigência legal para a perícia prévia, que inclusive prejudicaria a celeridade processual, tão celebrada no processo recuperatório. Ademais, oneraria excessivamente o devedor, que, pela própria natureza do processo, encontra-se em crise.

Para sanar tal discussão, deve-se asseverar se a viabilidade empresarial possui caráter de pré-requisito para o pedido de recuperação ou se trata do mérito deste procedimento, que, conforme a sua dinâmica atualmente posta, deve ser julgado pelos próprios credores. Neste sentido, parece lógico que, em sendo o objetivo primário da recuperação judicial o soerguimento da empresa, sua viabilidade constitui o mérito a ser analisado, sendo, em sede de AGC, competência dos credores entender pela viabilidade do restabelecimento da saúde empresarial por meio da aprovação do PRJ e consequente concessão da recuperação judicial, se regular, ou pela sua inviabilidade e consequente quebra a ser decretada pelo juízo.⁴⁵

Passada está primeira análise objetiva, se o juízo decidir pelo prosseguimento do processo com o deferimento do seu processamento, deverá, em seu próprio texto, determinar: (i) a eleição do administrador judicial; (ii) 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

⁴³ NEGRÃO, Ricardo. *Curso de direito comercial e de empresa*. vol. 3. 11. ed. São Paulo: Saraiva, 2017. p. 201.

⁴⁴ Precedente: BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais. *Processo nº 1084733-43.2018.8.26.0100*. Dr. Paulo Furtado de Oliveira Filho. Julgado em 16/08/2018 e BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo.

⁴⁵ *Ibid.*

creditícios; (iii) a suspensão de todas as ações ou execuções contra o devedor por 180 dias, permanecendo os respectivos autos, em regra, no juízo onde se processam, conforme artigo 6º, parágrafo 4º, da LFRE; (iv) a obrigação do devedor da apresentação de contas demonstrativas mensais enquanto perdurar a recuperação judicial, sob pena de destituição de seus administradores; (v) 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; e (vi) a abertura de prazo improrrogável de 60 dias para que o devedor apresente plano de recuperação judicial.

Importa, contudo, ressaltar que, ainda que credor e devedor tenham eleito garantidores fidejussórios nos contratos que regulam sua relação de crédito, a suspensão das ações e execuções por 180 dias acima disposta atinge apenas o devedor. Desta forma, ainda que acionados ou executados o devedor e seus coobrigados em litisconsórcio passivo, suspende-se a ação ou execução somente em relação ao devedor, prosseguindo-as em face dos demais litisconsortes. Neste sentido, deve-se observar o disposto no art. 49, parágrafo 1º, da LFRE, que dispõe que “*os credores do devedor em recuperação judicial conservam seus direitos e privilégios contra os coobrigados, fiadores e obrigados de regresso*”.⁴⁶

Deve-se ressaltar, ainda, a improrrogabilidade desta suspensão, disposta no texto frio da LFRE. Assevera-se que, quando se observar que o diferimento deste prazo trouxer benefícios à preservação da empresa, deverá o juízo processante da recuperação judicial estender o prazo de suspensão (também chamado de “stay period”), de modo a viabilizar o soerguimento empresarial.⁴⁷

Em conjunto com tal decisão, o juiz ordenará a publicação do primeiro edital da recuperação judicial, que deverá conter o resumo do pedido do devedor e da decisão que deferiu o processamento da recuperação judicial e a relação nominal de credores

⁴⁶ COELHO, Fabio Ulhoa. *Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas – Lei nº 11.101, de 9-2-2005*, 6ª ed., São Paulo, Saraiva, 2009, pp. 160-161.

⁴⁷ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Terceira Turma. Recurso Especial nº 1610860/PB. Relatora Ministra Nancy Andrighi. Julgado em 13/12/2016. DJe 19/12/2016.

apresentada pelo devedor em sua petição inicial, com a classificação e valor dos créditos sujeitos à recuperação, atualizado até a data do pedido.

A publicação deste primeiro edital abre prazo de 15 dias para que os credores interessados habilitem seus créditos na recuperação judicial ou diverjam da relação de credores apresentada pelo devedor, por meio de comunicação direcionada ao administrador judicial, que será por ele analisada em juízo apartado de verificação de créditos.

1.6.2. Fase de Verificação dos Créditos

Conforme discorrido acima, passado o deferimento do processamento da recuperação judicial, é publicado edital com vistas a noticiar os credores e interessados sobre a existência do processo, contendo informações como as razões do pedido e o rol de credores juntado pelo devedor. Tal publicação abre prazo de 15 (quinze) dias para habilitações e divergências dos credores, visando a complementação e eventual retificação da relação de créditos e credores anexa à exordial.

Após o recebimento destes requerimentos, o Administrador Judicial averigua as razões para inclusão ou modificação de créditos na lista de credores, apontadas, respectivamente pelos habilitantes e divergentes, passando, a partir disto, a verificar os créditos (art. 7º da LFRE), em análise administrativa. Para tanto, utiliza como base os livros contábeis e demais documentos empresariais, contábeis e fiscais fornecidos pelo devedor e pelos credores habilitantes ou divergentes, na instrução dos seus pedidos.

A partir deste juízo, cabe ao administrador judicial retificar a relação previamente juntada pelo devedor, de modo a incluir todos os créditos que estão sujeitos à recuperação judicial, de acordo com sua própria análise e com o requerimento tempestivo dos credores, de modo a separá-los nas seguintes quatro classes: (i) créditos trabalhistas; (ii) créditos garantidos por direito real em garantia; (iii) créditos quirografários, de natureza residual; e (iv) créditos detidos por micro e pequenos empresários.

À vista geral, estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos. Todavia, há algumas exceções, uma vez que os

créditos de natureza tributária, os créditos garantidos por alienação fiduciária e os créditos constituídos após o pedido de recuperação judicial não se submetem ao concurso creditício, conforme dispõem os artigos 187 do CTN e 49, parágrafo 3º e caput, da LFRE, respectivamente.

Após esta primeira verificação dos créditos, o Administrador Judicial os consolida em uma lista de credores, contendo o nome do credor, valor do crédito e sua classe. Logo após, deve juntar esta nova relação de credores aos autos do processo, de modo que seja, posteriormente, publicado novo edital contendo a listagem atualizada após seu juízo, juntamente com todas as informações sobre os créditos ali incluídos.

Deste segundo edital, previsto pelo art. 7º, parágrafo 2º, da LFRE, inicia-se o prazo de 10 dias para instauração do incidente processual de impugnação à relação de credores, tratada no art. 8º, da LFRE, no caso de ainda restarem incongruências na relação apresentada, mesmo após o crivo técnico do administrador judicial. Devem então os credores que tiveram seus créditos omitidos ou equivocadamente classificados no rol disponibilizado pelo administrador judicial instaurar o procedimento judicial de impugnação de crédito contra esta segunda relação de credores, a ser apreciado em autos separados pelo mesmo juízo da recuperação judicial, uma vez que suas causas são afins.

Insta esclarecer que a existência do incidente processual da impugnação ao rol de credores possui o condão de sanar a irrecorribilidade do juízo administrativo realizado em face das habilitações e divergências de crédito.⁴⁸ Natural que, em se tratando de procedimento em esfera judicial, qualquer juízo que um órgão estatal judicial com tal investidura não poderia, em qualquer hipótese, ter o poder de sentenciar o menor dos detalhes, sob pena de usurpação da competência jurisdicional. Desta forma, o “juízo” técnico-administrativo somente possui o condão de economizar o trabalho jurisdicional do juízo, podendo qualquer das partes impugnar judicialmente a relação produzida.

Por fim, o administrador judicial consolida o Quadro Geral de Credores (“QGC”), que deve ser homologado pelo juiz, após a retificação da relação dos credores

⁴⁸ FAVER, Scilio. *Curso de Recuperação de Empresas*. São Paulo: Atlas, 2014. p. 118.

previamente apresentada de acordo com as decisões proferidas no âmbito das impugnações oferecidas (artigo 18 da LFRE).

Deve-se ressaltar, ainda, que podem ser oferecidas impugnações e habilitações a qualquer momento do processo, sendo estas chamadas de retardatárias. Tais incidentes intempestivos serão apreciados normalmente, não tendo, porém, o condão de ensejar qualquer outro direito que não o de crédito, uma vez que a legislação recuperacional proíbe que discussões creditícias afetem o andamento do processo principal. Desta forma, os institutos da recuperação judicial, em especial a Assembleia Geral de Credores, funcionam de acordo com os créditos apurados até a data de sua realização, não se admitindo a expectativa de direito creditício como critério para posse de direito de voto proporcional, por exemplo.

1.6.3. Fase do Plano

Paralelamente à verificação administrativa e, se necessária, jurisdicional dos créditos, acima detalhada, há, nos termos da decisão de deferimento do processamento da recuperação judicial, a abertura de prazo improrrogável de 60 dias para apresentação do Plano de Recuperação Judicial (“PRJ”) pela sociedade que pleiteia a recuperação de sua empresa, sob pena de convalidação em falência. Desta forma, inicia-se a chamada fase do plano.

O PRJ apresentado deve conter obrigatoriamente informações que explicitem o detalhamento dos meios de recuperação escolhidos, além da demonstração de viabilidade da empresa praticada e laudos econômico-financeiro e de avaliação do ativo do devedor. Trata-se, ao mesmo tempo, do roteiro que estipulará todos os meios que levarão à recuperação da empresa em crise e do novo contrato que será firmado com todos os credores que estão a participar do processo de recuperação judicial, em substituição às obrigações creditícias previamente existentes. Desta forma, as obrigações contidas no Plano possuem a missão de soerguimento empresarial e, ao mesmo tempo, resultam na novação dos direitos de crédito detidos pelos credores.⁴⁹

⁴⁹ AYOUB, Luiz Roberto, e CAVALLI, Cássio. *A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas*, 2013, Rio de Janeiro, Forense, pp. 215-233.

Após a sua apresentação e a análise divergências e habilitações de crédito, é publicado o edital previsto no artigo 53, § 1º, da LFRE, abrindo o prazo de 30 (trinta) dias para apresentação de objeções dos credores ao PRJ. As objeções são, em termos práticos, demonstrações escritas, a serem protocoladas em juízo, da insatisfação dos credores com determinados pontos dispostos no PRJ. As razões de objeção apresentadas não são propriamente analisadas pelo juízo ou pelo Administrador Judicial, mas, nos termos do artigo 56 da LFRE, resultam na convocação da Assembleia Geral de Credores (“AGC”) com fins de aprovação ou rejeição do PRJ objetado, por meio de edital, em duas convocações.

Embora seja absolutamente incomum, deve-se registrar que o PRJ reputa-se aprovado em caso de não apresentação de quaisquer objeção. Todavia, repise-se: basta a simples apresentação de ao menos uma objeção para que seja convocada a AGC pelo juízo.

Destaca-se que a AGC é o principal instrumento de deliberações da recuperação judicial, sendo responsável pela tomada de praticamente todas as decisões pertinentes aos seus credores. Conforme já antecipado, seus participantes são separados nas quatro classes de credores dispostas no artigo 41 da LFRE, previamente abordadas no capítulo retro.

A LFRE outorga à AGC competência para deliberar e decidir sobre diversos temas estratégicos da recuperação judicial. Dentre suas atribuições, dispostas no art. 35, da LFRE, destacam-se a de aprovação e rejeição do plano de recuperação apresentado pelo devedor; constituição do Comitê de Credores e escolha dos seus membros e sua substituição; a análise de pedido de desistência do devedor, visto que este não poderá desistir do pedido de recuperação após deferido seu processamento, a não ser com aprovação da assembleia-geral; a escolha do gestor judicial, quando ocorrer o afastamento do administrador do devedor; e ainda qualquer outra matéria que possa afetar o interesse dos credores.⁵⁰

⁵⁰ AYOUB, Luiz Roberto, e CAVALLI, Cássio. *A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas*, Rio de Janeiro, Forense, 2013, pp. 250-253.

Em assembleias cujo objeto é ordinário, o voto dos credores de todas as classes é computado proporcionalmente ao valor do seu crédito, nos termos do artigo 38, da LFRE.⁵¹ Nestes casos há pouca importância na divisão entre classes, uma vez que, em regra são aprovadas as deliberações que obtiverem voto favorável de mais da metade dos créditos presentes, excetuando-se apenas a esta regra as deliberações a respeito do Plano de Recuperação Judicial (“PRJ”), da composição do comitê de credores e, na falência, das modalidades alternativas de realização do ativo.

Entretanto, aqui importa especialmente para a continuidade deste texto a AGC que possui em sua pauta as deliberações a respeito do PRJ. Conforme já explicado, após verificado o protocolo de ao menos uma objeção, o juízo determinará, nos termos do artigo 56 da LFRE. Esta AGC é o último ato procedimental da fase do plano, a menos que sejam verificadas irregularidades em sua realização ou no PRJ aprovado, de modo que o juízo ordene nova realização de AGC.

Vale destacar que eventuais alegações de pendência de discussão de crédito não são motivo para adiamento ou suspensão de AGC, nos termos do art. 40 da LFRE. Desta forma, ainda que líquidos e certos, os créditos não arrolados ou não reconhecidos por ordem judicial do juízo recuperacional não possuem direito de participar das deliberações do PRJ.

Para sua instalação em primeira convocação, é necessária a presença de credores titulares de mais da metade dos créditos de cada classe, computados pelo valor. Já em segunda convocação, a AGC é instalada independentemente do quórum presente, nos termos do art. 37, parágrafo 2º, da LFRE.

Instalada a AGC, é dada a oportunidade ao representante do devedor de expor rapidamente as razões que atestam sua viabilidade, além dos benefícios do soerguimento empresarial. Passa-se, então, a eventuais questões preliminares e propostas de alterações no PRJ apresentado, que devem ter concordância expressa do devedor para que efetivamente constem no PRJ a ser deliberado. Finalmente, passadas estas deliberações

⁵¹ Em se tratando de crédito em moeda estrangeira, para fins exclusivos de votação em assembleia geral, este deverá ser convertido para moeda nacional pelo câmbio da véspera da data de realização da assembleia, nos termos do parágrafo único do art. 38 LFRE.

prévias, passa-se à efetiva votação do PRJ, que reputar-se-á aprovado, em quórum regular, se obtiver voto afirmativo de mais da metade dos credores de cada classe presentes à AGC, computando-se os votos de forma proporcional ao crédito nas classes II e III, e per capita nas classes I e IV.⁵²

Alternativamente, caso não haja a aprovação através da modalidade regular acima descrita, a LFRE, em seu artigo 58, § 1º, faculta ao julgador a possibilidade concessão da recuperação judicial, por quórum alternativo de aprovação, tendo em vista o princípio da preservação da empresa, desde que cumpridos os seguintes requisitos: (i) ter o PRJ obtido o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, independentemente de classes; (ii) ter obtido, ainda, a aprovação de 2 (duas) das classes de credores 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 ad creditorum nas classes II e III, e per capita, nas classes I e IV; (iv) PRJ que não implique tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado.

Caso o PRJ não seja aprovado, seja pelo quórum alternativo acima descrito ou pela modalidade tradicional, a recuperação judicial será imediatamente convolada em falência, cessando, em regra, imediatamente as atividades empresariais e iniciando-se os trâmites falimentares com vistas à liquidação de ativos para pagamento dos credores.

Já no caso de aprovação do PRJ, deve o devedor juntá-lo aos autos judiciais, apresentando, em conjunto, suas certidões negativas de débitos fiscais⁵³, de modo a obter decisão concedendo a recuperação judicial e iniciando a fase de cumprimento do PRJ, como se verá no próximo capítulo.

1.6.4. Fase de concessão e cumprimento

⁵² FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo Novaes. Assembleia-geral de credores. Revista do Advogado, São Paulo, v. 25, n. 83, 2005, p. 08.

