

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

**O CONFLITO DE INTERESSES ENTRE ACIONISTAS MINORITÁRIOS E
ADMINISTRADORES NO CONTEXTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

EDUARDA DE SOUZA FARIA

Rio de Janeiro

2024

EDUARDA DE SOUZA FARIA

**O CONFLITO DE INTERESSES ENTRE ACIONISTAS MINORITÁRIOS E
ADMINISTRADORES NO CONTEXTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Monografia 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 **Prof. Me. Allan Nascimento Turano**.

Rio de Janeiro

2024

CIP - Catalogação na Publicação

F224c Faria, Eduarda de Souza
O conflito de interesses entre acionistas minoritários e administradores no contexto da recuperação judicial / Eduarda de Souza Faria. -- Rio de Janeiro, 2024.
69 f.

Orientador: Allan Nascimento Turano.
Trabalho de conclusão de curso (graduação) - Universidade Federal do Rio de Janeiro, Faculdade Nacional de Direito, Bacharel em Direito, 2024.

1. Recuperação Judicial. 2. Sociedades Anônimas.
3. Conflito de Interesses. I. Turano, Allan Nascimento, orient. II. Título.

EDUARDA DE SOUZA FARIA

**O CONFLITO DE INTERESSES ENTRE ACIONISTAS MINORITÁRIOS E
ADMINISTRADORES NO CONTEXTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Monografia 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 Prof. Me. Allan Nascimento Turano.**

Data da Aprovação: 22/11/2024

Banca Examinadora:

Orientador: Allan Nascimento Turano

Membro da Banca: Braulio Bicalho

Membro da Banca: Luiz Miguel Wider Bastos

Membro da Banca: Jonas Decorte Marmello

Rio de Janeiro

2024

AGRADECIMENTOS

Esta monografia representa a concretização de uma conquista cujo tamanho, muitas vezes, escapa à minha percepção. Entrar na Faculdade Nacional de Direito foi o sonho daquela adolescente que, entre os corredores do Colégio Estadual José Veríssimo, enfrentava o medo do futuro com apreensão. Poderia listar inúmeras pessoas que, naquela época, passaram pela minha vida e, ao verem minha ânsia — às vezes desesperada — pela aprovação, acreditaram em mim mais do que eu mesma.

Depois de um ano inteiro dedicado exclusivamente ao vestibular — uma experiência que jamais esquecerei —, a aprovação em janeiro de 2020 trouxe uma sensação única: alívio. Um alívio que, ainda assim, não se compara ao peso que sai de nossas costas ao percebermos que uma etapa tão importante finalmente se encerrou.

Esta conquista dedico, em primeiro lugar, aos meus pais, Elton e Patrícia, que sempre acreditaram na minha capacidade, mesmo nos momentos em que eu perdia a esperança. Obrigada por me proporcionarem a oportunidade de me dedicar integralmente aos estudos, por todo o apoio incondicional e por me acolherem sempre que me sinto perdida. Todas as minhas conquistas serão, antes de tudo, por e para vocês.

À minha irmã, Emanuelle, que sempre foi meu maior estímulo para me tornar uma pessoa melhor a cada dia. Desde o momento em que você nasceu, também nasceu em mim uma responsabilidade silenciosa de acertar e te mostrar o caminho certo.

Aos meus avós, Elmo, Francisca e Mario, que hoje não estão presentes em corpo, mas permanecem vivos nas boas memórias que guardo e revivo diariamente.

À minha avó Penha, um exemplo de humanidade a ser seguido, que sempre me inspira a ser empática, sensível e amorosa. Obrigada por todo o suporte que a senhora deu à nossa família. Sem sua ajuda em tantos momentos, minha trajetória na graduação teria seguido um rumo completamente diferente.

Às minhas amigas de vida, Luciana Pires e Iris Oliveira, que sempre estiveram tão perto, mesmo com a distância que o decorrer da vida proporcionou. Obrigada por ouvirem, por

entenderem as ausências e por sempre fazerem questão de estar presentes. Amo vocês profundamente.

Aos meus amigos Pedro Leonedemes, Gustavo Laurentino e Loise Vieira, sou imensamente grata por, apesar das mudanças de contexto, a vida ter mantido vocês comigo. Para além da graduação, compartilhar a vida com vocês me traz o conforto de saber que não estou sozinha. Obrigada por celebrarem minhas conquistas e saibam que estarei sempre aqui para celebrar as de vocês. Tenho muito orgulho da trajetória de cada um de vocês.

Às minhas amigas Bruna Mapelli e Carolina Carvalho, que tornaram minha vida na faculdade infinitamente mais leve e feliz. Desde o início, vocês transformaram o ambiente acadêmico em algo muito além do que eu imaginava, criando laços que carregarei para sempre. Cada conversa, cada risada, cada momento juntas foi essencial para que essa jornada fosse mais humana e especial. A FND pode ter sido o cenário onde nos conhecemos, mas a amizade que construímos transcende qualquer contexto. Sou imensamente grata por ter encontrado vocês e por poder chamá-las de amigas para a vida toda.

Às minhas queridas amigas Beatriz Barbosa, Luane Castro e Ingrid Costa, que fizeram desta etapa um período mais especial e significativo. Vocês são mulheres incríveis que iluminaram minha caminhada de diferentes maneiras. Cada momento compartilhado — as risadas, as conversas, os desafios e até os desabafos — se tornou único e inesquecível graças a vocês. Meu coração é repleto de gratidão por tê-las ao meu lado. Saibam que estarei aqui sempre, para rir, chorar, ouvir e retribuir todo o carinho e apoio que me deram.

Gostaria de fazer menção também àqueles que, mesmo não citados, marcaram minha trajetória de alguma forma. Meus amigos de infância, que sempre acreditaram em mim mais do que eu mesma. Meus familiares, que celebraram cada uma das minhas conquistas com alegria genuína. Meus colegas de curso, que, em diferentes contextos, tornaram a graduação mais leve. Aqueles que passaram pela minha vida ao longo da graduação e me ensinaram muito sobre mim mesma e sobre a vida. Agradeço por terem feito parte desse processo.

Por fim, e acima de tudo, agradeço a Deus, a quem confio a direção da minha vida e a quem sou grata pelo caminho que venho trilhando.

RESUMO

O presente trabalho tem como principal objetivo analisar o conflito de interesses entre sócios e administradores no contexto da recuperação judicial, destacando a tensão entre a função social da empresa e os direitos dos acionistas. Através da análise do caso do Grupo Oi, evidencia-se como decisões judiciais podem priorizar a continuidade da recuperação em detrimento dos direitos dos sócios, gerando incertezas jurídicas e desbalanceando a estrutura corporativa. A monografia propõe uma reflexão crítica sobre a necessidade de harmonização entre o direito societário e o direito recuperacional, enfatizando a importância de um processo decisório equilibrado.

Palavras-chave: Recuperação Judicial; Lei nº 11.101/2005; Conflito de Interesses; Direito Societário; Lei nº 6.404/1976; Preservação da Empresa; Conciliação; Microssistemas Jurídicos.

ABSTRACT

This paper aims to analyze the conflict of interests between shareholders and administrators within the context of judicial recovery, highlighting the tension between the social function of the company and the rights of shareholders. Through the examination of the Grupo Oi case, it is demonstrated how judicial decisions may prioritize the continuity of recovery at the expense of shareholders' rights, leading to legal uncertainties and an imbalance within the corporate structure. The monograph proposes a critical reflection on the need for harmonization between corporate law and insolvency law, emphasizing the importance of a balanced decision-making process.

Keywords: Judicial Recovery; Law nº. 11.101/2005; Conflict of Interests; Corporate Law; Law nº. 6.404/1976; Preservation of the Company; Conciliation; Legal Microsystems.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	9
1 A RECUPERAÇÃO JUDICIAL SOB A LUZ DA LEI N° 11.101/2005	13
1.1 Breve Histórico do Direito Falimentar	13
1.2 O Instituto da Recuperação Judicial Conforme a Lei nº 11.101/2005.....	16
1.3 Princípio da Preservação da Empresa e a Lei nº 11.101/2005	18
1.4 Procedimento da Recuperação Judicial	21
1.4.1 Fase Postulatória.....	21
1.4.2 Fase Deliberativa.....	24
1.4.3 Fase de Execução.....	30
1.5 Meios de Recuperação Judicial	31
2 A INTERSEÇÃO ENTRE O DIREITO SOCIETÁRIO E A RECUPERAÇÃO JUDICIAL.....	36
2.1 Aspectos Societários no Procedimento da Recuperação Judicial	36
2.2 O Interesse da Devedora.....	39
2.3 O Papel dos Administradores	44
2.4 O Conflito de Interesses	48
3 O CONFLITO DE INTERESSES ENTRE SÓCIOS E ADMINISTRADORES NO CONTEXTO RECUPERAÇÃO JUDICIAL.....	51
3.1 A Recuperação Judicial do Grupo Oi	52
3.2 Conflitos Societários no Caso Oi	54
3.3 Efeitos Sociais do Conflito de Interesses	59
3.4 A Necessária Conciliação entre o Direito Societário e o Direito Recuperacional.....	61
CONCLUSÃO.....	63
REFERÊNCIAS	65

INTRODUÇÃO

No contexto socioeconômico nacional e internacional, as sociedades empresárias assumiram, na contemporaneidade, um papel protagônico de impacto às projeções econômicas em um Estado regido pelo sistema de livre mercado. Tornando-se nítido, assim, que as sociedades empresárias, para além de compor a principal engrenagem do desempenho do capital privado do país, impactam diretamente - ou até exponencialmente -, em uma ampla perspectiva, no cenário econômico referente ao contexto social em que estão inseridas.

No cenário jurídico brasileiro, a preocupação com relação ao impacto da manutenção do exercício das atividades econômicas na economia pode ser amplamente demonstrada através da Lei de Recuperação Judicial e Falências (Lei nº 11.101/2005 - LREF), diploma que regulamenta o procedimento da recuperação judicial e que, para além de se fundamentar unicamente na máxima da satisfação dos credores, insere na legislação brasileira mecanismos que viabilizam o propósito do soerguimento da sociedade empresária em crise, amparado pelo princípio da preservação da empresa.

Em comunhão com o referido princípio, para a plena aplicação do instituto da recuperação judicial, é necessário compreender o que se pode inferir como o interesse social de uma sociedade. Isso porque o viés tradicionalmente denominado contratualista o percebe como “um ente social como decorrência de uma relação contratual, cujo escopo seria o contentamento das partes contratantes”¹, ou seja, como o interesse restrito aos sócios que compõem a sociedade.

Entretanto, a interpretação contemporânea expande uma perspectiva institucionalista, que busca valorizar a relevância da sociedade para o Estado, de modo a corroborar com a harmonização dos interesses legítimos entre os sócios, administradores, credores e diversos outros grupos de interesse - denominados *stakeholders* - que possam ser afetados pelo desempenho da atividade de uma sociedade empresária, equilíbrio almejado pelos dispositivos da LREF.

¹ CEREZETTI, Sheila. **A recuperação judicial de sociedade por ações:** o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 159.

Ao voltar-se para o contexto do gerenciamento de uma sociedade em seu comum funcionamento, a condução do interesse social de uma sociedade anônima, por exemplo, se dá através das decisões tomadas em sede de assembleia geral, na qual, por maioria de votos, serão tomadas decisões que visam seu pleno desempenho, bem como a resolução de possíveis conflitos.

De tal modo, essa força majoritária que compõe o poder de controle interno da companhia poderá se dar de forma concentrada, na hipótese de detenção da maior parte do capital social - e consequentemente do poder de controle - por um ou por um grupo de acionistas, ou de forma diluída, na hipótese de pulverização do capital, de modo que nenhum deles poderá formar, isoladamente, a maioria².

Assim sendo, há de se falar no intermédio da figura dos administradores, cuja conduta garantirá a plena eficácia do cumprimento dos deveres fiduciários que lhe são atribuídos em benefício da companhia, ou seja, para além da vontade dos acionistas, a atuação do administrador deverá atender a todos os grupos de interesse que possam ser abarcados pela atividade da sociedade empresária, utilizando como norte o dever de diligência, nos termos do art. 153 da LSA.

Isto posto, em decorrência compreensão do que se remete à função social de uma sociedade em seu pleno funcionamento, especialmente no âmbito das companhias, bem como a atuação dos administradores como garantia de que seu exercício satisfaça os interesses sociais para além dos interesses dos acionistas, é possível projetar a importância de sua conservação no contexto de uma sociedade em crise.

Em sede de recuperação judicial, a necessidade de harmonização de vontades ganha novas nuances, uma vez que, desta vez, o administrador deverá buscar a satisfação dos interesses sociais ora mencionados enquanto submetido à fiscalização do administrador judicial, do comitê de credores (se houver) e do juízo recuperacional.

Tais deveres designados à conduta do administrador são respaldados pela nova perspectiva do direito concursal brasileiro, que, proclamados em consagração ao princípio da

² MIMICA, Rafael. A Condução da Sociedade em Recuperação Judicial. In: KOURY, Felipe et al. **Direito Societário e Recuperação de Empresas**: Estudos de Jurimetria. São Paulo: Editora Foco, 2021. p. 174.

preservação da empresa em conjunto com sua função social, positivam a relevância do soerguimento da empresa também ao poder público e à coletividade.