⁵³ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Corte Especial. *Recurso Especial nº 1187404/MT*. Relator Ministro Luis Felipe Salomão. Julgado em 19/06/2013. DJe 21/08/2013.

Conforme disposto acima, após a aprovação do PRJ em AGC, deverá o devedor juntá-lo aos autos da recuperação judicial, de modo que o juízo o homologue e determine a concessão da recuperação judicial em favor do devedor.

Homologado o plano e concedida a recuperação judicial, o magistrado determinará a intimação do Ministério Público e a comunicação às Fazendas Públicas, sob pena de nulidade. Informará, ainda, os credores por edital da decisão que concede a recuperação judicial, que pode ser impugnada por meio de agravo, a ser interposto por qualquer credor ou pelo Ministério Público (art. 59, parágrafo 2º da LFRE).

Da publicação desta decisão observam-se os seguintes efeitos: (i) a novação dos créditos sujeitos à recuperação judicial (art. 59 da LFRE); (ii) o início do período de cumprimento das cláusulas dispostas no PRJ; e (iii) o início período de fiscalização da recuperação judicial, que durará por 2 (dois) anos contados a concessão (art. 61 da LFRE).

A recuperação durará até dois anos contados da sua concessão. Caso se verifique o adimplemento integral das obrigações vencidas nesse período, o juiz deverá determinar o encerramento da recuperação judicial. O inadimplemento de alguma das obrigações contidas no PRJ até o encerramento da recuperação judicial acarreta na imediata convalidação da recuperação judicial em falência do devedor, conforme estipulado no art. 94, “g” da LFRE.

Na ocorrência de convalidação em falência, os credores terão seus direitos e garantias reconstituídos nas condições originalmente contratadas, com a dedução dos valores porventura recebidos, acréscimo de eventuais juros e correção monetária até a data de decretação da quebra e ressalvada a validade dos atos praticados durante a recuperação judicial.⁵⁴

Entretanto, caso o devedor cumpra regularmente com as obrigações contidas no PRJ até o encerramento da recuperação judicial, dois anos depois de concedida, o procedimento judicial é encerrado, passando o PRJ a ser tratado simplesmente como título executivo e novo contrato entre o devedor e seus credores. O devedor seguirá, portanto,

⁵⁴ PACHECO, José da Silva. *Processo de recuperação judicial, extrajudicial e falência*. Rio de Janeiro: Forense, 2013.

obrigado ao plano. Contudo, em caso de inadimplemento, o credor prejudicado deverá promover a execução do plano enquanto título executivo judicial, sem que isso acarrete na falência do devedor.

CAPÍTULO II - OS CONFLITOS HISTÓRICOS DE INTERESSES ENTRE CREDORES, DEVEDORES E SÓCIOS E O DIREITO SOCIETÁRIO APLICÁVEL AOS MEIOS DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Passada a exposição geral a respeito dos atuais mecanismos de superação das crises apresentadas, inicia-se o estudo específico a respeito da distribuição de poderes deliberativos na LFRE, a partir de uma abordagem histórica do dualismo na busca do legislador por um equilíbrio entre os interesses que circundam a empresa em crise. Posteriormente, após o estudo do protagonismo observado na atual legislação, passar-se-á a abordagem específica dos meios de recuperação, objeto deste estudo.

2.1. Análise histórica do protagonismo das partes no direito das crises

O capítulo anterior demonstra que a recuperação judicial consiste em procedimento por meio do qual, com o auxílio, fiscalização e homologação estatais, o devedor e seus credores acordam os meios de soerguimento e condições de pagamento dos respectivos créditos, com vistas ao retorno da empresa viável à higidez econômica, patrimonial e/ou financeira.

Tal acordo tem suas condições expressas no Plano de Recuperação Judicial apresentado, inicialmente, pela devedora, no prazo de até 60 dias da publicação da decisão que defere o processamento da recuperação. Posteriormente, possibilita-se aos credores sua análise e possível objeção, que, quando apresentada por qualquer credor, gera a necessidade de deliberação das condições propostas no PRJ pelos credores, a serem reunidos em Assembleia Geral de Credores.

Reunidos em AGC, os credores decidem se aprovam ou rejeitam o PRJ apresentado pelo devedor, sendo sua rejeição causa de imediata decretação de falência por parte do juízo. Por outro lado, caso aprovadas as condições propostas (ainda que eventualmente modificadas, com a expressa concordância do devedor), o PRJ é encaminhado ao juízo, que verificará a legalidade de suas cláusulas e validade das deliberações assembleares. Estando os termos e disposições em conformidade com a legislação, o juízo homologará o PRJ.

Após esta homologação judicial, o devedor adentra o estado de fiscalização pelos dois anos seguintes, nos quais o descumprimento das cláusulas homologadas ensejará a convalidação de sua recuperação em falência. Passados os dois anos de adimplemento, o juízo recuperacional decretará o encerramento do processo de recuperação judicial, passando o PRJ a ser tratado pelo ordenamento como simples título executivo, não mais motivando, por seu simples descumprimento, pedidos de falência do devedor.

Verifica-se, portanto, que três sujeitos participam diretamente na escolha e aprovação das disposições constantes no PRJ, detendo, papel central no procedimento estudado: (i) o devedor, que o elabora e apresenta; (ii) os credores submetidos à RJ e divididos em quatro diferentes classes, que o aprovam ou rejeitam, podendo implementar alterações, desde que expressamente anuídas pelo devedor; e (iii) o juízo, que verifica a legalidade de suas disposições e a validade das deliberações da AGC.

Deste exame, vislumbra-se que as funções e poderes destes agentes não são preponderantemente equilibrados, tendo a LFRE concedido o poder de exame do “mérito” da recuperação judicial aos credores, que, em AGC, deliberam sobre a aprovação do PRJ. Consequentemente, cabe a eles a deliberação central deste processo, na escolha entre a concessão da recuperação judicial, ou sua rejeição, que dá ensejo à decretação de quebra do empresário devedor.⁵⁵

Tal protagonismo dos credores neste procedimento é fruto da construção histórica do direito concursal brasileiro, que, segundo Fábio Konder Comparato, possui tratamento legislativo pendular, sofrendo, desde a promulgação do Código Comercial de 1850, subsequentes mudanças na tutela dos direitos dos credores ou do devedor, de acordo com a conjuntura econômica ou política do país. A partir desta análise histórica, dedica-se este capítulo ao entendimento evolutivo da balança dos interesses a serem tutelados pela atual LFRE.⁵⁶

⁵⁵ CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações – O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*, São Paulo, Malheiros, 2012, p. 56-87.

⁵⁶ COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos Jurídicos da Macro-Empresa*, São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 1970, p. 95.

2.1.1. A construção histórica da distribuição de poderes e direitos no direito concursal brasileiro

A análise histórica do direito falimentar brasileiro inicia-se no período colonial, quando aplicava-se ao território americano o ordenamento metropolitano português. No Reino de Portugal, desde as ordenações afonsinas, manuelinas e filipinas, era dado tratamento criminal à insolvência civil. Todavia, após a ocorrência do “Grande Terremoto de 1755” em Portugal, que destruiu quase completamente a cidade de Lisboa, verificou-se a necessidade de reforma legislativa quanto ao tratamento do devedor no Estado português. Tal reforma ocorreu a partir das relevantes alterações sofridas pelas ordenações filipinas, operadas através de alvará promulgado no ano seguinte ao abalo sísmico.⁵⁷

Com o início da vigência do alvará pombalino de 1756, passou-se a admitir expressamente a alegação da boa-fé do devedor, possibilitando a concessão de auxílio estatal ou comunitário nos casos de insolvência resultante de fatos alheios ao seu controle. Todavia, tal auxílio possuía como razão de existir a defesa dos direitos de crédito dos credores prejudicados, e não a proteção ao devedor. Vislumbrou-se, em suma, que a aplicação de sanções penais, nos casos hoje enquadrados como fortuitos ou de força maior, pouco funcionavam para os fins de satisfação dos créditos devidos, mas simplesmente punia o desafortunado por sua própria tragédia.

A legislação portuguesa, advinda das ordenações e respectivas modificações foi aplicada ao território brasileiro durante todo o período colonial. Após a independência, são identificados seis períodos de distintos tratamentos legais do direito das crises, sendo o último deles o atual, que instituiu o sistema tratado no capítulo anterior e aqui estudado.⁵⁸

O primeiro deles inicia-se com a promulgação do Código Comercial de 1850, de forte influência do direito burguês francês. Este diploma, afastando-se da tradição penal

⁵⁷ CERZETTI, Sheila Christina Neder. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações – O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*, São Paulo, Malheiros, 2012, p. 56-87.

⁵⁸ SOUZA JUNIOR, F. S. de, e PITOMBO, A. S. A. de Moraes, (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – Lei 11.101/2005 – Artigo por Artigo*, 2ª ed., São Paulo, Revista dos Tribunais, 2007, pp. 63-65.

portuguesa anterior, apresentava duas formas de busca pela recuperação empresarial afetada por crise: a concordata e a moratória. Tais institutos já possuíam fortes semelhanças com a concordata e a concordata preventiva, previstas posteriormente pelo Decreto 7.661/1945, revogado pela atual legislação. A principal diferença encontrava-se no procedimento, cuja aprovação da concessão de concordata ou moratória dependia da aprovação dos credores do devedor em crise.

Abrindo parênteses à linearidade histórica, pontua-se que, como deve ter percebido o atento leitor, há manifesta similaridade entre os sistemas utilizados pelo código imperial e a atual LFRE, muito embora tenha o Decreto-lei nº 7661/1945 (regramento imediatamente anterior ao atual) se afastado da centralidade dos credores em seu processo. São notáveis as semelhanças em diversos institutos das duas leis, desde a forma de reunião de credores em assembleia aos critérios utilizados para suas deliberações, além da previsão de apresentação do projeto de concordata pelo devedor para aprovação dos credores na legislação do século XIX, muito semelhante ao sistema de apresentação do PRJ pelo devedor e posterior deliberação da AGC, aqui já detalhada. Deste modo, não é nova a tutela central dos interesses do credor nos processos de insolvência no Brasil, tampouco seu papel de julgador do mérito a ser debatido.⁵⁹

Todavia, após quarenta anos de vigência do Código Comercial, verificou-se que, apesar do poder central conferido aos credores, o sistema então vigente não era adequado, não sendo capaz de sequer proteger os direitos creditícios dos credores lesados pela insolvência do devedor. As principais críticas então sofridas pela legislação tangiam à ineficiência, lentidão e onerosidade das deliberações judiciais neste sistema, causando ônus insuportáveis aos credores e devedores.⁶⁰

Deste modo, enxergou-se necessária nova reforma sistêmica ao tratamento estatal dos empresários inadimplentes, dando início a um segundo momento histórico com a edição do Decreto nº 917/1890. Tal diploma estabeleceu, em resposta às duras críticas acima elencadas, a revogação da Parte III do Código anterior e de seu decreto

⁵⁹ SOUZA JUNIOR, F. S. de, e PITOMBO, A. S. A. de Moraes, (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – Lei 11.101/2005 – Artigo por Artigo*, 2ª ed., São Paulo, Revista dos Tribunais, 2007, pp. 63-65

⁶⁰ NEGRÃO, Ricardo. *A eficiência processo judicial na recuperação de empresa*. São Paulo, Saraiva, 2010. p. 17-41.

regulamentador, de número 738/1850. Além disso, apresentou diversas inovações ao ordenamento pátrio, quanto à normatização do direito das crises, tais como a previsão de instituto semelhante à atual recuperação extrajudicial e outros meios preventivos da quebra, posteriormente utilizados pela atual legislação em seu artigo 50, na forma de meios de recuperação judicial.⁶¹

Quanto à moratória, a ser requerida pelo devedor, manteve-se sistema semelhante ao da legislação anterior, observando-se que, novamente, coube aos credores o fundamental papel de deliberar a respeito da sua concessão, decidindo, portanto, o futuro do devedor insolvente. Por outro lado, inovou o decreto republicano nas deliberações a respeito da utilização da cessão de bens, um dos meios nele previstos que buscavam evitar a quebra do devedor. A utilização deste meio, que consistia basicamente na utilização de bens para alcançar a quitação das dívidas do comerciante insolvente, não dependia da aprovação dos credores, mas tão-somente da autorização do juiz.⁶²

Tal sistema, portanto, manteve a preponderância do juízo dos credores, com a singela ressalva da cessão de bens, em que a vontade dos credores era colocada de lado, prevalecendo a simples vontade do devedor e legitimidade da utilização deste meio de recuperação, a ser analisada pelo juiz. Há de se ressaltar, porém, a falibilidade fática desta regulamentação, que ensejou a ocorrência de diversas fraudes, que basicamente consistiam na cessão de bens absolutamente dilapidados aos credores, legitimando, de certo modo, a insolvência do devedor, que tinha suas dívidas consideradas quitadas após a entrega.⁶³

Tal importância do juízo do credor no procedimento regido por esta primeira regulamentação concursal do período republicano pode ser evidenciada com a observância de que, neste período, considerava-se homologada a concordata na ausência de manifestação de dissidência ou objeção por credores, tal como ocorre atualmente com o PRJ apresentado pelo devedor. Nesta hipótese, a concordata homologada por ausência de objeção passava a produzir todos os efeitos jurídicos a ela inerentes, sem qualquer

⁶¹ CERZETTI, Sheila Christina Neder. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações – O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*, Op. cit., p. 56-87.

⁶² NEGRÃO, Ricardo. *A eficiência processo judicial na recuperação de empresa*. Op. cit. p. 20 – 41.

⁶³ CERZETTI, Sheila Christina Neder. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações – O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*, Op. Cit., 2012, p. 56-87.

necessidade de análise judicial, que somente ocorria na hipótese de discordância dos credores.

Deste modo, vislumbra-se que este segundo período também é marcado pela preponderância da participação dos detentores de crédito sobre o insolvente possuindo estes papel central nas deliberações a respeito do futuro do devedor, inclusive em relação ao juiz. Todavia, mais uma vez, as soluções trazidas pelo diploma não perduraram, tendo em vista os inúmeros abusos cometidos por credores no exercício dos seus poderes.

Tais críticas levaram, novamente, em 1902, à edição de um novo marco legal, com vistas a reformar o direito das empresas em crise. Foi, deste modo, promulgada a Lei nº 859/1902, posteriormente regulamentada pelo Decreto nº 4.855/1903, visando retificar algumas imperfeições do decreto anterior e dando início ao terceiro período aqui estudado.⁶⁴

Todavia, observa-se do estudo dos relatos do período, que a nova lei foi fortemente atacada por ter aumentado exponencialmente a ocorrência de fraudes aos credores, através da obtenção irregular de concordatas e por ter dificultado a arrecadação e liquidação dos ativos do devedor. Um ano após sua publicação, em meio às duras críticas acima elencadas, foi expedido o seu decreto regulamentador. Porém, além de pouco efetivo, o decreto teve pouco tempo de vida, tendo em vista a verificação de irregularidades em sua expedição. Deve-se pontuar que, apesar do seu atestado revés, tais normas vieram por tirar algum poder dos credores, antes quase absolutos em suas deliberações.⁶⁵

Após o fracasso da lei de 1902, deu-se início ao quarto período ora abordado, a partir da Lei nº 2.024/1908. A festejada nova Lei restringiu a autonomia dos credores, tendo, no que tange à verificação e classificação dos créditos, inovado ao elevar o papel do juiz, que passou a ser responsável por esta árdua tarefa. De modo a acelerar e baratear o procedimento, ainda, não era permitida a contestação pelo devedor das alegações dos

⁶⁴ SOUZA JUNIOR, F. S. de, e PITOMBO, A. S. A. de Moraes, (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – Lei 11.101/2005 – Artigo por Artigo*, 2ª ed., São Paulo, Revista dos Tribunais, 2007, pp. 63-65.

⁶⁵ NEGRÃO, Ricardo. *A eficiência processo judicial na recuperação de empresa*. São Paulo, Saraiva, 2010. p. 21-23.

credores a respeito da valoração e classificação dos valores devidos, o que, naturalmente, apenas aumentava a possibilidade de abusos e fraudes chanceladas e homologadas pelo juiz.⁶⁶

Todavia, não mais cabia exclusivamente aos credores a concessão da concordata, sendo necessária a homologação judicial das deliberações assembleares da AGC. Este juízo homologatório, todavia, assemelhando-se ao atual, resumia-se à verificação de eventuais irregularidades formais e do estrito cumprimento do rito legalmente previsto, não alcançando o mérito da concessão da concordata, à exceção da rara hipótese provocação do juiz por credores contrariados ou acionistas prejudicados.

Tais novos poderes do juiz fizeram surgir calorosas discussões a respeito do papel do juiz nos procedimentos de insolvência empresarial, em debate até hoje presente fortemente presente no âmbito do direito das empresas em crise. Neste ponto, deve-se verificar que a que a existência do dualismo pendular de Konder não apenas é observado na tutela dos direitos dos credores ou devedores, mas também no grau de autonomia e poderes dados aos credores frente ao juiz.

Apesar das profundas alterações trazidas pela nova norma, não cessaram as críticas em torno da dificuldade na prevenção e punição de fraudes aos credores. Com tal desejo, foi instituído novo Decreto, de número 5.746/1929, com o intuito de aperfeiçoar a Lei anterior nesse aspecto. Entretanto, observou-se que a edição deste novo decreto voltou a tratar a insolvência com excessiva severidade, retornando à ampla autonomia e proteção dos credores, com excessivos poderes, constituindo, portanto, um retorno à tradição anterior à lei que regulamentou.⁶⁷

Em resposta ao retrocesso trazido por tal Decreto, foi necessária nova reforma legislativa, de modo a retomar a busca por um maior equilíbrio entre os papéis do devedor, credores e juiz. Assim, de forma a combater a preponderância dos credores sobre a

⁶⁶ NEGRÃO, Ricardo. *A eficiência processo judicial na recuperação de empresa*. São Paulo, Saraiva, 2010. p. 17-41.

⁶⁷ SOUZA JUNIOR, F. S. de, e PITOMBO, A. S. A. de Moraes, (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – Lei 11.101/2005 – Artigo por Artigo*, 2ª ed., São Paulo, Revista dos Tribunais, 2007, pp. 63-65

atuação do juiz e a subjugação do devedor aos seus interesses, foi publicado o Decreto-lei nº 7661/1945, que deu início ao quinto período aqui abordado.

Este novo decreto, em suma, partia do princípio de que, no âmbito da AGC para deliberações sobre a concessão de concordata, as decisões da maioria de credores reunidos se daria sob pressão do interesse individual destes credores, em detrimento do interesse coletivo envolvido em eventual quebra, o que tornaria, portanto, ilegítima a sujeição da minoria.

Tal ilegitimidade, denominada anomalia, ensejaria a idealização da concordata prevista no decreto como um “favor legal”, tendo em vista a possibilidade de supressão da AGC por força de decisão judicial. Este novo Decreto-lei, assim, tornou a enfraquecer os poderes dos credores nas decisões sobre a concessão ou não da concordata, atribuindo amplos poderes ao magistrado, que possuía o poder de suprimir a AGC, decidindo, efetivamente, o mérito do procedimento. Percebe-se, portanto, que a concessão da concordata era tratada como juízo exclusivo do magistrado, independentemente da vontade dos credores, que somente poderiam embargar a concordata.⁶⁸

Todavia, foram vislumbrados alguns problemas práticos em sua aplicação, apesar de o decreto-lei nº 7.661/1945 ter tido sua qualidade técnica amplamente atestada. O maior deles tange à dificuldade de sua plena aplicação em um país majoritariamente rural e de industrialização e metropolização ainda arcaicos. Deste modo, falhou o Decreto-Lei ao não oferecer satisfatórias soluções às crises transitórias da empresa viável. Aos poucos, o descontentamento com a ausência de soluções viáveis a estas dificuldades foi gerando a necessidade de nova reforma, que, após prolongadas deliberações, ensejaram o surgimento do instituto da recuperação judicial no Brasil, com o início do sexto e último período do direito concursal aqui estudado, através da edição da LFRE.⁶⁹

2.1.2. A distribuição de poderes e direitos no atual legislação

⁶⁸ NEGRÃO, Ricardo. *A eficiência processo judicial na recuperação de empresa*. São Paulo, Saraiva, 2010. p. 17-41.

⁶⁹ CERZETTI, Sheila Christina Neder. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações – O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*, São Paulo, Malheiros, 2012, p. 56-87.

A edição da LFRE em 2005 decorreu de longos debates a respeito da proposta de reforma trazida em 1993, através do Projeto de Lei n° 4.376/1993. Todavia, durante as extensas deliberações, o projeto sofreu diversas alterações, de modo a incorporar mecanismos apontados por órgãos como o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial, propagandeados por sua aplicação em países como França e Estados Unidos.⁷⁰

Tal pressão externa e demora na chegada ao consenso produziram um afastamento ao equilíbrio dos papéis dos credores e devedor⁷¹ trazido em 1945, retornando a nova Lei à predominância da tutela dos credores em sistema que, como já antecipado no capítulo anterior, havia sido utilizado desde a despenalização da insolvência comercial no período imperial até a edição do Decreto-Lei.⁷²

Por outro lado, a nova lei inovou em relação aos diplomas anteriores, trazendo, pela primeira vez na história do direito concursal brasileiro, mecanismos e um procedimento que buscam, especificamente, a recuperação da empresa viável assolada por crise. Deste modo, superou-se a concepção de que os procedimentos relacionados à insolvência devem, primariamente, buscar a satisfação dos créditos, passando-se a utilizar a preservação da empresa como princípio fundamental. Deste modo, foi necessário um novo procedimento, distinto dos institutos da concordata e moratória, presentes em todos os diplomas prévios.⁷³

Assim, foi criada a recuperação judicial, já detalhada anteriormente, visando a superação da crise empresarial pela sociedade devedora viável. Deste modo previne-se a prematura liquidação da sociedade viável, tendo em vista a noção, já perpetrada pela legislação anterior, de que há diversos interesses em torno da realização da atividade empresária, e não só daqueles que perseguem seus direitos creditícios.⁷⁴

⁷⁰ BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falências: comentada: Lei 11.101/2005: comentário artigo por artigo*. 6. ed. rev. e atual. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2009, p. 122.

⁷¹ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc; FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Raquel. *Falência e recuperação da empresa em crise*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008, prefácio.

⁷² ALTEMANI, Renato Lisboa; SILVA, Ricardo Alexandre da. *Manual de verificação e habilitação de créditos na lei de falências e recuperação de empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 33

⁷³ CAMPINHO, Sérgio. *Falência e recuperação de empresa: novo regime da insolvência empresarial*. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, prefácio

⁷⁴ ABRÃO, Carlos Henrique; TOLEDO, Paulo F. C. Salles de. (Coord.). *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência*. 3. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 38.

Todavia, apesar de inovadora, a solução trazida pela LFRE não é de todo inédita no direito brasileiro, uma vez que a recuperação judicial preserva a solução negociada da concordata e da moratória, acrescentando a elas diversos mecanismos financeiros e jurídicos que buscam auxiliar o devedor na busca pelo retorno à higidez econômica, financeira e patrimonial. Contudo, notável diferença entre o diploma anterior e a nova lei encontra-se nos poderes conferidos aos credores nesta última, com o já comentado retorno da preponderância dos credores nas deliberações a respeito da aprovação do PRJ apresentado, embora se reconheçam, com força normativa, a função social da atividade empresarial e a necessidade da busca pela preservação da empresa, tendo em vista a existência de diversos interesses alheios à dualidade credor versus devedor.

Neste ponto, repise-se que o art. 47 da LFRE, estabelece como objetivos a serem buscados pela recuperação judicial a preservação da empresa, elevando-a ao patamar de princípio (talvez o mais relevante da norma)⁷⁵, reconhecendo ainda, em seu próprio texto, a existência de diversos interesses e grupos dela dependentes, que justificam o cuidado com a sua preservação na tutela do interesse coletivo de manutenção da empresa viável.⁷⁶

Da análise deste art. 47, a LFRE parece não mais observar o dualismo pendular observado por Fábio Konder Comparato, equilibrando os interesses de credores e devedores em torno do interesse coletivo, de modo que se busca tutelar a atividade empresarial benéfica à coletividade, e não o empresário devedor.

Todavia, há de se ressaltar que a superação do dualismo depende, naturalmente, da aplicação e interpretação normativa dos dispositivos, a partir do norte estipulado pela função social e preservação da empresa enquanto princípios gerais e centrais da LFRE. Isto porque são vislumbrados alguns dispositivos alheios ao que parece ser a vontade do legislador na edição desta norma, e que dependem de interpretação sistemática⁷⁷ para funcionarem em uma lógica coesa ao restante da norma.

⁷⁵ DE LUCCA, Newton; SIMÃO FILHO, Adalberto (Coord.). *Comentários à Nova Lei de Recuperação de Empresas e de Falências*. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 202

⁷⁶ SALOMÃO FILHO, Calixto. Introdução. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coord.). *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência Lei 11.101- 2005 - artigo por artigo*. 2. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007, p. 42

⁷⁷ MAXIMILIANO, Carlos. *Hermenêutica e aplicação do direito*. 19. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2002, p. 7.

Neste sentido, exemplifica-se a divergência entre o reconhecimento da importância dos diversos interesses em torno da recuperação judicial e o próprio tratamento por ela conferido aos dos trabalhadores e dos acionistas minoritários, o que somente confirmaria a necessidade de interpretações extensivas, de modo a promover correta aplicação de seus princípios gerais.⁷⁸

Em detrimento a estas partes, são amplamente tutelados os interesses dos maiores credores privados, evidenciando-se, neste sentido, certo retrocesso em relação à norma anterior. Destaca-se, de modo a ilustrar tal argumento, a equiparação dos créditos decorrentes de acidente de trabalho aos decorrentes de salários e indenizações trabalhistas, com limitação a 150 salários mínimos dos valores recebidos com preferência⁷⁹. Ainda, salta aos olhos o afastamento completo dos direitos dos acionistas minoritários do procedimento em geral, uma vez que não necessariamente são credores ou participam diretamente da gestão da sociedade devedora, sendo por completo alienados do processo de recuperação da empresa que compõem.⁸⁰

Ademais, em nada favorece ao equilíbrio o retorno da centralidade das deliberações dos credores para a determinação da concessão, desta vez, da recuperação judicial. Com a edição da nova lei, conforme já detalhado, cabe aos credores a responsabilidade de aprovar o PRJ e conceder, mediante homologação judicial, a recuperação ao devedor, possuindo, novamente, poderes capitais no procedimento.

Já o magistrado, com a edição da LFRE, voltou a ter papel secundário no procedimento concursal. Seus poderes, basicamente, resumem-se a análise dos requisitos legais para deferir o processamento do pedido do devedor e homologar a decisão assemblear tomada pelos credores, sem dever, todavia, realizar juízo de mérito quanto ao conteúdo negocial do plano. O único espectro de análise de mérito conferida ao magistrado se daria no âmbito do disposto no artigo 58, § 1º, da LFRE, erroneamente

⁷⁸ Recuperação de Empresas e Interesse Social, in SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005 – artigo por artigo*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007, pp. 50-54.

⁷⁹ BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Tribunal Pleno. ADI 3934-2. Relator: Min. Ricardo Lewandowski. DJe 06 nov. 2009.

⁸⁰ SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005 – artigo por artigo*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007, p. 317

comparado ao instituto americano do *cram down*, eis que, no Brasil, não se trata de imposição do PRJ aos credores, mas de mero quórum alternativo para aprovação, cuja aplicabilidade será julgada pelo juízo, desde que cumpridos os requisitos legais.⁸¹

Há, deste modo, claro contraste entre o papel preponderante dos credores, reunidos em AGC, enquanto entidade deliberativa predominante nas recuperações regidas pela LFRE e os princípios da preservação da empresa e, em especial, da função social da empresa. Neste sentido, curioso destacar que a função social da empresa foi inaugurada no ordenamento pátrio através da Lei nº 6404/1976, que regula as Sociedades Anônimas. Entende-se atualmente que, tendo em vista a constitucionalização da função social, seria ela aplicada a qualquer atividade empresarial, qualquer que seja sua forma de organização.⁸²

A corroborar com a alegação de divergências entre seus próprios institutos, deve-se repisar que a natureza de busca por satisfação de interesses sociais alheios aos direitos patrimoniais de crédito perseguidos por credores, contrasta violentamente com a previsão de destinação aos credores da decisão de manutenção ou não das atividades empresariais. Nem mesmo o mais inocente dos homens poderia crer que os credores, embriagados pela busca de satisfação de seus direitos patrimoniais e face do devedor, cogitariam analisar sua efetiva viabilidade ou os impactos sociais resultantes de sua quebra.⁸³

Deste modo, a ausência de mecanismos que vigiassem a atuação de devedor e credores e seus respectivos abusos, observando-se a predominância dos interesses coletivos sobre os direitos de crédito é patente na LFRE. Neste sentido, pontua-se crítica ao veto integral do art. 4º da LFRE, que teria o condão de dar ao Ministério Público liberdade para atuação em defesa dos interesses coletivos, em especial diante da posição secundária do magistrado neste procedimento.⁸⁴

⁸¹ CAMPINHO, Sérgio. *Curso De Direito Comercial Falência e Recuperação De Empresa* - 10ª Ed. 2019.

⁸² BRANCO, Gerson Luiz Carlos, *O Poder dos Credores e o Poder do Juiz na Falência e na Recuperação Judicial*, originalmente in RT 936 (2013).

⁸³ SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005 – artigo por artigo*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

⁸⁴ CERZETTI, Sheila Christina Neder. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações – O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*, São Paulo, Malheiros, 2012, p. 56-87.

Assim, vislumbra-se que a edição da LFRE implicou no retorno do papel predominante dos credores nas deliberações a respeito da continuidade da sociedade devedora, contrabalanceado quase exclusivamente pelos princípios da preservação da empresa e de sua função social, mesmo após o fracasso deste modelo em diplomas anteriores.

Neste sentido, parece clara a posição marginal em que são colocados alguns personagens, tais como trabalhadores e acionistas minoritários, apesar do reconhecimento da necessidade da observância dos seus interesses, insculpido claramente no artigo 47 da LFRE, como razão de se tutelar atentamente a preservação da empresa. Em divergência a este princípio central, tais grupos não tem mecanismos de resguardo dos seus direitos previstos na nova norma, devendo, diante disso, terem seus direitos observados com cautela no âmbito de uma sociedade em recuperação judicial.

2.2. Os meios de recuperação judicial

Conforme discorrido no capítulo anterior, a LFRE prevê mecanismos que objetivam, exclusivamente, a recuperação da higidez econômica, patrimonial e financeira do devedor insolvente. Tais mecanismos estão expressamente elencados no texto legal, no rol disposto no artigo 50, que apresenta, de forma exemplificativa, os chamados meios de recuperação judicial, os quais deverão ser detalhados, explicados e operacionalizados pelas disposições do PRJ.⁸⁵

Ao contrário dos regimes jurídicos anteriores, em que somente se dava ao empresário devedor a alternativa de requerer ao juízo o perdão das suas dívidas ou a dilação dos seus prazos de pagamento ao juízo, a norma recuperacional inova ao estabelecer estas possibilidades efetivas de retomada da saúde financeira inerente à adequada exploração da atividade realizada, sem, repise-se, buscar exauri-las no texto normativo.