Havendo, ainda, a possibilidade de destituição do administrador em casos previstos no art. 64 da LRF, eventos nos quais sua substituição respeitará a forma prevista nos atos constitutivos da empresa devedora ou do plano de recuperação judicial.

Nessas condições, o administrador, como reflexo dos deveres fiduciários que lhe são impostos, deverá equilibrar, para além da tomada de decisões que visam a continuidade da atividade econômica de maneira a retornar a seu fluxo de crescimento, as propensões cada vez mais incisivas por parte dos sócios majoritários, minoritários, credores e outras partes interessadas na recuperação da empresa, como trabalhadores, consumidores e a própria comunidade na qual ela se insere. Em outros termos, deverá conciliar o atendimento aos objetivos sociais enquanto se atenta à necessidade de satisfação dos credores.

A partir do pressuposto desta divergência, o art. 43 da LRF dispõe que os sócios do devedor, bem como as sociedades coligadas, controladoras, controladas ou as que tenham sócio ou acionista com participação superior a 10% de seu capital social, poderão participar da assembleia geral de credores, entretanto, sem direito a voto. De modo a considerar nítida a existência de um conflito de interesses na participação dos sócios nas decisões que projetarão as diretrizes para a recuperação judicial da sociedade.

Assim, a confecção dos termos do plano de recuperação judicial, cujas condições estabelecidas pelos administradores que deverão ser aprovadas pelos credores, tende a ser um cenário repleto de conflitos de interesses, uma vez que, apesar das medidas tomadas pelos administradores para a satisfação dos deveres da sociedade mediante os credores, haverá de ser consoante com hipóteses satisfativas ao seu interesse que, a depender de sua dimensão, poderá refletir em maior ou em menor proporção na participação dos sócios nesse processo, tornando-se campo fértil para a proliferação de impasses entre os administradores e sócios.

A LREF desempenha um papel crucial na reorganização e funcionamento das empresas em crise, visando garantir a continuidade de suas atividades e proteger os interesses dos interessados, sendo fundamental para o desenvolvimento econômico e a estabilidade social, não somente daqueles diretamente vinculados à atividade econômica em si, mas para todo o corpo social que a circunda. Em decorrência dessa complexidade, trata-se de campo propenso a

protagonizar incisivos conflitos de interesse, uma vez que a figura do credor ganha especial relevância diante do administrador da sociedade em crise, que se vê diante da dualidade de necessidades destes diante do corpo social.

Assim, a natureza multifacetada do procedimento põe em evidência o conflito de interesses entre os sócios e administradores da sociedade, de modo que, para além dos interesses desta que figura como recuperanda, gerará impacto às demais partes interessadas e repercutirá diretamente na economia e na sociedade.

Como materialização do conflito em estudo, destaca-se a emblemática recuperação judicial do Grupo Oi, uma das maiores sociedades de telecomunicações do Brasil, cuja recuperação judicial trouxe à tona conflitos multifacetados, já que os moldes de sua reestruturação divergiam entre os credores, acionistas, investidores e fornecedores, cabendo à administração o desafio de conciliar os interesses de todos os grupos, a fim de evitar a liquidação da empresa e, ao mesmo tempo, garantir a equidade no tratamento de cada classe de credores.

Este trabalho, portanto, tem como objetivo geral analisar as implicações do conflito de interesses entre sócios e administradores no contexto da recuperação judicial, a partir das causas subjacentes a esses conflitos e considerando as motivações individuais e coletivas envolvidas. A partir do emblemático caso do Grupo Oi, será analisada a tendência do poder judiciário na resolução desses conflitos, que está diretamente ligada com a busca pela conciliação entre o direito societário e o contexto específico da recuperação judicial.

De tal modo, a partir da compreensão de que a recuperação judicial é cenário que fornece espaço para a proliferação de relevantes conflitos de interesse entre as figuras dos sócios e dos administradores - uma vez que, apesar do relevante papel que lhe é imposto, o administrador não ganha estabilidade na gestão da sociedade em recuperação -, explorar os impactos causados à devedora possui torna-se fundamental, já que suas implicações práticas são significativas e reverberam no sistema econômico como um todo.

1 A RECUPERAÇÃO JUDICIAL SOB A LUZ DA LEI N° 11.101/2005

Anteriormente à análise do conflito de interesses entre sócios e administradores no contexto da recuperação judicial, que constitui o principal do presente trabalho, é fundamental abordar aspectos gerais que estão intrinsecamente ligados à plena compreensão do tema. Dessa forma, o presente capítulo examina elementos como as influências, o contexto histórico, os pilares fundamentais e o procedimento da recuperação judicial, conforme estabelecido pela Lei nº 11.101/2005, proporcionando uma visão clara do instituto atualmente.

1.1 Breve Histórico do Direito Falimentar

Anteriormente à ideia do que hoje se comprehende como o direito falimentar, os conflitos decorrentes do inadimplemento eram regidos unicamente por uma abordagem essencialmente punitiva. Durante a vigência da Lei das XII Tábuas, por exemplo, nas ações de execução, então denominadas *manus injectio*, o devedor que confessava ou era condenado por débito tinha o prazo de 30 dias para efetuar o pagamento, sob pena de pagar com uma parte de seu corpo³. Essa prática caracteriza o viés repressivo dos sistemas jurídicos da época, que priorizavam a punição do comerciante inadimplente em detrimento da satisfação patrimonial dos credores afetados pela incapacidade do devedor de cumprir com suas obrigações pecuniárias.

A ideia predominante era de que devedor deveria arcar com as consequências de sua inadimplência com a própria liberdade e, em casos extremos, com sua própria vida. A aplicação de sanções corpóreas só veio a ser abolida com introdução da *Lex Poetelia Papira* no direito romano, em 326 a.C., que visava distinguir a pessoa de seu patrimônio⁴, embora mantivesse o caráter repressivo na execução contra o devedor.

O desenvolvimento do comércio nas cidades italianas durante a Idade Média foi crucial para a definição dos primeiros institutos do que hoje é conhecido como direito falimentar. Segundo Carvalho de Mendonça⁵, o direito italiano pode ser considerado “o laboratório da

³ ALVES, José Carlos Moreira. **Direito Romano**. 18^a ed. rev. Rio de Janeiro: Forense, 2018. p. 240-243.

⁴ LIMA, Renata Albuquerque et al. **A evolução do instituto da falência**: Da pena capital à falência transnacional. Revista do Mestrado em Direito, Brasília, v.10. n. 1. p. 209-226, jan-jun, 2016. p.6.