O legislador, vislumbrando a impossibilidade de previsão dos motivos causadores das crises futuras e, portanto, dos melhores remédios a serem utilizados para combatê-

⁸⁵ CAMPINHO, Sérgio. *Falência e recuperação de empresa: novo regime da insolvência empresarial*. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, prefácio.

las, reservou a possibilidade de utilização de meios alternativos, atípicos e até inovadores pode ser verificada da expressão “dentre outros” meios, contida no caput do já mencionado artigo 50 da LFRE.⁸⁶

Todavia, apesar deste caráter de imprevisibilidade do caráter das crises que poderiam vir a assolar a atividade empresária após a promulgação da LFRE, o legislador buscou exemplificar dezesseis meios de recuperação mais comuns, chamados típicos, a serem incluídos pelo devedor no PRJ apresentado a seu bel-prazer, com o posterior crivo dos seus credores. Assim, sucintamente, abordar-se-á estes meios legais, de forma a detalhá-los brevemente, do detalhamento de um deles, aqui escolhido como objeto de estudo central: o aumento do capital social do devedor.

2.2.1. Os meios típicos de recuperação judicial previstos no artigo 50 da Lei n° 11.101/2005.

Conforme já explicitado, são dezesseis os meios de recuperação dispostos no art. 50 da LFRE. Segundo classificação de Fábio Ulhoa Coelho⁸⁷, eles podem ser divididos em quatro distintas categorias, conforme os efeitos buscados por cada meio elencado, sendo elas: (i) meios de reorganização administrativa da devedora, através dos quais busca-se renovar os administradores e práticas de governança empresarial, com o fim de tornar a gestão mais eficaz ou capaz de lidar com a crise; (ii) meios de reestruturação do capital, que buscam a entrada de valores na companhia, diminuindo a relação negativa entre passivo e ativo em tempos de crise através de operações societárias diversas; (iii) redução do passivo ou postergação de sua exigibilidade, por meio da qual se busca fôlego financeiro com a diminuição do passivo do devedor; e (iv) venda de bens, por meio do qual se busca ganhar novamente liquidez.

Deve-se repisar que com o advento da nova lei concursal, o legislador passa a reconhecer que a ocorrência de crises é inerente ao exercício da atividade empresarial pelo empresário, sendo entendida pela própria legislação como própria do desenvolvimento dos negócios do empresário. Deste modo, os meios de recuperação da

⁸⁶ JÚNIOR, Waldo Fazzio. *Lei de Falência e Recuperação de Empresas*, 7ª ed., São Paulo, Saraiva, 2015.

⁸⁷ COELHO, Fabio Ulhoa. *Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas – Lei n° 11.101, de 9-2-2005*, 9ª ed., São Paulo, Saraiva, 2013, pp. 191-200.

higidez patrimonial, econômica e financeira dispostos no artigo 50 da LFRE caracterizam-se como a materialização do próprio objeto legal de promoção da manutenção da fonte produtora, dos empregos dos trabalhadores e dos interesses dos credores e de proteção aos direitos e interesses que circundam a atividade empresarial.

Tais mecanismos, devem, portanto, ser interpretados como uma aplicação positivada do princípio da função social da empresa e do princípio da preservação da empresa, eis que são legalmente previstos com a função precípua de viabilizar o soerguimento empresarial.

2.2.2 A sujeição dos meios de recuperação judicial à sua própria regulamentação específica

Naturalmente, tendo em vista o mecanismo procedimental e o retorno ao protagonismo do credor nos processos combate à crise com o advento da LFRE, estas disposições, que integram o corpo do PRJ apresentado pelo credor no prazo legal, são modificadas (com a expressa anuência do devedor), aprovadas ou rejeitadas pela AGC. Todavia, uma vez que muitas delas possuem regramento e aplicação específicos, por serem pertencentes a outros ramos do direito civil e empresarial, a norma recuperacional condicionou sua utilização à observância da legislação pertinente a cada caso, inclusive como forma de proteção aos direitos e interesses dos *stakeholders* marginalizados no processo de soerguimento empresarial.⁸⁸

Tal entendimento pode ser claramente verificado da integral interpretação do citado artigo 50, que vincula a utilização destes meios de recuperação a seus específicos regramentos, através da expressão “*observada a legislação pertinente a cada caso*”, contida na parte final do seu caput.

Deste modo, buscou-se preservar os limites, procedimentos e competências específicos de cada meio de recuperação judicial, estando sua utilização condicionada a estes regramentos específicos de cada modalidade. Tal é o caso das previsões de utilização de operações societárias acima descritas, e, em especial, da possibilidade de

⁸⁸ CAMPINHO, Sérgio. *Curso de Direito Empresarial – Falência e Recuperação Judicial*. 9ª Edição, Rio de Janeiro, Saraiva, 2018.

realização de aumento de capital social em companhias como meio de recuperação judicial, em que deve ser observado o procedimento disposto na LSA.

Assim, tendo em vista que a análise que se busca fazer neste trabalho abrange, intrinsecamente, esta modalidade típica de recuperação judicial e o exame dos meios de sua utilização na recuperação judicial, passa-se a discorrer sobre os benefícios da utilização do aumento de capital enquanto meio de recuperação judicial para, posteriormente, discutir-se os requisitos para sua inclusão no PRJ de uma devedora organizada sob a forma de sociedade por ações. Tal estudo, naturalmente, parte da interpretação conjunta da LSA, enquanto regramento específico deste meio, e da LFRE, enquanto norma autorizativa da utilização deste meio típico da superação de crises a ser homologado pelo juízo competente.

2.3. O aumento de capital social e seu uso na recuperação judicial

Ainda antes de adentrarmos o mérito do aumento de capital enquanto meio de recuperação judicial, faz-se necessária a noção do que o constitui. O capital social constitui-se, segundo Alfredo Lamy Filho, na “*cifra, fixada no estatuto social, do montante de contribuições prometidas pelos sócios para a formação da companhia, cuja lei submete a regime cogente, cujo fim é proteger os credores sociais*”.⁸⁹

Tal cifra, naturalmente, pode sofrer modificações ao longo da vida empresarial, tendo em vista a entrada ou saída de novos sócios, quando da subscrição de novas ações ou exercício de retirada, e o acúmulo de lucros ou prejuízos pela companhia, não mais obrigatória, mas prescindindo de atos solenes de capitalização dos lucros ou prejuízos, através do aumento ou redução de capital social. Tais modificações que, nos termos do artigo 6º da LSA, somente poderão ser realizados nos seus estritos comandos, devendo-se observar também as determinações do estatuto social de cada companhia.⁹⁰

⁸⁹ FILHO, Alfredo Lamy, PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Direito das companhias*. Rio de Janeiro, Forense, 2009.

⁹⁰ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*, 3º volume: artigos 138 a 205. 5. ed. rev. e atual. - São Paulo: Saraiva, 2011

Deste modo, para que seja realizado aumento do capital social de uma sociedade por ações, deve-se observar a competência societária para sua deliberação, as possíveis hipóteses de sua ocorrência e as disposições do estatuto social, que, naturalmente, não podem divergir das disposições legais.

Assim, foram vislumbradas pelo legislador as seguintes hipóteses de aumento do capital social: (i) capitalização de eventuais lucros e reservas da companhia, resultando na emissão de novas ações aos seus acionistas; (iii) aumento de capital no limite autorizado pelo estatuto social, sem necessidade de sua reforma; e (iv) aumento de capital mediante emissão e subscrição de novas ações.

Para o presente estudo, observa-se mais detalhadamente a última hipótese e seus específicos regramentos, por configurar modalidade de capitalização da companhia, importando na alienação das quotas de participação acionária (ações) a presentes ou futuros acionistas, mediante pagamento em dinheiro ou em bens. A partir deste momento, o pagamento dado pelo acionista pela titularidade das ações passa a ser propriedade da companhia, sendo o sócio proprietário da parcela representativa da companhia correspondente ao seu percentual de ações.

Este aumento de capital instiga divergências doutrinárias das mais diversas, sendo a primeira delas a respeito da sua natureza jurídica. Enquanto, para alguns doutrinadores, o aumento constituiria apenas mera alteração de cláusula estatutária, para outros, implicaria em uma transformação da própria estrutura da companhia. Esta última tese apoia-se no fato de que a elevação no capital estatutário possui o potencial de reorganizar a estrutura social, impactando em substanciais mudanças na porcentagem de participação acionária em eventuais lucros e dividendos e na distribuição do poder político, a depender do tipo de ações emitidas pela companhia.⁹¹

Todavia, apesar desta possibilidade de reorganização da divisão de direitos e capital aos acionistas e da sua presente análise como forma de capitalização da companhia quando do advento de uma crise, deve-se pontuar que nem sempre o aumento de capital

⁹¹ COELHO, Fábio Ulhoa. *Manual de direito comercial: direito de empresa* – 23. ed. – São Paulo: Saraiva, 2011.

representa um aumento do ativo empresarial, embora modifique, ainda que apenas formalmente, a expressão do patrimônio social.

Apenas pode-se falar em acréscimo no patrimônio social quando do efetivo ingresso de novos recursos decorrentes da alienação das ações emitidas, com a transformação do capital alheio, de terceiros ingressantes ou acionistas que procuram aumentar a sua participação, em capital social, denominada integralização. Nas demais hipóteses de aumento, tais como a capitalização de lucros e valores de reserva, não há necessariamente efetivo aumento no patrimônio empresarial, uma vez que não há ingresso de “novos valores”.

Desta forma, a modalidade de aumento do capital social por emissão de novas ações representa a perspectiva de investimento dos acionistas, antigos ou novos, na companhia, através do desembolso de recursos próprios, que passam a integrar o rol de ativos da sociedade. Sua justificativa econômica, portanto, pode ter diversas origens, uma vez que o aporte de valores na companhia pode instrumentalizar o aumento no volume de negócios ou viabilizar o dia-a-dia empresarial e reequilibrar as contas do empresário em tempos de crise.⁹²

Quando a sociedade é assolada por tal adversidade, naturalmente, a realização desta forma aumento do capital social faz-se, por vezes, fundamental ao soerguimento empresarial, em especial a partir da integralização das ações emitidas. Deste modo, o aumento de capital está previsto no artigo 50 da LFRE como forma de estimular a entrada de valores, e, conseqüentemente, novos sócios, que poderão ensejar um aumento dos ativos da companhia, que, em momentos de crise, representam importante fôlego financeiro, além da perspectiva de retomada no aumento do volume de negócios.⁹³

Pontua-se brevemente, neste tocante, que a alternativa de aporte financeiro através de aumento de capital social afigura-se extremamente atrativa à sociedade em crise, por seus indubitáveis benefícios. Dentre eles, pode-se citar que a contribuição ao capital

⁹² CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*, 3º volume: artigos 138 a 205. 5. ed. rev. e atual. - São Paulo: Saraiva, 2011.

⁹³ CAMPINHO, Sérgio. *Curso de Direito Empresarial – Falência e Recuperação Judicial*. 9ª Edição, Rio de Janeiro, Saraiva, 2018.

social, efetuada pelo acionista através da integralização das ações subscritas, não pode ser posteriormente exigido por ele em face da companhia, passando o novo acionista apenas a ter direito à percepção de eventuais lucros e dividendos, compartilhando o risco da atividade com os demais empresários. Ademais, deve-se recordar que os valores integralizados passarão a figurar no patrimônio ativo da sociedade devedora, sem que haja qualquer aumento no passivo, ao contrário do que se afigura em outras modalidades de investimento, tais como o mútuo financeiro. Tudo isto sem qualquer incidência de tributos sobre os valores aportados.

Tendo estes benefícios em mente, deve-se aqui retornar aos conceitos de crises tratados no primeiro capítulo deste estudo, que as separa nos tipos econômica, financeira e patrimonial. Naturalmente, este específico meio de recuperação não fará sanar imediatamente a crise econômica, embora tenha o condão de sinalizar à sociedade que há perspectiva de aumento no volume de negócios do empresário em crise. Para além disso, a entrada de valores na companhia, a título de pagamento pela subscrição de novas ações por acionistas, novos ou antigos, poderá auxiliar imediatamente na superação de eventual falta de liquidez da companhia, sintoma patente do espectro patrimonial da crise empresária, por exemplo.

Todavia, deve-se verificar que, conforme já pontuado, a possibilidade desta previsão no PRJ está, nos termos do artigo 50, da LFRE, vinculada aos preceitos específicos da LSA, em que se destaca, naturalmente, a competência para a deliberação do pretendido aumento. Assim, faz-se necessário analisar os requisitos dispostos na legislação específica para tal modalidade de capitalização, mesmo quando utilizada como meio de recuperação judicial, aviltando-se o debate da competência para aprovação do aumento de capital de uma companhia em recuperação judicial.

2.4 – As disposições específicas da Lei nº 6.404/1976 quanto ao aumento do capital social

O aumento do capital social da companhia é, em regra, fruto de deliberação facultativa da companhia. Sua proposição advém, normalmente, de proposta da administração da companhia ao órgão competente para sua deliberação, uma vez que recai sobre seus diretores a responsabilidade sobre a gestão diária dos seus negócios e contas.

Para tanto, é necessário que requisitos legalmente impostos, tais como a integralização de três quartos do valor anteriormente subscrito.⁹⁴

Em uma recuperação judicial, habitualmente os administradores da sociedade devedora, por serem seus legítimos representantes legais, possuem competência para elaborar e apresentar em juízo o PRJ. Deste modo, entende-se majoritariamente que cabe aos administradores a proposição dos meios de recuperação judicial, dentre eles o aumento de capital social, a serem deliberados pelos credores posteriormente.

A LSA impõe apenas que a administração social justifique a proposta de aumento de capital, quando por subscrição de ações, a ser deliberada pelos órgãos competentes, por força do regime de informação trazido pelo diploma vigente de 1967.⁹⁵ Nas companhias de capital aberto, em especial, tal justificativa deve ser pormenorizada, conforme normas regulatórias da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, que não serão aqui detalhadas por fugirem ao escopo monográfico deste estudo.

Tal justificativa, além de destacar a importância da operação societária para a higidez da companhia, possui o condão de fomentar as deliberações dos órgãos competentes, de modo que sejam detalhados seus elementos. Estes elementos, fundamentais à adequada discussão de sua viabilidade, tratam-se do detalhamento de informações como: (i) o valor total do aumento de capital a ser subscrito; (ii) o número e espécie das ações a serem emitidas e seu respectivo preço de emissão, conforme os ditames do art. 170, § 1º, da LSA; (iii) a eventual subscrição pessoas alheias à sociedade, em caso de renúncia do exercício do direito de preferência por acionistas; e (iv) as datas de início e término da subscrição e as instituições financeiras autorizadas a receber as entradas, entre outras.

Passada a proposição justificada acima discorrida, cabe, nos termos do artigo 166, da LSA, ao conselho de administração da companhia ou à assembleia geral de acionistas, a depender do caso, deliberar e votar o aumento de capital social da companhia, quando realizada através de subscrição de ações. A competência dependerá da expressa autorização do estatuto para a elevação, vez que, dentro dos limites do aumento de capital

⁹⁴ EIZRIKI Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Volume II, Arts. 121 a 188. São Paulo, Quartier Latin, 2011.

⁹⁵ BUGARELLI, Waldirio. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*. - São Paulo: Saraiva, 1978

autorizado (artigo 168, LFRE), possuirá poderes a assembleia geral ou o conselho de administração para tal decisão, nos termos do artigo 166, II, da LSA, a depender da outorga de competência estatutária.⁹⁶

Já nos casos em que não há expressa previsão de um limite de capital previamente autorizado no estatuto social, ou que o aumento pretendido extrapola as fronteiras estatutárias, esta deliberação caberá exclusivamente à assembleia geral extraordinária (“AGE”), nos termos do artigo 166, IV, da LSA. Tendo em vista que esta modalidade de aumento de capital social enseja, necessariamente, reforma estatutária, percebe-se que tal distribuição de competências é absolutamente lógica, uma vez que dialoga perfeitamente com o artigo 122, I, da LSA, que estabelece a competência privativa da AGE para modificações no estatuto social da companhia.

Deste modo, percebe-se de pronto que a LSA, embora não vincule qualquer modalidade de aumento de capital à competência deliberativa da assembleia geral extraordinária, estabelece sua competência privativa quando tal aumento enseja reforma estatutária, como é o caso da modalidade disposta em seu artigo 170.

Todavia, apesar da perfeita lógica na distribuição de competências para deliberação do aumento de capital social disposta nos artigos da LSA, vislumbra-se certo problema em sua aplicação quando da sua utilização enquanto meio de recuperação judicial, através de sua previsão no PRJ da devedora. Isto porque, quando da recuperação judicial de uma sociedade por ações, passa-se a desregular tal distribuição, formando mecanismo extremamente controverso.

Tal controvérsia inicia-se da análise de que, após o pedido de recuperação, efetuado pela após aprovação pela AGE, nos termos do art. 122, IX, da LSA, e o deferimento do seu processamento, a devedora apresenta seu PRJ. Naturalmente, conforme sua competência para proposição e representação legal da companhia, o PRJ apresentado é elaborado pelos administradores da companhia, sem qualquer consulta aos acionistas que integram a companhia. Posteriormente, após a verificação dos créditos e demais

⁹⁶ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 4, t. 3.

procedimentos, o PRJ é deliberado pelos credores e, em caso de aprovação, examinado e homologado pelo juízo competente.

Logicamente, somente após a homologação do PRJ, passa-se à execução das obrigações nele dispostas. Quando, dentre suas obrigações, estabelece-se o aumento de capital social, ainda a ser deliberado pelos órgãos sociais competentes, inverte-se completamente a lógica deliberativa, sendo em tese, necessária a aprovação desta específica obrigação pela AGE ou pelo Conselho de Administração, caso o aumento de capital seja realizado dentro dos limites estatutários.

Se apenas observado este mecanismo de subsequentes aprovações, não haveria grandes problemas, uma vez que seriam cumpridos todos os requisitos legais inerentes à aplicação de duas legislações extremamente específicas: a administração da companhia cumpriria seu papel representativo com a apresentação do PRJ e a AGC e AGE teriam sua competência deliberativa subsequentemente satisfeita.

Todavia, deve-se atentar ao fato de que, a partir da homologação judicial do PRJ, por um prazo de dois anos até a decretação de encerramento da recuperação judicial, qualquer descumprimento das suas obrigações pela devedora poderá ensejar a decretação da sua falência, nos termos dos artigos 61, § 1º e 73, IV, da LFRE. Deste modo, os acionistas, em suas legítimas deliberações posteriores, tornam-se reféns da deliberação dos credores, uma vez que a deliberação negativa por parte da AGE neste juízo posterior ensejaria a quebra da devedora, resultando, naturalmente, em vultuosos prejuízos para todas as partes envolvidas.⁹⁷

Com tal situação em vista, a doutrina e a jurisprudência vêm buscando, até o momento sem sucesso, o melhor equilíbrio destes direitos e interesses. Tal foi o caso da paradigmática recuperação judicial do Grupo Oi, em que tal divergência resultou em diversos recursos e diferentes propostas de solução a este conflito de interesses, conforme se verá detalhadamente no próximo capítulo.

⁹⁷ COELHO, Fabio Ulhoa. *Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas – Lei nº 11.101, de 9-2-2005*, 9ª ed., São Paulo, Saraiva, 2013, pp. 191-200.

CAPÍTULO III - PONDERAÇÃO DE INTERESSES: UMA PROPOSTA INTERPRETATIVA PARA A UTILIZAÇÃO DO AUMENTO DE CAPITAL COMO MEIO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL A PARTIR DO ESTUDO CASUÍSTICO

Ao contrário do entendimento que vem sendo exposto até aqui neste trabalho, o Poder Judiciário, em sede de juízo de homologação e concessão da recuperação, vem entendendo pela prevalência do direito recuperacional sobre outros ramos do direito⁹⁸, reconhecendo que o aumento de capital, quando disposto em PRJ aprovado por AGC, deve ser imediatamente implantado pela companhia, sob pena de convalidação em falência, sem que sejam observados os ditames da LSA, em especial no que tange à competência de deliberação.

Tal equivocada interpretação normativa foi fortemente defendida, até mesmo em sede de decisões recursais, ensejando uma anomalia na utilização dos meios de recuperação dispostos no artigo 50, e velada supressão da expressão “*observada a legislação pertinente a cada caso*”, aqui já explorada.

Assim, de modo a entender as razões alegadas para esta manifesta inobservância dos ditames normativos, passa-se ao estudo de como vem sendo tratado o tema pelas cortes brasileiras. Tal exame terá como base a análise do mais relevante caso na breve história da LFRE no Brasil: a recuperação judicial do Grupo Oi.

3.1 – A crise do Grupo Oi

Anteriormente ao exame das disposições do PRJ aprovado pelos credores da recuperação judicial do Grupo Oi, analisa-se a crise que levou o gigantesco grupo empresarial à crise mais volumosa a ser tutelada desde a promulgação da LFRE.

⁹⁸ Precedentes: BRASIL, Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central da Comarca de São Paulo, Processo nº 1099671-48.2015.8.26.0100, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial – Agravo de Instrumento nº 2257715-26.2016.8.26.0000; BRASIL, Tribunal de Justiça de São Paulo, Câmara Reservada à Falência e Recuperação Agravo de Instrumento nº 0154311-66.2011.8.26.0000; e BRASIL, Superior Tribunal de Justiça, Terceira Turma, Resp 1.539.445 – SP.

A história desta crise inicia-se em 1998, com a privatização da Telemar, estatal previamente pertencente ao grupo empresarial da Telebrás, que possuía como escopo a prestação de serviços de telecomunicações. Através de processo licitatório, a companhia teve a maior parte de suas ações arrematada por consórcio integrado pela empreiteira Andrade Gutierrez, pelo grupo empresarial La Fonte, e por algumas instituições financeiras e fundos de pensão, pelo valor aproximado de 3,4 bilhões de reais.

Ocorre que, tão logo privatizada, a companhia contraiu dívidas com alguns de seus acionistas, entre os quais se destacam os fundos de pensão, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e sua subsidiária, BNDES Participações (BNDESPAR).

Após a privatização, a administração recém-nomeada pelos novos controladores buscou ampliar o volume de negócios praticados sociedade. Assim, uma companhia que possuía atuação predominante no ramo de telefonia fixa nas regiões Norte e Nordeste do país, passou a investir na atuação na região Sudeste e a ingressar, após autorização da Agência Nacional de Telecomunicações (ANATEL), no mercado de telefonia móvel, tendo em vista o acelerado avanço tecnológico que marcou o início do milênio.

Visando ampliar sua relevância e a abrangência de sua atuação territorial, ainda no início dos anos 2000, a companhia iniciou a formação do seu grupo empresarial, com a aquisição do controle acionário de outras sociedades, que possuíam propósitos supostamente convergentes com os seus interesses, tais como sociedades de armazenamento de dados. Todavia, boa parte das sociedades arrematadas trouxe tão-somente dívidas à Telemar, aumentando ainda mais o passivo já contraído na época da sua privatização.

Posteriormente, visando viabilizar as operações no ramo de telefonia móvel, foi constituída a sociedade TNL PCS, comercialmente chamada “Oi”, que centralizaria tais operações em caráter independente das operações da Telemar. Todavia, após o fracasso desta estratégia, que resultou em dívidas na casa dos 4,8 bilhões de reais, os acionistas das companhias decidiram pela prestação dos dois serviços por uma mesma companhia, em deliberação que resultou na incorporação da TNL, que consigo trouxe a marca Oi, pela Telemar.

A partir de 2007, verificados os benefícios da utilização da marca “Oi”, a antiga Telemar passou, oficialmente, a denominar-se Oi S/A. Considerando a crescente ampliação do seu volume de negócios, causado pela popularização da telefonia móvel no país, e beneficiada por estímulos governamentais, a Oi, entre 2009 e 2010, realizou a maior aquisição da sua história, ao adquirir a sociedade Brasil Telecom, por 5,8 bilhões de reais, apesar das suas dívidas. Tal aquisição, à época criticada por suposto valor idiossincrático, justificou-se pela ampliação da área de protagonismo da companhia, que passou a atuar fortemente em todas as regiões do Brasil.

Posteriormente à criação desta “super-tele nacional”, a Oi teve relevante parcela de suas ações adquirida pela gigantesca lusitana Portugal Telecom, quando foi inclusive cogitada a fusão de suas operações, pelo valor de 3,2 bilhões de reais. Ocorre que as ações subscritas jamais foram integralizadas pela sociedade portuguesa, tendo em vista a falência do banco em que estavam aplicados os valores a serem aportados na companhia pela nova acionista.

Os sucessivos endividamentos e perspectivas frustradas de investimento massivo por terceiros acabou, finalmente, afetando a regularidade e qualidade nos serviços prestados pela Oi. Deste modo, por atuar em ambiente regulado pela ANATEL, os sucessivos descumprimentos de obrigações regulatórias ensejaram vultuosas multas, que vieram por agravar ainda mais a situação de crise da sociedade.

Ademais, o grupo empresarial alega crise financeira, decorrente de diversas retenções judiciais “*decorrentes de discussões nos âmbitos regulatório, trabalhista, fiscal e cível, com impacto imediato na sua liquidez*”⁹⁹. Alega também a ocorrência de crise econômica, devida aos diversos avanços tecnológicos que alteraram os padrões de consumo no mercado de telecomunicações, que resultou no declínio acentuado do serviço de telefonia fixa, reduzindo sua base de assinantes.

Os sucessivos reveses resultaram em uma dívida total de aproximadamente 64 bilhões de reais, devida a mais de 55 mil credores. Assim, julgando viável o desempenho

⁹⁹ Plano de Recuperação Judicial do Grupo Oi, disponível em http://www.recuperacaojudicialoi.com.br/wp-content/uploads/2017/12/Anexo-38-PRJ-modificado_Parte1-Assinado.pdf.

de sua atividade econômica, porém necessitando de auxílio judicial para a superação da sua crise, a Oi S/A e demais sociedades integrantes do seu grupo econômico requereram sua recuperação judicial em 20 de junho de 2016, tendo obtido, imediatamente, deferimento liminar da suspensão das ações e execuções em que figura no polo passivo.

Já em 29 de junho, o juízo da 7ª Vara Empresarial da Comarca do Rio de Janeiro deferiu o processamento da recuperação judicial, iniciando-se o prazo de 60 dias para apresentação do PRJ pelas devedoras. Tempestivamente, apresentaram as devedoras sua primeira versão do Plano de Recuperação Judicial, que, após longas negociações com os credores e sucessivas modificações, foi aprovado pelos credores reunidos em assembleia geral em 19 de dezembro de 2017.

Passado o recesso judiciário carioca, o juízo empresarial homologou a decisão assemblear, concedendo a recuperação judicial em favor das devedoras, em controversa análise da legalidade das suas disposições.

De modo a examinar mais detalhadamente a controvérsia, passa-se a perpassar as disposições do PRJ apresentado pelas devedoras do Grupo Oi, aprovado pelos seus credores e homologado pelo juízo, com especial cuidado quanto à cláusula que prevê o aporte de valores a partir do aumento de capital da companhia por subscrição de ações.

3.2 – O Plano de Recuperação Judicial do Grupo Oi

Após longas negociações com os seus credores e sucessivas alterações no projeto recuperatório a ser deliberado, o Grupo Oi apresentou, em 12 de dezembro de 2017, a apenas uma semana da realização da AGC que decidiria seu destino, a última versão do seu último Plano de Recuperação Judicial.

Tal PRJ, deliberado e aprovado pela AGC em 19 de dezembro de 2017, estabelecia alguns meios para a viabilização do soerguimento empresarial frente à severa e complexa crise, sendo as principais delas as seguintes: (i) deságio de cerca de 50%, reduzindo pela metade os débitos bilionários da companhia; (ii) aumento do capital social em R\$ 4 bilhões, mediante aporte de novos recursos e possibilidade de capitalização de R\$ 2,5 bilhões adicionais através do mercado de capitais; (iii) comissão aos credores e acionistas

que participassem da capitalização no percentual de 8% em dinheiro ou 10% em ações; (iv) dilação de prazos e redução dos juros para pagamento da ANATEL, BNDES, BNDESPAR e demais bancos; e (v) pagamento das dívidas trabalhistas em 5 parcelas mensais, após 6 meses de carência.

Deste modo, destaca-se que o PRJ aprovado conteve, entre outras disposições, cláusulas que previam a realização de aumento de capital mediante subscrição de ações, como forma de obtenção de novos recursos, com a integralização das ações emitidas pelos seus adquirentes. Na Cláusula Terceira do PRJ, verifica-se que, conforme detalhado na sua Cláusula Sexta, é previsto aumento de capital social em R\$ 4.000.000.000,00 (quatro bilhões de reais), *“de modo a assegurar os recursos mínimos necessários para fazer os investimentos mínimos necessários de CAPEX e modernização de sua infraestrutura, visando a implementação do plano de negócios contemplado neste Plano”*.

Por sua vez, a Cláusula Sexta do PRJ dos devedores, intitulada “Aumento de Capital – Novos Recursos”, dispõe:

“6. Aumento de Capital. Diante das necessidades de novos recursos para a retomada de investimentos em CAPEX e implementação do seu plano de negócios, o Grupo Oi obriga-se a realizar na forma deste Plano, do Contrato de Backstop e observada a legislação aplicável, tão logo quanto possível após a conclusão do Aumento de Capital – Capitalização de Créditos previsto na Cláusula 4.3.3 e em qualquer caso até 28 de fevereiro de 2019, o Aumento de Capital – Novos Recursos, observado o seguinte:”

Da análise das duas cláusulas, percebe-se que, de modo complementar, ambas preveem mecanismos em desacordo com a legislação específica que regula os aumentos de capital em sociedades anônimas, em especial no que tange à competência para sua aprovação, conforme exposto no capítulo anterior.

As cláusulas estudadas, embora respeitem o direito de preferência dos acionistas, ao reservarem a eles a opção de subscrição das novas ações emitidas, em pleno exercício do art. 171, da LSA, apresentam problema ainda mais grave: a ausência de competência da administração da companhia, que apresenta o PRJ no processo recuperacional, e da AGC, que o aprova ou rejeita, para deliberarem a respeito de aumento de capital.

Neste sentido, o próprio PRJ, buscando sanar tal vício, condiciona, em sua cláusula 6.1.1.2, a realização do aumento de capital à sua aprovação pela assembleia geral de acionistas ou pelo conselho de administração da companhia. Contudo, deve-se pontuar que, mais adiante, estabelece o PRJ que *“havendo qualquer empecilho a essa aprovação, ela poderá ser suprida por decisão do Juízo da Recuperação Judicial”*.

Desta forma, ao que tudo indica, afasta-se a liberdade de deliberação, e, portanto, a própria competência da AGE para deliberações a respeito de aumentos de capital social que extrapolem os valores da cláusula estatutária autorizativa. Em seu lugar, dá-se esta competência ao Juízo da Recuperação Judicial, personagem completamente alheio à organização societária da companhia, dando-lhe competência para superar eventuais *“empecilhos”* à aprovação desta disposição eminentemente societária.