⁵ MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. **Das fallências e dos meios preventivos de sua declaração**: decr. n. 917, de 24 de outubro de 1890: estudo theórico-prático (sic). São Paulo: Typographia Brazil de Carlos Gerke & Cia, 1899. v 2. p. 15-16.

falência moderna”, sendo responsável por introduzir conceitos como a figura dos síndicos, a elaboração de balanços, o exame de livros e contas, a verificação do ativo e passivo da empresa, a publicidade da falência, a exigibilidade das dívidas a prazo e o afastamento, entre diversas outras atribuições que não são estranhas ao direito falimentar atual.

Apesar das relevantes contribuições trazidas pelo direito italiano, a ausência de disciplina jurídica específica para a regulamentação dos atos mercantis só foi sanada no século XIX, com a Codificação Napoleônica, na França. Esse marco jurídico introduziu no sistema normativo francês a relevante distinção entre o regime jurídico geral das relações privadas, regido pelo direito civil, e o regime jurídico especial aplicável às atividades comerciais que, por sua vez, viria a ser regido pelo direito comercial.

A distinção entre os regimes jurídicos do direito civil e do direito comercial foi crucial para a definição da figura do comerciante e, consequentemente, do devedor comerciante. Entretanto, apesar desses avanços, o regime jurídico especial das relações comerciais manteve o caráter historicamente repressivo e punitivo em relação a inadimplência do devedor. Nesse momento, a incapacidade de cumprir com suas obrigações pecuniárias, à medida em que se tornavam exigíveis, estava intrinsecamente ligada a um juízo valor pejorativo⁶, o que reforçava a estigmatização do comerciante e dificultava sua reabilitação econômica e social.

Com o advento da Revolução Industrial, as mudanças sociais, culturais, econômicas e políticas, associadas à ascensão dos conceitos de livre iniciativa e livre concorrência, provocaram uma significativa transformação no entendimento jurídico internacional sobre direito falimentar. Em contraste com a perspectiva anterior, sob a qual a insolvência era vista como condição negativa e vexatória, o ordenamento jurídico passou a reconhecer a situação de inadimplência como um fenômeno natural.

Essa mudança de ótica, influenciada diretamente pelo processo de globalização, acarretou a necessidade de adaptação das leis às transformações socioeconômicas. De modo que, desde então, os dispositivos jurídicos passaram a tratar a situação de inadimplência como parte do dinamismo das atividades econômicas, associada ao risco do fracasso como “um elemento intrínseco à iniciativa”⁷.

⁶ RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito Empresarial Esquematizado**. 6 ed. São Paulo: Método, 2016. p. 688.

⁷ MAMEDE, Gladston. **Falência e recuperação de empresas**. São Paulo: Atlas, 2020. p.26.

No Brasil, as relações comerciais eram inicialmente regidas pelo Código Comercial de 1850, influenciado pelos códigos franceses, português e espanhol⁸. O título “Das Quebras”, regulamentado pelo Decreto nº 697 do mesmo ano, foi responsável por tratar do direito falimentar, instituindo o sistema de cessação de pagamentos como caracterizador da falência⁹. Desde então, a legislação falimentar passou por diversas alterações, de maior ou menor proporção.

Entre os responsáveis pelas mudanças mais significativas na legislação falimentar brasileira, destacam-se o Decreto nº 917/1890, que foi o primeiro a implementar meios preventivos para a decretação da falência; a Lei nº 859/1902, que determinou a nomeação dos síndicos pelo juiz a partir de nomes disponibilizados pela Junta Comercial; a Lei nº 2.024/1908, que, entre outras inovações, introduziu as concordatas preventiva e suspensiva, vindo a sofrer ligeiras alterações somente com o Decreto nº 5.746/1929; e, por fim, o Decreto-Lei nº 7.661/1945, que permaneceu em vigor por aproximadamente 60 anos, até a promulgação da Lei nº 11.101 de 2005¹⁰.

As transformações socioeconômicas impulsionadas pelo processo de globalização também começaram a impactar o cenário jurídico brasileiro, especialmente a partir da década de 1980¹¹. Segundo Ricardo Negrão¹², nesse período, a legislação falimentar brasileira passou a alinhar-se com as tendências internacionais, que priorizavam a preservação da atividade econômica como fonte geradora de riquezas e empregos.

Essas questões foram abordadas pelo Projeto de Lei nº 4.376/1993, que, após anos de tramitação, culminou na promulgação da Lei nº 11.101/2005, conhecida como Lei de Recuperação de Empresas e Falências (LREF), que disciplina a recuperação judicial, a recuperação extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária, denominados devedores.

⁸ MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. **Das fallências e dos meios preventivos de sua declaração:** decr. n. 917, de 24 de outubro de 1890: estudo theórico-prático (sic). São Paulo: Typographia Brazil de Carlos Gerke & Cia, 1899. v 2. p. 17.

⁹ NEGRÃO, Ricardo. **Curso de Direito Comercial e de Empresa:** recuperação de empresas, falência e procedimentos concursais administrativos. v. 3. 14^a ed. São Paulo: Saraiva, 2020. p. 40.

¹⁰ NEGRÃO, Ricardo. Op. cit. p. 41-44.

¹¹ RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito Empresarial Esquematizado.** 6^a ed. São Paulo: Método, 2016. p. 691.

¹² NEGRÃO, Ricardo. Op. cit. p. 50.

O alinhamento do direito falimentar brasileiro às tendências internacionais fortaleceu o sistema jurídico econômico do país, tornando-o mais preparado para lidar com os desafios contemporâneos do mercado, uma vez que a LREF visa não apenas a reestruturação da sociedade empresária, mas também contribui com a estabilidade do sistema econômico como um todo, a preservação de empregos e manutenção da livre iniciativa, princípio estabelecido pelo art. 170 da Constituição Federal de 1988¹³.

Em seus estudos, Claudia Martins de Bittencourt¹⁴ destaca a fala de Luiz Antônio Guerra da Silva, que argumenta que o Estado brasileiro é o maior beneficiário da Lei nº 11.101/2005. Para o jurista, após um longo período sob uma legislação que não mais atendia as necessidades e realidades econômicas, a nova lei representa um marco ao incorporar o instituto da recuperação de empresas, alinhando-se aos principais países europeus e aos Estados Unidos.

Passada a análise da construção histórica do direito falimentar brasileiro, que evidencia o contraste entre o modelo repressivo e o novo paradigma introduzido pela legislação contemporânea, importa ressaltar os objetivos do instituto da recuperação judicial, introduzido ao arcabouço jurídico brasileiro pela Lei nº 11.101/2005.