No caso específico do Grupo Oi, deve-se considerar que o aumento de capital pretendido no PRJ já havia sido previamente autorizado em seu Estatuto Social, conforme se depreende dos seus artigos abaixo transcritos:

“Capítulo II - CAPITAL SOCIAL

Art. 5º - O capital social, subscrito, totalmente integralizado, é de R\$ 21.438.374.154,00 (vinte e um bilhões, quatrocentos e trinta e oito milhões, trezentos e setenta e quatro mil, cento e cinquenta e quatro reais), representado por 858.472.010 (oitocentos e cinquenta e oito milhões quatrocentos e setenta e duas mil e dez) ações, sendo 286.155.319 (duzentos e oitenta e seis milhões, cento e cinquenta e cinco mil, trezentas e dezenove) ações ordinárias e 572.316.691 (quinhentos e setenta e dois milhões, trezentos e dezesseis mil, seiscentas e noventa e uma) ações preferenciais, todas nominativas e sem valor nominal. (...)

Art. 6º - A Companhia está autorizada a aumentar o capital social, mediante deliberação do Conselho de Administração, em ações ordinárias, até que o valor do seu capital alcance R\$ 34.038.701.741,49, observado que a Companhia não poderá mais emitir ações preferenciais em aumentos de capital por subscrição pública ou particular”.

Assim, a administração da companhia e seus credores parecem dispor de direito que sequer era, em primeiro lugar, de sua titularidade, ensejando o início de uma reviravolta interpretativa. Empoderados pela AGC e, à primeira vista, pelo próprio devedor, o

judiciário então analisa a legalidade do PRJ, em sede de juízo homologatório, com a liberdade contratualmente assegurada de poder fazer valer suas disposições, passando por cima de quaisquer órgãos e interesses, em prol da preservação da empresa. E, conforme se verá a seguir, é o que faz.

3.3 – As decisões judiciais para homologação do PRJ

Após a aprovação das disposições do PRJ pelos credores reunidos em assembleia geral, a ata de deliberativa foi encaminhada ao juízo da recuperação judicial, para sua apreciação homologatória. Aqui insta recordar a explicação do início deste trabalho, em que verifica-se que o juízo homologatório do plano pelo Poder Judiciário constitui análise dos requisitos formais e legais de suas disposições e dos procedimentos que resultaram em sua aprovação.

Deste modo, entre outros aspectos a serem observados pelo juízo, verificam-se, por exemplo, vícios de vontade e abusos de direito nas deliberações assembleares, disposições contrárias aos limites legais de renegociação dos débitos trabalhistas da companhia e verificação de ilegalidades contidas no PRJ. Naturalmente, compete a este juízo a análise das limitações impostas pelos diversos regramentos que regulam os meios de recuperação judicial dispostos no rol exemplificativo do artigo 50, da LFRE. Entre estas, sem dúvidas figuram os dispositivos que regulam a competência para deliberações de aumentos de capital social e o direito de preferência dos acionistas sobre as novas ações emitidas.

Todavia, no âmbito da recuperação judicial do Grupo Oi, ao realizar tal análise, o juízo da 7ª Vara Empresarial da Comarca do Rio de Janeiro entendeu que haveria antinomia aparente entre os meios de recuperação judicial dispostos no artigo 50 da LFRE e a regulamentação do tema na LSA, reconhecendo a especialidade da norma concursal durante seu procedimento, e, portanto, prevalência da primeira sobre a segunda. Deste modo, concedeu a recuperação judicial em favor do Grupo Oi, nos seguintes termos:

“(…) Por fim, embora reconheça que os acionistas da companhia devem dar o devido cumprimento às medidas aprovadas pela AGC, sob pena de incorrerem no disposto no art. 64 da LRF e em sua responsabilização pelos prejuízos que assim causem as

companhias, aos seus credores e demais acionistas, o MP entende necessária a convocação de AGE para obter a devida formalização e concretização das decisões dos credores relativas à governança e ao aumento de capital. Considero, contudo, que as alterações pertinentes, inclusive do estatuto social da companhia, aprovadas no PRJ dispensam a realização de AGE e podem ser levadas a cabo pelos órgãos de direção da companhia, com base na autorização assemblear de credores, na forma prevista na LRF, que é lei especial em relação à LSA sobre a matéria. Relembrando o acórdão acima transcrito, no cenário de uma recuperação judicial, o princípio da função social da propriedade, bem como da empresa, devem balizar o exercício dos direitos dos acionistas, que não mais se encontram adstrito ao interesse do empresário, mas sim da sociedade empresarial e do interesse social indissociável ao soerguimento da empresa viável, de forma a ser preservada a fonte produtora e geradora de empregos, bens e serviços, a fim de que seja promovida sua função social e estimulando a atividade econômica. Submeter a eficácia das decisões da AGC à realização de AGE em que se vislumbra a real possibilidade de descumprimento do plano, convertendo-se eventual descumprimento em imposição de sanções a seus acionistas e ressarcimento por perdas e danos, seria medida, no entender desse juízo, contrária ao princípio da preservação da empresa, aos arts. 35, I, 50, III e IV, e 64, VI, da LRF. O art. 50 da Lei de Recuperação Judicial contém regra especial com relação à Lei das S/A. Tal regramento prevê legítimos instrumentos jurídicos que visam a reestruturação e ao soerguimento econômico da empresa recuperanda. A cláusula do plano que regula a governança durante a fase de transição está em consonância com o citado artigo 50 da LRJ, e não viola a Lei das S/A, até porque visa conferir estabilidade institucional aos órgãos sociais e aos administradores das recuperandas para fins de cumprimento do plano de recuperação judicial aprovado pela manifestação soberana dos credores. Portanto, a convocação de AGE é absolutamente desnecessária para dar eficácia à decisão soberana dos credores. Pelo contrário, a convocação de assembleia de acionistas, nesta hipótese, reinstalaria a instabilidade fortemente rejeitada pelo Judiciário durante todo esse processo de recuperação judicial. A vontade dos credores deve ser respeitada, sendo até mesmo vedada a prática de qualquer ato - seja por acionista, membro do conselho ou administrador da companhia - que tenha o fim de inviabilizar o cumprimento do plano de recuperação aprovado na forma da lei. Cabe, inclusive, ao Presidente do Conselho de Administração dar imediato e efetivo cumprimento ao plano aprovado, tão logo homologado, assegurando, dentre outras, as condições provisórias de governança corporativa e conversão de dívida em ações, conforme decisão soberana dos credores”.

Deste modo, homologando o PRJ, concedendo a recuperação judicial e prevendo as futuras discussões a respeito da legalidade do Plano dispor a respeito da competência para deliberação de aumento de capital social, o juízo da recuperação judicial do Grupo

Oi interpretou a relação entre os artigos 166, da LSA e 50 da LFRE como conflituosos. Deste modo, em se tratando de normas de igual hierarquia, considerou a LFRE como especial em relação à LSA quando do âmbito de uma recuperação judicial de sociedade por ações, aplicou o artigo 2º, § 2º, da Lei de Introdução às Normas de Direito Brasileiro, solucionando a controvérsia com base no critério “*lex specialis derogat legi generali*”.

Além disso, entendeu que o princípio constitucional da função social da propriedade, traduzido na no princípio falimentar da função social da empresa, afastaria o direito de deliberação dos acionistas. Tal argumento, baseia-se no entendimento de que, no âmbito da recuperação judicial, o procedimento como um todo baseia-se na preservação da empresa viável, de modo a preservar os direitos e interesses da coletividade que a circunda.

Assim, a partir do momento em que o devedor entra em recuperação judicial, afasta-se da lógica da perseguição egoísta e individualista por lucros, inerente à exploração econômica de determinada atividade, passando-se a tutelar o interesse coletivo na preservação desta atividade. Deste modo, qualquer disposição que possua o condão de, por interesse individual, obstar o soerguimento e a consequente manutenção da atividade, empregos e satisfação dos interesses creditícios, deveria ser afastada, de modo a preservar o central princípio recuperacional.

Todavia, inconformados com a manifesta ilegalidade do PRJ perante a LSA, acionistas e o Ministério Público, em sua função precípua função de defensor da ordem jurídica (artigo 127, da Constituição Federal), interpuseram agravo,¹⁰⁰ visando a reforma da decisão que concedeu a recuperação judicial. Alegaram, em suma, ilegalidades na usurpação de competência dos órgãos sociais responsáveis por tal deliberação.

Apesar das legítimas alegações recursais, em juízo homologatório de segundo grau de jurisdição, o desembargador relator proferiu decisões confirmando o entendimento proferido em primeira instância. Dentre elas, ilustra-se abaixo, nos seus termos, o entendimento frente às razões alegadas pelo Ministério Público:

¹⁰⁰ TJRJ, 8ª Câmara Cível. Agravo de Instrumento nº 0004105-88.2018.8.19.0000, rel. Des. Augusto Alves Moreira Júnior.

“No que tange à alegação de necessidade de convocação de Assembleia Geral Extraordinária para formalização e concretização das decisões dos credores relativas à governança e ao aumento de capital, também não merece acolhida.

É cediço que a aplicação da Lei nº 11.101/05, que rege a recuperação judicial, deve ser harmonizada com as disposições previstas na Lei nº 6.404/76, que regula as Sociedades Anônimas.

Contudo, durante o trâmite da recuperação judicial, o foco passa a ser o soerguimento da empresa recuperanda, para preservar a sua função social, geradora de empregos, e estimular a sua atividade econômica.

Na hipótese, constata-se a desnecessidade da convocação da AGE. Isso porque não há qualquer deliberação a ser tomada, senão efetivar o cumprimento do plano, que pode ser concretizado pelos órgãos de direção da companhia, com base na decisão adotada pela Assembleia Geral de Credores.

O próprio parquet afirmou que o descumprimento do plano, ou a eventual resistência injustificada, em Assembleia Geral Extraordinária, ensejaria a aplicação do artigo 64 da Lei nº 11.101/05, além da responsabilização pelos prejuízos causados, ou seja, a AGE não teria outra finalidade, senão observar o estrito cumprimento do plano aprovado, o que, repita-se, pode ser realizado pelos órgãos de direção da companhia. Em consequente, não há violação aos artigos 122, inciso I, 166, incisos III e IV, e 76, todos da Lei nº 6.404/76, porquanto tais dispositivos tratam de matérias a serem deliberadas em AGE. No caso, as deliberações já foram tomadas e foram devidamente aprovadas na AGC, que é soberana em suas decisões.

Tal como assentado pelo douto juízo de origem, a instalação de uma AGE somente traria instabilidade – como, de fato, se tem notícia de que ocorreu – em afronta aos princípios da preservação da empresa e da sua função social.

Desse modo, conclui-se pela ausência de necessidade de convocação de Assembleia Geral Extraordinária para formalização e concretização das decisões dos credores relativas à governança e ao aumento de capital.

Assim sendo, constata-se que não há qualquer modificação a ser feita na conclusão adotada pelo douto juízo a quo, a qual deve ser mantida.

Ante todo o exposto, voto no sentido de se NEGAR PROVIMENTO ao recurso.”

Posteriormente, em embargos declaratórios, o juízo reconheceu que o aumento de capital social em debate não configuraria necessidade de alteração estatutária, tendo em vista estar dentro do capital autorizado, conforme o já exposto Capítulo 2 do seu Estatuto, de modo a agravar ainda mais a situação dos acionistas:

“De fato, do teor do trecho do Estatuto acima transcrito, é de se concluir que já havia previsão da possibilidade de aumento de capital no valor de mais de doze bilhões, tal

como previsto na cláusula 4.3.3.5 do plano de recuperação judicial, consistente na diferença entre o capital social da Oi antes da aprovação do plano e o valor previsto para aumento, nos termos do artigo 6º supramencionado.

Por fim, convém ressaltar que não é caso de concessão de efeitos infringentes, na medida em que o resultado do acórdão embargado, que negou provimento ao recurso do parquet, se mantém inalterado.

Ante o exposto, voto no sentido de se dar provimento ao recurso para constar, de forma expressa, que havia prévia autorização no Estatuto Social da Oi para o aumento de capital no valor previsto na cláusula 4.3.3.5 do plano de recuperação judicial aprovado”.

Todavia, a previsão estatutária permissiva de aumento de capital não torna menos grave o afastamento da competência de órgãos sociais para a deliberação do aumento, nos termos do art. 166 da LSA. A interpretação legal dos dispositivos, aparentemente conflitantes, prescinde da busca por harmonização de seus dispositivos, sendo necessária a sistematização dos seus comandos e competências, diminuindo a possibilidade de graves lesões a direitos dos diversos grupos de interesses que circundam uma sociedade.

Assim, inconformados com a tutela jurisdicional, que confirmou a homologação do PRJ, e observando a existência de cláusula arbitral no estatuto social da companhia, acionistas minoritários instauraram procedimento arbitral, com vistas a impugnar as disposições ilegais do PRJ, o que foi liminarmente deferido pelo tribunal arbitral.

Irresignada, a devedora instaurou, logo em seguida, conflito de competência entre a 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro/RJ e o Tribunal Arbitral da Câmara de Arbitragem do Mercado de São Paulo/SP. Liminarmente, foi deferida a suspensão da liminar proferida pela corte arbitral, com o pronto reconhecimento da competência do juízo recuperacional. Posteriormente, todavia, nos termos do voto vencedor da ministra Nancy Andrighi, foi determinada a competência do juízo arbitral para apreciação das disposições estatutárias, nos termos da cláusula arbitral.

3.4. A apenas aparente antinomia

Conforme verificado nos primeiros capítulos deste estudo, a atual legislação que rege a recuperação judicial no Brasil apresenta certo desequilíbrio no papel das partes,

marginalizando a atuação de importantes *stakeholders* da devedora. Tal desequilíbrio está perpetuado no próprio procedimento legalmente imposto, uma vez que a decisão entre a aprovação ou rejeição do PRJ apresentado pela devedora recai exclusivamente sobre os credores habilitados, sendo a posterior homologação judicial mero juízo de legalidade das cláusulas e procedimentos.¹⁰¹

Este conflito de interesses, que na atual legislação concursal impõe amarras com vistas a proteger os direitos de crédito habilitados, contudo, não é novo. Conforme já exposto, esta excessiva proteção é fruto de um movimento histórico, em secular dualismo pendular, que prefere a tutela, alternativamente, dos interesses dos devedores ou dos credores.

Todavia, assim como ocorre em qualquer pêndulo já construído, aos poucos, suas oscilações tendem a diminuir. Tal qual o pêndulo tende a reduzir seu arco e centralizar-se cada vez mais, em razão da atuação do atrito em seu sistema, os interesses humanos opostos caminham, ao longo do tempo e pelo desgaste das discussões históricas, a conciliar-se. Neste sentido, a LFRE inovou ao prever, pela primeira vez na história do direito concursal brasileiro, mecanismos jurídicos que buscam, exclusivamente, o soerguimento empresarial.

Deste modo, buscou-se, de certa forma, o equilíbrio dos interesses que circundam o exercício de uma atividade econômica, prevendo-se, inclusive, certa parcela de proteção a partes mais vulneráveis, tais como trabalhadores, e um procedimento diferenciado a pequenos empresários devedores. Todavia, tais direitos e proteções devem ser cuidadosamente interpretados, uma vez que estão inseridos em um mecanismo que confere poderes de deliberação quase absolutos aos credores, em especial àqueles detentores dos maiores direitos de crédito (vide o sistema de votação por valor de crédito nas Classes II e III e a preferência dada àquela, em que estão alocados os créditos com garantia real).

Assim, para que se atinja a melhor interpretação possível da LFRE e seus dispositivos, deve-se efetuar leitura crítica dos princípios da função social da empresa e

¹⁰¹ BRANCO, Gerson Luiz Carlos, *O Poder dos Credores e o Poder do Juiz na Falência e na Recuperação Judicial*, originalmente in RT 936 (2013), p. 4-5.

da preservação da empresa, frente aos demais princípios e regras que regem as demais áreas do direito que tangenciam a recuperação empresarial.¹⁰² Apesar do direito das crises tratar, logicamente, de períodos excepcionais que, naturalmente, exigem medidas extraordinárias, deve-se vislumbrar que a recuperação judicial é apenas um subsistema alocado em um universo jurídico que deve ser visto de forma sistemática e una. Deste modo, seus princípios, regras e fundamentos não são universais, devendo ser vistas como apenas uma parte da complexa cadeia de regramentos que constitui o ordenamento jurídico brasileiro.

Neste trabalho busca-se justamente a conciliação dos interesses envolvidos em torno do soerguimento da atividade empresarial e sistematização da aplicação do direito concursal, sem que, necessariamente, se sacrifique outras normas aplicáveis. Parte-se desta premissa, para o entendimento de que é necessária a interpretação sistemática do direito concursal como um todo, estudando-se aqui, especificamente, a aplicação das normas que regulam os meios de recuperação judicial, dispostos no artigo 50 da LFRE. Esta leitura, conforme já discorrido, parece ter sido desejada pelo legislador, conforme nota-se da utilização da expressão “*observada a legislação pertinente a cada caso*”, entendida como “cláusula de exceção”¹⁰³ da aplicabilidade normativa.

Para que se chegue ao objetivo final desta proposta interpretativa, deve-se atentar aos limites e razões que justificam a aplicação, em especial, do próprio princípio da preservação da empresa, eis que correta aplicação é fundamental ao funcionamento da LFRE como um todo,¹⁰⁴ e que, conforme verificado da atenta leitura dos itens retro, vem sendo o principal argumento da supremacia da recuperação judicial sobre os demais diplomas empresariais no bojo do processo de soerguimento.

Deste modo, deve-se ter muito cuidado na alegação de conflito normativo entre as normas concursais e de outros ramos do direito. A solução esposada no caso relatado nos itens anteriores parece por demais simplista, de modo a prejudicar de maneira

¹⁰² OCHOA, Roberto Ozelame; WEINMANN, Amadeu de Almeida. *Recuperação empresarial: nova lei de falências e novo direito penal falimentar*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2006, p. 62-63

¹⁰³ ALEXY, Robert. *Teoria dos direitos fundamentais*. Tradução Virgílio Afonso da Silva. São Paulo: Malheiros, 2008, p. 104.

¹⁰⁴ CERZETTI, Sheila Christina Neder. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações – O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*, São Paulo, Malheiros, 2012.

desproporcional alguns interesses que circundam a recuperação. Faz-se necessária leitura mais atenta dos sistemas e do próprio dispositivo, de modo a entendê-los como regras a serem harmonizadas, não aplicadas de maneira absoluta.¹⁰⁵

3.5. A impossibilidade de resolução da aparente antinomia através do critério da especialidade

O presente entendimento justifica-se no método de resolução de conflitos normativos elaborado pelo alemão Robert Alexy. O jurista apresenta em sua obra a distinção entre as espécies normativas regras e princípios, entendendo que os princípios, tais como o da preservação da empresa, são normas que ordenam que algo seja realizado na maior medida possível, dentro das possibilidades jurídicas e reais existentes.¹⁰⁶

Deste modo, entende-se que os princípios se tratam de “mandados de otimização”, uma vez que sua utilização pode se dar nos mais diversos graus, mas, por outro lado, a sua aplicação prescinde de mecanismos legais e jurídicos que os instrumentalizem. Nesta toada, a possibilidade jurídica de sua aplicação é determinada pelos demais princípios e regras do ordenamento, quando a ele opostas. As regras, de outro lado, caracterizam-se por se tratarem de normas de cumprimento objetivo, devendo seu dispositivo ser cumprido integralmente, de acordo com seus estritos comandos, uma vez que contém determinações objetivas, fática e juridicamente aplicáveis aos casos concretos.

Ao efetuar esta diferenciação denota-se que, enquanto, de um lado, é possível adotar critérios objetivos para a resolução de conflitos entre regras, subjugando-se uma a outra, tal mecanismo não é o mais adequado para a solução de antinomias principiológicas, advindo disto a necessidade de outras estratégias hermenêuticas. A diferença entre princípios e regras é, portanto, qualitativa, não possuindo uma hierarquia sobre o outro, enquanto espécies de um mesmo gênero.¹⁰⁷ Assim, verifica-se que toda norma pode ser classificada como princípio ou regra, alternativamente, sendo, “*que a distinção* [entre as

¹⁰⁵ BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Tribunal Pleno. Rcl 6568. Relator: Min. Eros Grau. DJe 25 set. 2009.

¹⁰⁶ ALEXY, Robert. *Teoria dos direitos fundamentais*. Tradução Virgílio Afonso da Silva. São Paulo: Malheiros, 2008, p. 53.

¹⁰⁷ DWORKIN, Ronald. *Levando os direitos a sério*. Tradução Nelson Boeira. São Paulo: Martins Fontes, 2002, p. 35-50 e p. 113-125

espécies] reside na própria estrutura dos comandos normativos e não somente na sua extensão ou generalidade das proposições de *dever-ser*".¹⁰⁸

Todavia, tendo em vista que o ordenamento jurídico nem sempre possui dispositivos entre si harmoniosos, faz-se necessário adotar certos mecanismos para a superação de aparentes contradições normativas. Isto ocorre, basicamente, quando duas normas (princípios ou regras), aplicadas independentemente, apresentam resultados contraditórios.

Quando estes conflitos ocorrem entre regras, há a necessidade de adequá-las, preferencialmente com a introdução de cláusula de exceção em uma delas. Caso não seja possível sua compatibilização deve-se declarar a invalidade de uma norma conflitante, resultando na sua eliminação do ordenamento jurídico, e conseqüente preponderância da outra. O conflito entre duas regras, portanto, opera-se no campo da validade jurídica.

Para que se decida qual norma subjugará a outra, adota-se critérios objetivos, tais como a hierarquia, especialidade e temporalidade, que, repise-se, devem ser utilizados apenas para a solução de antinomias entre regras, na impossibilidade de introdução de exceção.

Já no que tange ao conflito normativo entre princípios, é adotada estratégia hermenêutica completamente diversa. Quando dois princípios entram em rota de colisão, deve haver ponderação na sua aplicação, resultando, não na declaração de invalidade normativa do princípio que cede, mas tão somente na conciliação menos danosa aos bens jurídicos tutelados. Naturalmente, para que haja tal conciliação, devem ocorrer cessões, que, neste caso, não importam necessariamente na subjugação de um pelo outro, tal qual ocorre no conflito entre regras.

Tendo em vista esta análise, naturalmente, vislumbra-se que o alegado conflito entre o artigo 50 da LFRE e os artigos 122 e 166 da LSA deve ser visto como uma antinomia entre regras, que seria, naturalmente, resolvido através da declaração de

¹⁰⁸ BUSTAMANTE, Thomas da Rosa de. *A distinção estrutural entre princípios e regras e sua importância para a dogmática jurídica*. 2002, p. 3, in AMORIM, Leticia Balsamão. *A distinção entre regras e princípios segundo Robert Alexy*. Revista de informação legislativa, v. 42, n. 165, p. 123-134, jan./mar. 2005.

invalidez da norma subjugada, como resolveram as cortes estudadas. Todavia, não foi observado que o dispositivo concursal estudado, que traz os meios de recuperação judicial disponíveis ao devedor, possui cláusula de exceção, que compatibiliza a sua aplicabilidade a das supostas normas conflitantes, tratadas como “legislações específicas”.

Ainda, não subsiste o argumento de que a AGC teria competência para deliberar sobre o aumento de capital, tendo em vista a aplicabilidade do princípio da recuperação da empresa e o temor por um resultado negativo em sede de AGE que resulte na convalidação da recuperação judicial em falência. Isto porque os princípios, enquanto “mandados de otimização”, aqui já tratados, dependem da possibilidade real e jurídica para a sua aplicação, devendo-se entender que “*o âmbito do juridicamente possível é determinado pelos princípios e regras opostas*”.¹⁰⁹

3.6. Proposta de interpretação sistemática da utilização do aumento de capital social enquanto meio de recuperação judicial

Apesar da impossibilidade de se ignorar a competência dos órgãos sociais para a deliberação do aumento de capital social, ainda que em sede de recuperação judicial, deve-se atentar para alguns problemas trazidos por este juízo *a posteriori* a ser realizado por parte da AGE ou do Conselho de Administração da devedora. Assim, faz-se necessária nova interpretação do direito posto, de modo a viabilizar a sua melhor aplicação.¹¹⁰

É natural que, após homologado o PRJ pelo juiz competente, haja fundamentado receio da coletividade de credores, trabalhadores e demais stakeholders a respeito das necessárias deliberações sociais posteriores para a efetivação das operações societárias. Isto porque, como já exposto, qualquer inadimplemento por parte da devedora às

¹⁰⁹ AMORIM, Leticia Balsamão. *A distinção entre regras e princípios segundo Robert Alexy*. Revista de informação legislativa, v. 42, n. 165, p. 126, jan./mar. 2005.

¹¹⁰ BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Tribunal Pleno. Rcl 6568. Relator: Min. Eros Grau. DJe 25 set. 2009.

determinações do seu PRJ pode ensejar sua própria falência, resultando em efeitos nefastos aos diversos grupos que circundam o exercício do exercício da empresa.¹¹¹

Vislumbra-se ainda, no caso do aumento de capital já aprovado pela AGC e homologado pelo juízo no bojo de um PRJ, que as livres e soberanas deliberações da AGE ou do Conselho de Administração, a depender da competência, restam, de certo modo, prejudicadas pela ameaça da quebra empresarial em caso de deliberações negativas. Não se pode, por óbvio, imaginar que diante de tal ameaça os acionistas possam exercer livremente seus direitos políticos enquanto titulares de ações com direito de voto. Menos plausível ainda é que a vontade da companhia, exprimida da soma das vontades dos seus acionistas votantes em assembleia ou dos conselheiros, possa ser traduzida perfeitamente pelas deliberações de grupos de sócios reféns da própria devedora, ao mesmo tempo em que a companhia encontra-se ameaçada.

Em casos julgados recentemente¹¹², tais como a recuperação judicial do Grupo Oi aqui estudada, os tribunais pátrios abordaram tais discussões, menos técnicas e mais fáticas. Em grande maioria, as cortes recuperacionais do país tenderam a proteger as decisões tomadas pelo devedor e seus credores em detrimento dos direitos patrimoniais e políticos dos acionistas, estabelecendo jurisprudência protetiva dos interesses mais fortemente tutelados pela LFRE. Como já visto, esta não é a solução mais adequada, e tampouco a mais técnica.

Percebe-se da acurada análise dos debates apresentados que a discussão a respeito da competência dos órgãos societários para deliberação do aumento de capital aprovado pela AGC e homologado judicialmente não se trata, em nenhum ponto, de conflitante distribuição de competências pela LFRE e pela LSA. Trata-se tão somente da discussão política a respeito da possibilidade ou não de um órgão composto por acionistas decidir

¹¹¹ AYOUB, Luiz Roberto, e CAVALLI, Cássio. *A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas*, Rio de Janeiro, Forense, 2013, pp. 300-302.

¹¹² Precedentes: BRASIL, Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central da Comarca de São Paulo, Processo nº 1099671-48.2015.8.26.0100, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial – Agravo de Instrumento nº 2257715-26.2016.8.26.0000; BRASIL, Tribunal de Justiça de São Paulo, Câmara Reservada à Falência e Recuperação Agravo de Instrumento nº 0154311-66.2011.8.26.0000; e BRASIL, Superior Tribunal de Justiça, Terceira Turma, Resp 1.539.445 – SP.

por liquidar uma sociedade que exerce atividade empresária viável, a contragosto de todos os demais *stakeholders*.

Os juízos recuperacionais não vem analisando formalmente o conflito entre regras ou princípios, mas sim o conflito de interesses envolvido, fazendo prevalecer um em detrimento do outro, de maneira absoluta.¹¹³ Todavia, de modo a conciliar os interesses envolvidos, vislumbra-se a possibilidade, menos danosa aos direitos e interesses de ambas as partes, da necessidade de autorização prévia do órgão social competente para que se preveja o aumento de capital social como meio de recuperação a ser prevista no PRJ.

Deste modo, retira-se o risco de quebra infundada em razão de deliberações *a posteriori* da AGE ou do Conselho de Administração, e não usurpa-se a competência destes órgãos sob o infundado argumento de conflito normativo entre as disposições da LFRE e da LSA. Assim, conciliam-se os interesses dos *stakeholders* com o menor dano possível e a preservação dos direitos tutelados e competências distribuídas por ambas as normas.

¹¹³ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. 2ª S. CC 111.074. Relator: Min. Paulo de Tarso Sanseverino. DJe 04 out. 2010; BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. STJ. 2ª S. CC 111.645. Relator: Min. Paulo de Tarso Sanseverino. DJe 08 out. 2010.

CONCLUSÃO

Tal como é da natureza de um trabalho monográfico, não se possui a ambição ou mesmo a audácia de se esgotar o debate de tema tão complexo como o abordado. Para que se possa ao menos adentrar discussão tão relevante e controversa, são necessárias noções tanto dos mecanismos inerentes à recuperação judicial e à aprovação societária de aumento de capital social, quanto conhecimentos afetos à teoria do direito, na discussão de antinomias e mesmo noções inerentes a outras áreas do saber, tais como a administração e a economia.

Deste modo, buscou-se iniciar a abordagem com a caracterização objetiva das crises que são, de tempos em tempos, enfrentadas pelo empresário, como consequência do próprio exercício da sua atividade empresarial. Tais crises, para os fins exclusivos da análise pretendida neste trabalho, foram divididas de forma tripartite, nos termos da classificação de Fábio Ulhoa Coelho.¹¹⁴ Deste modo, são aqui consideradas as crises econômica, financeira e patrimonial, já detalhadas neste trabalho, sendo, sumariamente, a primeira caracterizada por uma retração nos negócios, a segunda pela falta de liquidez do empresário, e, por fim, a terceira pela insuficiência de bens para pagamento das dívidas contraídas pelo devedor.

Insta destacar, antes de mais nada, que não se utilizou a classificação quántupla adotada por Marlon Tomazette,¹¹⁵ em razão da percepção de que crises por ele caracterizadas como de “rigidez” e de “eficiência” se tratam, na verdade, de subespécies de uma crise econômica, sendo apenas causas comuns da retração nos negócios que a caracteriza.

Todavia, insta ressaltar que, conforme tratado, as classificações utilizadas possuem este sentido aqui apresentado apenas no que tange à análise jurídica da empresa em crise, podendo apresentar outros significados em estudos que permeiam os demais campos do saber, tais como a economia e administração, ainda que tenham sido utilizadas noções destas disciplinas para se chegar a tais conceitos. As classificações abordadas possuem

¹¹⁴ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, v. 3, 16ª Edição – São Paulo, Saraiva, 2012.

¹¹⁵ TOMAZETTE, Marlon, *Curso de Direito Empresarial – Falência e Recuperação de Empresas*, v. 3, São Paulo, Atlas, 2011.

cunho meramente didático, apresentando a crise empresarial factual, muitas vezes, características dos três tipos, tal como se verifica no caso estudado alguns capítulos depois.

Passada a caracterização das crises e suas nuances, passou-se a abordar, ainda no primeiro capítulo, as formas disponíveis ao empresário para sua superação. Dentre estas formas, destaca-se a recuperação judicial como meio adequado de recuperação da empresa viável, tal como exposto.

A recuperação judicial, alicerça-se fundamentalmente no princípio da preservação da empresa, partindo da noção, legalmente celebrada, inclusive, de que o fim prematuro de uma empresa viável gera prejuízos a diversos tipos de *stakeholders* (partes que detém interesse direto ou indireto na exploração da empresa e que possuem interesses que orbitam a atividade exercida). Deste modo, ao longo dos anos, percebeu-se, aos poucos, que a crise a insolvência não poderiam ser simplesmente ignoradas, ou tratados com sanções ao devedor, uma vez que percalços e dificuldades financeiras e econômicas são naturais à exploração da empresa e afetam todo o tipo de interesses.¹¹⁶

Assim, a preservação da empresa fundamenta-se justamente na tutela destes direitos e interesses que circundam a empresa. Ao mesmo tempo, diante da pluralidade de ambições próprias que orbitam a empresa, se faz necessário, em momentos de crise, estabelecer certo equilíbrio entre elas, de modo que não haja excessiva desvantagem a nenhum interessado.