1.2 O Instituto da Recuperação Judicial Conforme a Lei nº 11.101/2005

Conforme abordado anteriormente, a recuperação judicial, a recuperação extrajudicial e a falência, institutos introduzidos pela Lei nº 11.101/2005, representam uma evolução significativa do ordenamento jurídico brasileiro no que tange ao tratamento das empresas em crise, já que essas medidas refletem uma mudança na compreensão da figura do devedor, afastando-se do antigo caráter puramente punitivo e adotando a abordagem contemporânea que privilegia a reestruturação e a continuidade das atividades empresariais. A partir deste ponto, o

¹³ BRASIL. **Constituição (1988)**. Constituição da República Federativa do Brasil. Art.170. Brasília, DF: Senado Federal, 1988.

¹⁴ BITTENCOURT, Claudia Martins. **A recuperação judicial no ordenamento brasileiro:** nova Lei de recuperação judicial e a positividade ou não da constatação prévia junto ao instituto da recuperação judicial no Brasil. Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-Graduação em Direito, Universidade do Vale do Rio dos Sinos. Porto Alegre, 2022. p. 32

foco será exclusivamente no instituto da recuperação judicial como objeto de estudo deste trabalho.

Carlos Alberto Molinaro¹⁵ destaca que a palavra “recuperação” remete ao significado da palavra “recobro”, associando-se à retomada da posse, reconquista ou a restituição à vida. No mesmo sentido, o instituto da recuperação judicial de empresas, conforme definido pelo art. 47 da LREF, é um procedimento legal destinado a viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do empresário devedor ou sociedade empresária devedora, com o objetivo de manter a continuidade da atividade empresária, a manutenção de empregos e a satisfação dos interesses dos credores¹⁶.

Esse dispositivo legal é o principal pilar para a interpretação da recuperação judicial, cuja finalidade é reestruturação dos empresários e sociedades empresárias em situação de crise, desde que estas sejam superáveis, reconhecendo sua função social e em atenção ao princípio da preservação da empresa¹⁷.

Para Fábio Ulhoa, a crise empresarial pode manifestar-se sob três formas: econômica, financeira e patrimonial¹⁸. A crise econômica é verificada quando a venda de produtos ou serviços já não é suficiente para a manutenção da atividade empresária. A crise financeira, se dá quando a empresa não possui capacidade financeira para honrar com suas obrigações. A crise patrimonial, por fim, ocorre quando os bens ativos da empresa não são suficientes para atender à satisfação de suas dívidas, ou seja, a insolvência. Segundo Ulhoa, uma sociedade empresária está em crise quando essas três formas se combinam¹⁹, compondo o pressuposto objetivo para acionar os mecanismos legais de recuperação.

¹⁵ MOLINARO, Carlos Alberto. **Valores sociais do trabalho e da livre iniciativa e os incidentes da vida empresarial:** Simetria constitucional capital/trabalho e a existência de um indispensável procedimento de recuperação da empresa. In: GARCIA, Ricardo Lupion (org.). 10 anos da lei de falências e recuperação judicial de empresas: inovações, desafios e perspectivas. Porto Alegre: Editora Fi, 2016. p. 103.

¹⁶ BRASIL. **Lei n. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005.** Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Art. 47. Brasília, DF: Presidência da República, 2005.

¹⁷ RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito Empresarial Esquematizado.** 6^a ed. São Paulo: Método, 2016. p. 787.

¹⁸ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial. Direito de Empresa.** v. 3. 20^a ed. São Paulo: Saraiva, 2021. p. 221.

¹⁹ COELHO, Fábio Ulhoa. Op. cit. p. 222.

Em termos práticos, a recuperação judicial é um conjunto de medidas de ordem econômico-financeiras, econômico-produtivas, organizacionais e jurídicas²⁰, destinadas a reestruturar, de maneira eficaz, uma sociedade empresária em crise, cuja preservação ainda seja alternativa viável. O objetivo é garantir a continuidade das atividades da empresa, o cumprimento de sua função social e o estímulo à atividade econômica.

Sob a ótica processual, trata-se de um procedimento especial que visa não apenas a reorganização financeira da empresa, mas o alcance do objetivo comum das partes²¹, qual seja, o equilíbrio dos interesses da empresa, de seus credores e de diversos outros grupos de interesse que possam ser afetados pelo desempenho da atividade de uma sociedade empresária.

Compreendidos os objetivos do instituto da recuperação judicial, conforme estabelecido pelo art. 47 da Lei nº 11.101/2005, torna-se evidente que a legislação, refletindo as tendências econômicas contemporâneas, coloca em destaque o princípio da preservação da empresa. Esse princípio, que será explorado a seguir, para além de mero objetivo do instituto, representa uma forma conciliar os diversos interesses afetados com o desenvolvimento da atividade econômica beneficiada pela recuperação judicial, refletindo os valores subjacentes a toda a lei falimentar²².

1.3 Princípio da Preservação da Empresa e a Lei nº 11.101/2005

O artigo 47 da Lei nº 11.101/2005 estabelece como objetivo primordial da recuperação judicial a preservação da empresa, visando à manutenção da fonte produtora, dos empregos dos trabalhadores e dos interesses dos credores, além de promover o equilíbrio entre os diversos grupos de interesses envolvidos. Consoante à essa ideia, Scheila Cerezetti²³, ao citar Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, enfatiza que o princípio da preservação da empresa não se limita à proteção da entidade empresarial em crise, mas se estende à continuidade das atividades empresariais, assegurando sua contribuição contínua para a sociedade e para a economia como um todo.

²⁰ CAMPINHO, Sérgio. **Falência e Recuperação de Empresa: O Novo Regime da Insolvência Empresarial.** 6^a ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. p. 10.

²¹ PERIN JUNIOR, Ecio. **Preservação da empresa na Lei de Falências.** São Paulo: Saraiva, 2009. p. 135.

²² SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.** 2^a ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. p. 393.

²³ CEREZETTI, Sheila. **A recuperação judicial de sociedade por ações:** o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 214.

A origem do princípio da preservação da empresa pode ser traçada até a Constituição Federal de 1988, que consagrou o princípio da função social da propriedade. Esse princípio é essencial para a compreensão de que a função social da empresa transcende os interesses dos sócios e, em realidade, destaca a importância das atividades empresariais para o desenvolvimento da sociedade como um todo.

No âmbito doutrinário, a função social da empresa está profundamente ligada ao conceito de interesse social, cuja compreensão evoluiu através de duas principais correntes teóricas: a doutrina contratualista e a doutrina institucionalista. Especialmente no contexto das sociedades anônimas, essas correntes divergiam quanto à identificação dos interesses que a empresa deve atender, refletindo diferentes versões sobre o papel da empresa na sociedade e na economia.

A corrente contratualista, característica do sistema liberal capitalista, entendia a sociedade anônima como um contrato celebrado entre os sócios, onde os controladores possuíam a liberdade para definir o interesse social e a organização interna da empresa sem a intervenção do Estado. Nesse contexto, a sociedade era vista como um tema exclusivo dos sócios, e quaisquer interesses que extrapolassem esses limites eram prontamente desconsiderados²⁴.

Com o tempo, especialmente ao longo do século XX, essa perspectiva sofreu alterações significativas devido ao aumento das necessidades de proteção dos direitos dos acionistas minoritários e às regras de informação. Essas mudanças conduziram à ideia de que o interesse da sociedade não poderia mais se restringir apenas aos sócios atuais, mas deveria também abranger os futuros sócios, ressaltando, assim, a importância da preservação da empresa como um todo.

Conforme André Luiz Santa Cruz Ramos, o desenvolvimento econômico, particularmente após a Revolução Industrial e intensificado pelo processo de globalização, evidenciou a importância das atividades econômicas para o progresso da sociedade como um todo, seja pela geração de empregos ou pelo avanço tecnológico²⁵. Nesse contexto, surge a tese

²⁴ DERZI, Misabel Abreu Machado. **O princípio da preservação das empresas e o direito à economia de imposto.** In: ROCHA, Valdir de Oliveira (org.). Grandes Questões atuais do Direito Tributário. v. 10. São Paulo: Dialética, 2006. p. 338.

²⁵ RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito Empresarial Esquematizado.** 6^a ed. São Paulo: Método, 2016. p. 787.

da sociedade institucional, que concebe a empresa como um ato coletivo ao qual os sócios aderem individualmente, formando um corpo social organizado em prol do interesse de todos²⁶.

A visão institucionalista associa o interesse social com o interesse público, sobrepondo-se à perspectiva contratualista, que restringe o interesse social aos sócios e controladores. Sua ideia central é de que a função social da empresa prevalece sobre o enfoque individualista, reforçando a importância de considerar o bem-estar coletivo e os impactos sociais nas atividades empresariais. Assim, a partir dessa ótica, compreende-se que a função social da empresa promove a harmonização dos interesses legítimos dos sócios, administradores, credores e diversos outros grupos de interesse - denominados *stakeholders* - que possam ser afetados pelo desempenho da atividade empresarial.

Marcelo Barbosa Sacramone destaca que a função social da empresa se manifesta na capacidade da empresa de gerar riquezas e distribuir dividendos, assim como promover a oferta de bens e serviços aos consumidores, o aumento da concorrência entre os agentes econômicos, a geração de postos de trabalho e o desenvolvimento econômico nacional²⁷. Assim, o entendimento de que a relevância da empresa vai além dos interesses dos sócios respalda o princípio da preservação da empresa como ponto crucial para os institutos estabelecidos pela LREF, uma vez que a continuidade da atividade empresária está intrinsecamente ligada aos seus impactos na sociedade e na economia.

O princípio da preservação da empresa é, portanto, fundamental para a compreensão do instituto da recuperação judicial, representando um parâmetro essencial para a aplicação da lei e verdadeiro guia para sua interpretação²⁸. À medida em que jurisprudência evolui, torna-se cada vez mais comum as lacunas da legislação falimentar sejam preenchidas por decisões que se apoiam nele²⁹. Constitui, assim, o eixo central das determinações da Lei nº 11.101/2005.

²⁶ DERZI, Misabel Abreu Machado. Op. cit. p. 339.

²⁷ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.** 2^a ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. p. 392.

²⁸ DERZI, Misabel Abreu Machado. **O princípio da preservação das empresas e o direito à economia de imposto.** In: ROCHA, Valdir de Oliveira (org.). Grandes Questões atuais do Direito Tributário. v. 10. São Paulo: Dialética, 2006. p. 336-337.

²⁹ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. Op. cit. p. 393.

1.4 Procedimento da Recuperação Judicial

Compreendidos os pilares fundamentais do instituto da recuperação judicial, é necessário analisar os aspectos processuais do procedimento. Essa análise é crucial para identificar os momentos em que as etapas processuais podem convergir com o objeto principal do presente estudo: a análise dos conflitos de interesses entre os sócios e administradores no contexto da recuperação judicial.

Conforme já abordado, a recuperação judicial trata-se de um aspecto processual do direito empresarial, regido por um procedimento especial. Este procedimento caracteriza-se por ser um ato coletivo processual complexo³⁰, onde é verificado o alinhamento de interesses das diversas partes interessadas em favor de seu principal objetivo, a preservação da atividade empresarial.

Nesse sentido, para a melhor compreensão acerca das etapas desse procedimento, Fábio Ulhôa³¹ divide o processo da recuperação judicial em três fases distintas: (i) fase postulatória, que tem início no momento da apresentação da petição inicial que requer a concessão da recuperação judicial, até o momento da decisão que defere – ou não – o processamento do pedido; (ii) fase deliberativa, verificada desde o momento do despacho que determina o processamento da recuperação judicial até o momento da decisão concessiva do benefício e, por fim, a (iii) fase de execução, momento que se inicia com a decisão concessiva da recuperação judicial e finaliza com a sentença de encerramento do processo.

1.4.1 Fase Postulatória

A fase postulatória do procedimento da recuperação judicial trata-se do momento em que o devedor apresenta seu requerimento em juízo, podendo-se considerar que é marcada por dois pontos principais: a apresentação da petição inicial e a decisão que defere o processamento da recuperação judicial.

³⁰ ABRÃO, Carlos Henrique; TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de (coords). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência.** 3^a ed. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 175.

³¹ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial. Direito de Empresa.** v. 3. 20^a ed. São Paulo: Saraiva, 2021.p. 388.

Nesse sentido, possui legitimidade para requerer a concessão de recuperação judicial o empresário individual ou a sociedade empresária regularmente constituídos há mais de dois anos. Devendo, ainda, ser observados os demais requisitos materiais apresentados pelo art. 48 da Lei nº 11.101/2005, sendo estes: (i) a comprovação de que a empresa nunca teve sua falência decretada ou, caso tenha sido, que as obrigações decorrentes da falência tenham sido declaradas extintas por sentença transitada em julgado; (ii) que o devedor não tenha obtido a concessão de recuperação judicial há menos de cinco anos; (iii) que o devedor não tenha obtido a concessão de recuperação judicial com base no plano especial há menos de cinco anos; (iv) que o empresário individual não tenha sido condenado por crime previsto na Lei nº 11.101/2005, ou, no caso da sociedade empresária, que o administrador ou sócio controlador não seja pessoa condenadas por tais condutas.

A petição inicial deve demonstrar a causa de pedir de forma específica e detalhada, além de ser acompanhada de documentos que evidenciem as causas da crise econômico-financeira da empresa devedora. Tais documentos podem ser verificados na nova redação do art. 51 da Lei nº 11.101/2005, que contém alterações inseridas pela Lei nº 14.112/2020, e que podem ser classificados em três diferentes categorias apresentadas por Ricardo Negrão³²: (i) documentos de natureza contábil; (ii) certidões públicas; e (iii) relações descritivas de informações de cunho patrimonial não sujeitas à escrituração contábil.