Buscando este equilíbrio, o direito das empresas em crise evoluiu, gradualmente, ora privilegiando devedores, ora credores, num fenômeno tratado no Capítulo II a partir da noção de um “*dualismo pendular*”.¹¹⁷ Com a subsequente mudança focal no protagonismo dos papéis a serem desempenhados no âmbito dos procedimentos de combate à insolvência, chegou-se, ao final, no direito atual, que ao mesmo tempo que prevê mecanismos exclusivos para a busca pelo soerguimento do devedor, deixa a bel-

¹¹⁶ CERZETTI, Sheila Christina Neder. A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações – O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência, São Paulo, Malheiros, 2012.

¹¹⁷ COMPARATO, Fábio Konder. Aspectos Jurídicos da Macro-Empresa, São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 1970.

prazer dos credores sua aceitação ou não, dando a eles poderes quase absolutos de determinação da “vida ou morte” da sociedade que se sujeita ao processo recuperatório.

Ao mesmo tempo que devedores e credores alternam o controle das deliberações procedimentais, verificou-se também a histórica marginalização dos acionistas da companhia devedora nos processos de insolvência. Não é diferente no atual regramento disposto na LFRE, em que a lógica das deliberações prescinde da apresentação de direitos de crédito, sendo, em duas classes, o voto proporcional ao seu valor.¹¹⁸

Diante de tal noção de desequilíbrio, em que é manifesto o poder quase absoluto dos credores em um procedimento cuja função precípua não é a simples satisfação dos seus créditos a qualquer custo, mas sim a manutenção da fonte produtora, tornam-se alarmantes os equívocos interpretativos estudados no decorrer do capítulo.

Passa-se, a partir de tal entendimento, a estudar os meios de recuperação judicial disponíveis à utilização do devedor, quando da sua inclusão no PRJ a ser apresentado ao arbítrio da AGC e, eventualmente, homologado judicialmente em juízo de legalidade a posteriori. Os meios de recuperação judicial típicos, ou legalmente previstos, estão elencados no rol exemplificativo disposto no artigo 50, da LFRE. O caput do artigo informa que se tratam de meios de recuperação empresarial, e que, repise-se, devem ser utilizados em conformidade com a legislação específica que os regula.

A partir deste momento, passou-se a abordar o tema central deste trabalho monográfico, que consiste na previsão, do artigo 50, VI, da LFRE, da possibilidade de utilização do aumento de capital social enquanto modalidade de capitalização para a recuperação judicial. Neste ponto, cabe destacar, previamente às condições a serem observadas para sua aprovação enquanto forma de investimento social pra a recuperação financeira, os diversos benefícios inerentes à utilização desta estratégia de capitalização.

Primeiramente, deve-se considerar que, uma vez integralizado, os valores aportados não mais podem ser exigidos pelos acionistas que o aportaram, que passarão a deter tão somente um título de propriedade de parte da companhia e a serem remunerados por

¹¹⁸ CERZETTI, Sheila Christina Neder. A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações – O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência, São Paulo, Malheiros, 2012.

eventuais lucros e dividendos a serem percebidos. Em segundo lugar, o aporte realizado através aumento do capital social não constitui qualquer despesa social, sendo tão-somente um recebimento de valores para sociedade, passando o capital recebido ao rol de ativos da sociedade, sem impactos negativos ao passivo, em contraposição a outras modalidades de investimento, tal como o mútuo.¹¹⁹

Deste modo, a realização de aumento de capital torna-se alternativa extremamente interessante a uma companhia que não consegue equalizar suas contas, e se encontra em crise financeira ou patrimonial (uma vez que os valores integralizados conferem liquidez e aumentam o rol de ativos da companhia).

Entretanto, deve-se pontuar que a sua utilização depende de prévia aprovação pelos órgãos competentes da companhia, quais sejam o Conselho de Administração, quando se trata de aumento de capital previamente autorizado pelo estatuto social, ou a Assembleia Geral Extraordinária, composta pelos acionistas da companhia, no caso de necessidade de reforma estatutária. Neste tocante, retorna-se à observância da parte final do artigo 50, da LFRE, que condiciona a utilização destes meios típicos de recuperação judicial à observância dos seus próprios mecanismos, aí incluída, naturalmente, a competência para sua aprovação.¹²⁰

Estabelecida esta tese, passa-se, já adentrando o terceiro e último capítulo da exposição monográfica, à análise do paradigmático caso da Recuperação Judicial do Grupo Oi, em que foi extensamente debatida a possibilidade de utilização deste específico meio de soerguimento empresarial a partir de capitalização.

Assim, de modo a fomentar a crítica posterior, analisou-se acuradamente as decisões em sede de juízo homologatório e em posterior juízo recursal, abordando, ainda, as justificativas para escolha deste meio legítimo de recuperação judicial ao caso concreto. Para tanto, iniciou-se a abordagem com a análise concreta dos motivos – apresentados na própria inicial dos devedores e, posteriormente, no PRJ – que os levaram

¹¹⁹ FILHO, Alfredo Lamy, PEDREIRA, José Luiz Bulhões. Direito das companhias. Rio de Janeiro, Forense, 2009.

¹²⁰ CAMPINHO, Sérgio. Curso De Direito Comercial Falência e Recuperação De Empresa - 10ª Ed. 2019.

à violenta crise que fomentou o, até então, maior pedido de recuperação judicial da história, e, ainda mais importante, à escolha do aumento de capital social como um dos seus mecanismos recuperatórios.

Passada esta exposição fático-comparativa, abordou-se propriamente as decisões, ou trechos delas, que trataram da possibilidade de realização de aumento de capital social pela sociedade, e seus eventuais requisitos. Surpreendentemente, ao contrário da lógica jurídica que pareceu se amoldar, tanto o juízo de primeiro, quanto de segundo grau, reconheceram a possibilidade de realização imediata do aumento de capital social aprovado pelos credores em AGC, sem posterior crivo dos órgãos sociais que se afiguravam competentes, conforme o artigo 166, da LSA.

Todavia, tal entendimento configura a imediata destruição massiva dos reservados direitos atribuídos aos acionistas do devedor em um procedimento recuperatório, não se afigurando razoável, portanto, a simples exclusão dos seus direitos políticos e da possibilidade de luta pelos seus direitos patrimoniais sobre a porcentagem da sociedade por eles detida.

Deve-se buscar, neste sentido, a alternativa menos danosa aos próprios direitos que justificam a preservação da empresa, não sendo uma opção viável o simples expurgo dos direitos e interesses detidos por uma espécie inteira de *stakeholders*.

Ainda, jamais poderia prosperar a alegação de que a AGC teria competência para deliberar sobre o aumento de capital, tendo em vista a aplicabilidade do princípio da recuperação da empresa e o temor por um resultado negativo em sede de AGE que resulte na convalidação da recuperação judicial em falência.

Trata-se aqui da necessidade de ponderação entre os princípios da preservação da empresa e da própria propriedade privada, da qual decorre a distribuição de competências para aprovação de tais deliberações estatutárias. Neste sentido, os princípios, como “mandados de otimização”, dependem da possibilidade real e jurídica para a sua

aplicação, devendo-se entender que “o âmbito do juridicamente possível é determinado pelos princípios e regras opostas”.¹²¹

Assim, jamais se poderia simplesmente opor a superação dos princípios e regras insculpidos na LSA para beneficiar determinada classe de stakeholders, alegando-se a especialidade de uma regra sobre a outra, sob pena de afigurar-se contrário à própria ratio do direito uno, estabelecendo direitos absolutos e incontestes.

Dada tal observação, propõe-se, como proposta de resolução interpretativa desta apenas aparente antinomia, a necessidade de prévia autorização dos órgãos sociais competentes para que se conste no PRJ apresentado pela diretoria da sociedade devedora a possibilidade de utilização do aumento de capital social enquanto meio de recuperação judicial. Tal mecanismo já é utilizado, a partir de regra positivada, no próprio pedido de recuperação judicial pela devedora, que prescinde da aprovação prévia da AGE. Em razão da competência disposta na LSA e em se tratando de eventual reforma no estatuto social da companhia, parece afigurar-se imprescindível a participação dos órgãos sociais nesta fundamental deliberação, sem a influência do espectro de eventual quebra ou responsabilização dos acionistas.

¹²¹ AMORIM, Leticia Balsamão. A distinção entre regras e princípios segundo Robert Alexy. Revista de informação legislativa, v. 42, n. 165, p. 126, jan./mar. 2005.

REFERÊNCIAS

ABRÃO, Carlos Henrique; TOLEDO, Paulo F. C. Salles de. (Coord.). Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência. 3. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2009.

ALEXY, Robert. Teoria dos direitos fundamentais. Tradução Virgílio Afonso da Silva. São Paulo: Malheiros, 2008.

ALTEMANI, Renato Lisboa; SILVA, Ricardo Alexandre da. Manual de verificação e habilitação de créditos na lei de falências e recuperação de empresas. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

AMORIM, Letícia Balsamão. A distinção entre regras e princípios segundo Robert Alexy. Revista de informação legislativa, v. 42, n. 165, 2005.

AYOUB, Luiz Roberto, e CAVALLI, Cássio. A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas, Rio de Janeiro, Forense, 2013.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Lei de recuperação de empresas e falências: comentada: Lei 11.101/2005: comentário artigo por artigo. 6. ed. rev. e atual. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2009.

BRANCO, Gerson Luiz Carlos, O Poder dos Credores e o Poder do Juiz na Falência e na Recuperação Judicial, originalmente in RT 936, 2013.

BUGARELLI, Waldirio. Comentários à Lei de sociedades anônimas. - São Paulo: Saraiva, 1978.

BUSTAMANTE, Thomas da Rosa de. A distinção estrutural entre princípios e regras e sua importância para a dogmática jurídica. 2002, p. 3, in AMORIM, Letícia Balsamão. A distinção entre regras e princípios segundo Robert Alexy. Revista de informação legislativa, v. 42, n. 165, 2005.

CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de sociedades anônimas, 3º volume: artigos 138 a 205. 5. ed. rev. e atual. - São Paulo: Saraiva, 2011.

CAMPINHO, Sérgio. Falência e recuperação de empresa — o novo regime da insolvência empresarial — Rio de Janeiro: Renovar, 2010.

CAMPINHO, Sérgio. Curso De Direito Comercial Falência e Recuperação De Empresa - 10ª Ed. 2019.

CAMPINHO, Sérgio. Curso de Direito Empresarial – Falência e Recuperação Judicial. 9ª Edição, Rio de Janeiro, Saraiva, 2018.

CEREZETTI, Sheila Christina Neder. A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações – O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência, São Paulo, Malheiros, 2012.

COELHO, Fábio Ulhoa. Curso de Direito Comercial, v. 3, 16ª Edição – São Paulo, Saraiva, 2012.

COELHO, Fábio Ulhoa. Manual de direito comercial: direito de empresa – 23. ed. – São Paulo: Saraiva, 2011.

COELHO, Fábio Ulhoa. Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas – Lei nº 11.101, de 9-2-2005, 6ª ed., São Paulo, Saraiva, 2009, pp. 160-161.

COMPARATO, Fábio Konder. Aspectos Jurídicos da Macro-Emprêsa, São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 1970, p. 95.

DE LUCCA, Newton; SIMÃO FILHO, Adalberto (Coord.). Comentários à Nova Lei de Recuperação de Empresas e de Falências. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

DWORKIN, Ronald. Levando os direitos a sério. Tradução Nelson Boeira. São Paulo: Martins Fontes, 2002.

EIZRIKI Nelson. A Lei das S/A Comentada. Volume II, Arts. 121 a 188. São Paulo, Quartier Latin, 2011.

FAVER, Scilio. Curso de Recuperação de Empresas. São Paulo: Atlas, 2014.

FERREIRA, Aurélio Buarque de Holanda, 1910-1989, p. 581, Novo Aurélio Século XXI: o dicionário da língua portuguesa, 3ª Edição, Editora Nova Fronteira, Rio de Janeiro, 1999.

FILHO, Alfredo Lamy, PEDREIRA, José Luiz Bulhões. Direito das companhias. Rio de Janeiro, Forense, 2009.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo Novaes. Assembleia-geral de credores. Revista do Advogado, São Paulo, v. 25, n. 83, 2005.

JÚNIOR, Waldo Fazzio. Lei de Falência e Recuperação de Empresas, 7ª ed., São Paulo, Saraiva, 2015.

LIMA, Osmar Brina Corrêa; LIMA, Sérgio Mourão Corrêa (Coord.). Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresas: Lei n. 11.101, de 09 de fevereiro de 2005. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

MAXIMILIANO, Carlos. Hermenêutica e aplicação do direito. 19. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2002.

NEGRÃO, Ricardo. Manual de Direito Comercial e de Empresa, vol.3. 4ª edição. São Paulo: Saraiva, 2010.

NEGRÃO, Ricardo. Curso de direito comercial e de empresa. vol. 3. 11. ed. São Paulo: Saraiva, 2017.

NEGRÃO, Ricardo. A eficiência processo judicial na recuperação de empresa. São Paulo, Saraiva, 2010.

OCHOA, Roberto Ozelame; WEINMANN, Amadeu de Almeida. Recuperação empresarial: nova lei de falências e novo direito penal falimentar. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2006.

PACHECO, José da Silva. Processo de recuperação judicial, extrajudicial e falência. Rio de Janeiro: Forense, 2013.

PERIN JUNIOR, Ecio. Preservação da empresa na Lei de Falências. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 135.

RAMOS, André Luiz Santa Cruz. Direito empresarial esquematizado. São Paulo: Editora Método, 2010.

SALOMÃO FILHO, Calixto. Introdução. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coord.). Comentários à lei de recuperação de empresas e falência Lei 11.101- 2005 - artigo por artigo. 2. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de, e PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coords.), Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – Lei 11.101/2005 – Artigo por Artigo, 2ª ed., São Paulo, Revista dos Tribunais, 2007.

TOMAZETTE, Marlon, p. 1, Curso de direito empresarial, volume 3: falência e recuperação de empresas – 4 ed. rev., atual. e ampl. – Editora Atlas, São Paulo, 2016.

TOMAZETTE, Marlon, Curso de Direito Empresarial – Falência e Recuperação de Empresas, v. 3, São Paulo, Atlas, 2011.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc; FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Raquel. Falência e recuperação da empresa em crise. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

Jurisprudência:

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Segunda Seção. Conflito de Competência N° 73380 – SP (2006/0249940-3). Relator Min. Helio Quaglia Barbosa. Julgado em 28/11/2007.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais. Processo n° 1084733-43.2018.8.26.0100. Dr. Paulo Furtado de Oliveira Filho. Julgado em 16/08/2018 e BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Corte Especial. Recurso Especial n° 1187404/MT. Relator Ministro Luis Felipe Salomão. Julgado em 19/06/2013. DJe 21/08/2013.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Tribunal Pleno. ADI 3934-2. Relator: Min. Ricardo Lewandowski. DJe 06 nov. 2009.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. 2ª S. CC 111.074. Relator: Min. Paulo de Tarso Sanseverino. DJe 04 out. 2010; BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. STJ. 2ª S. CC 111.645. Relator: Min. Paulo de Tarso Sanseverino. DJe 08 out. 2010.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Tribunal Pleno. Rcl 6568. Relator: Min. Eros Grau. DJe 25 set. 2009.