Dentre os documentos de natureza contábil, estão incluídos o relatório detalhado do passivo fiscal, as demonstrações contábeis relativas aos três últimos exercícios sociais e as levantadas especialmente para instruir o pedido, confeccionadas com estrita observância da legislação societária aplicável e compostas obrigatoriamente de: (a) balanço patrimonial; (b) demonstração de resultados acumulados; (c) demonstração do resultado desde o último exercício social; d) relatório gerencial de fluxo de caixa e de sua projeção; (e) descrição das sociedades de grupo societário, de fato ou de direito. Essa categoria também é composta pela apresentação dos documentos de escrituração contábil e demais relatórios auxiliares, conforme determinado pelo art. 51, §1º da Lei nº 11.101/2005.

³² NEGRÃO, Ricardo. **Curso de Direito Comercial e de Empresa**: recuperação de empresas, falência e procedimentos concursais administrativos. v. 3. 14^a ed. São Paulo: Saraiva, 2020. p.216.

Para Negrão, a segunda classificação, referente às certidões públicas, é subdividida em três ordens: (a) certidão de regularidade no Registro Público de Empresas; (b) certidões dos cartórios de protestos situados na comarca de sua sede ou domicílio e naquelas onde possui filial; (c) ato constitutivo atualizado e atas de nomeação dos atuais administradores.

Por fim, a terceira classificação de documentos, conforme apresentado pelo autor, refere-se às relações descritivas de informações de cunho patrimonial não sujeitas à escrituração contábil, podendo-se mencionar os seguintes documentos: (a) relação nominal completa dos credores, sujeitos ou não à recuperação judicial; (b) a relação integral dos empregados, em que constem as respectivas funções, salários, indenizações e outras parcelas a que têm direito; (c) relação de bens particulares dos sócios controladores e administradores; (d) relação de todas as ações judiciais e procedimentos arbitrais em que este figure como parte, inclusive as de natureza trabalhista, com estimativa dos respectivos valores demandados; (e) relação de bens e direitos integrantes do ativo não circulante, incluídos aqueles não sujeitos à recuperação judicial, acompanhada dos negócios jurídicos celebrados com os credores.

Apresentada a petição inicial juntamente com os documentos que a instruem, o Juízo realiza uma análise objetiva para verificar o cumprimento dos requisitos formais determinados pela lei. Caso algum documento esteja pendente, o juiz pode determinar a amenda da inicial. Se a instrução estiver adequada, o juiz defere o processamento da recuperação judicial.

O despacho que determina o processamento da recuperação judicial é concedido após a verificação objetiva da legitimidade ativa da parte requerente e a da correta instrução processual, devendo-se destacar que o despacho de processamento não se confunde com a decisão concessiva da recuperação judicial³³.

Este despacho dever conter: a nomeação do administrador judicial; a determinação da dispensa da apresentação das certidões negativas para que o devedor exerce suas atividades; a suspensão de todas as ações ou execuções contra o devedor pelo período de 180 dias – denominado *stay period* -, com ressalva as ações previstas legalmente; a determinação para que o devedor apresente as contas demonstrativas mensais, sob pena de destituição de seus

³³ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial. Direito de Empresa.** v. 3. 20^a ed. São Paulo: Saraiva, 2021. p. 522.

administradores; a determinação da intimação eletrônica do Ministério Público e das Fazendas Públicas federal e de todos os Estados e Municípios em que a empresa devedora tiver estabelecimento, conforme estabelecem os incisos do art. 52 da Lei nº 11.101/2005.

O *stay period*, conforme art. 6º da Lei nº 11.101/2005 envolve a suspensão do prazo prescricional das obrigações da empresa devedora e das execuções ajuizadas contra ela, incluindo ações ajuizadas por credores particulares de sócio solidário, relativas a créditos ou obrigações que se sujeitam à recuperação judicial. Durante esse período, é proibida qualquer forma de retenção, arresto, penhora, sequestro, busca e apreensão, constrição judicial ou extrajudicial sobre os bens do devedor provenientes de demandas judiciais ou extrajudiciais cujos créditos ou obrigações se submetam à recuperação judicial. Este prazo de 180 dias é prorrogável, em caráter excepcional, por igual período.

Após o deferimento do processamento da recuperação judicial, é publicado um edital no órgão oficial. Este edital contém o resumo do pedido do devedor, a decisão que defere o processamento da recuperação, a relação nominal de credores e a indicação dos prazos para a apresentação de habilitação dos credores e de apresentação de objeções, que se vincula à posterior apresentação do plano de recuperação judicial.

1.4.2 Fase Deliberativa

Encerrada a fase postulatória com o deferimento do processamento da recuperação judicial, inicia-se a fase deliberativa. A fase intermediária da classificação dada por Ulhôa tem início após o despacho de processamento e finaliza após a decisão que concede a recuperação judicial, tendo como objetivo principal a deliberação acerca dos termos que virão a compor o plano de recuperação judicial.

Anteriormente ao plano de elaboração judicial está a etapa da verificação créditos, uma consequência direta e necessária da decisão que defere o processamento da recuperação judicial, cujo objetivo principal é identificar os créditos que efetivamente se submetem ao

regime de recuperação judicial e a determinar quais credores têm legitimidade para compor o quadro geral de credores³⁴.

Conforme abordado anteriormente, o despacho de processamento enseja a publicação de edital que viabiliza a manifestação dos credores para a habilitação administrativa de seus créditos, no prazo de 15 dias, conforme estabelecido pelo art. 7º da Lei nº 11.101/2005. Esse processo é conduzido pelo administrador judicial, que verifica os créditos listados na relação apresentada pela empresa devedora e os documentos fornecidos pelos próprios credores.

O administrador judicial dispõe de um prazo de 45 dias para o exame das manifestações administrativas e elaboração da lista de credores. Após a publicação dessa lista por meio de edital, estabelece-se um período de dez dias para que sejam apresentadas eventuais impugnações de crédito. A impugnação pode ser apresentada por qualquer credor, com o intuito de buscar a máxima satisfação de seu crédito ou pela empresa devedora e seus sócios, visando a redução do montante a ser pago. Adicionalmente, a legislação confere legitimidade ao Comitê de Credores, se constituído, e ao Ministério Público, em virtude dos interesses públicos que permeiam a regularidade processual e veracidade do quadro geral de credores³⁵.

Com a verificação das habilitações, divergências e impugnações tempestivas, é formado o quadro-geral de credores, observando-se a classificação de créditos estabelecida pelo art. 83 da Lei nº 11.101/2005, que inclui: créditos trabalhistas, créditos com garantia real, créditos quirografários e créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte. A formação do quadro-geral de credores ocorre sem prejuízo das habilitações retardatárias, devendo-se observar o prazo de três anos para tal, nos termos do que determina o art. 10 do mesmo diploma legal.

O segundo aspecto da fase deliberativa, que também representa o objetivo central desta etapa, trata-se da elaboração do plano de recuperação judicial. Este plano representa a proposta inicial de acordo a ser firmado entre devedora e seus credores³⁶, sendo elemento essencial para

³⁴ AYOUB, Luiz Roberto, CAVALLI, Cássio. **A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas**. Rio de Janeiro: Forense, 2013. p. 159.

³⁵ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. 2ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. p. 170.

³⁶ TOMAZETTE, Marlon, **Curso de Direito Empresarial – Falência e Recuperação de Empresas**. v. 3. São Paulo: Atlas, 2011. p. 268.

o sucesso do processo de recuperação³⁷. O plano estabelece as medidas que o devedor deverá adotar sob supervisão judicial para implementar estratégias eficazes para a recuperação da empresa em crise. A solidez do plano está intimamente ligada à correta identificação das causas da crise - econômicas, financeiras ou patrimoniais - e à escolha das soluções mais adequadas para o problema específico, assegurando que o plano seja para todos os envolvidos³⁸.

O plano não exige um modelo padronizado, uma vez que a intenção é garantir plena liberdade ao devedor para que possa atender às necessidades e peculiaridades da crise enfrentada pela empresa, desde que conte com a devida anuência dos credores³⁹.

Apesar disso, legislação brasileira define quatro diretrizes essenciais, destacadas por Fábio Ulhoa, para a elaboração do plano de recuperação judicial. A primeira delas refere-se ao art. 54 da Lei nº 11.101/2005, que estabelece o prazo de um ano para o pagamento do passivo decorrente de créditos trabalhistas existentes na data do pedido de recuperação. Esse prazo pode ser estendido para até dois anos, desde que o plano de recuperação cumpra cumulativamente aos seguintes requisitos: apresentação de garantias suficientes, conforme avaliação do juiz; aprovação pelos credores titulares de créditos trabalhistas; e garantia da integralidade do pagamento dos créditos trabalhistas. Além disso, o plano deve prever o pagamento do valor de cinco salários-mínimos, no prazo de 30 dias, aos trabalhadores cujo salário estiver em atraso nos três meses anteriores ao pedido de recuperação judicial.

A segunda diretriz trata da possibilidade de parcelamento do crédito fiscal, conforme o art. 155-A do Código Tributário Nacional (CTN). A terceira diretriz, prevista no art. 50, §1º da LREF, trata da alienação de bens onerados, ou seja, bens que estão vinculados a alguma garantia real. Nesse caso, se o plano de recuperação prevê a alienação do bem onerado como medida de recuperação, a concordância expressa do credor titular da garantia é indispensável. No entanto, a mera supressão ou substituição de uma garantia real pode ser realizada com a simples aprovação do plano, mesmo que o credor titular da garantia tenha se manifestado contrariamente.

³⁷ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial. Direito de Empresa.** v. 3. 20ª ed. São Paulo: Saraiva, 2021. p. 526

³⁸ COELHO, Fábio Ulhoa. Op. cit. p.527.

³⁹ CAMPINHO, Sérgio. **Falência e Recuperação de Empresa: O Novo Regime da Insolvência Empresarial.** 6ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. p. 178.

A quarta diretriz se aplica aos créditos em moeda estrangeira. A conversão desses créditos para a moeda nacional depende da concordância expressa do credor titular, conforme o art. 50, §2º, da LREF. Isso implica que, para incluir esses créditos no plano de recuperação, a empresa devedora deve obter a aprovação do credor para a conversão do valor devido para reais. Caso o credor não concorde com essa conversão, o crédito estrangeiro deve ser incluído no quadro de credores na própria moeda em que foi constituído, com atualização até a data do pedido de recuperação judicial⁴⁰.

De acordo com o art. 53 da Lei nº 11.101/2005, o plano de recuperação deverá ser apresentado pelo devedor junto ao juízo recuperacional dentro do prazo improrrogável de 60 dias a partir da publicação da decisão que defere o processamento da recuperação judicial, sob pena de convolação em falência. O plano deve conter: a discriminação dos meios de recuperação a serem aplicados, que serão abordados em momento posterior; a demonstração da viabilidade econômica do devedor; o laudo econômico-financeiro e de avaliação de bens e ativos do devedor.

Após o recebimento do plano de recuperação judicial, o juiz ordenará a publicação de edital para eventuais objeções dos credores ao plano, ou seja, a manifestação de discordância quanto aos termos propostos pelo devedor, tratando-se de impedimento para a concordância presumida e concessão automática da recuperação judicial⁴¹. O referido prazo foi fixado pela LREF em 30 dias contados a partir da data da publicação da relação dos credores. Caso a lista de credores não tenha sido publicada, o prazo de 30 dias é contado a partir do edital de sua publicação, desde o plano de recuperação judicial já tenha sido publicamente recebido. Há, ainda, a possibilidade de que o prazo seja contado a partir da publicação do edital de recebimento do plano de recuperação judicial, caso seu recebimento não tenha sido publicado anteriormente.

A apresentação de qualquer objeção apresentada em face do plano de recuperação judicial enseja a convocação de Assembleia Geral de Credores, nos termos do art. 56 da Lei nº 11.101/2005, a qual deverá ocorrer no prazo de 150 dias da data do deferimento do

⁴⁰ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial n. 1.954.441**. Relator: Ministro Marco Aurélio Bellizze. Brasília, DF: Superior Tribunal de Justiça.

⁴¹ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. 2ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. p. 537 e 538.

processamento da recuperação judicial. A Assembleia trata-se do ambiente adequado para que os credores possam discutir e votar tanto o plano de recuperação proposto pela devedora quanto qualquer plano alternativo. A AGC deve ser encerrada em até 90 dias a partir de seu início, sem prejuízo de que o plano apresentado possa sofrer alterações anteriores.

O art. 56-A estipula que, até cinco dias antes da realização da Assembleia, convocada para deliberar sobre o plano de recuperação, o devedor pode comprovar a aprovação dos credores por meio de um termo de adesão, observando-se o seguinte quórum: (i) com relação a classe dos credores titulares de créditos com garantia real e créditos quirografários, é necessária a aprovação pelo que representa mais da metade do valor total dos créditos e pela maioria simples dos credores presentes; (ii) com relação aos titulares de créditos trabalhistas e créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte, a proposta deverá ser aprovada pela maioria dos credores presentes, independentemente do valor de seu crédito.

A legislação permite que qualquer credor apresente planos alternativos, tanto durante a fase de objeção ao plano da devedora quanto diretamente na Assembleia Geral de Credores. Além dos credores individuais, o Comitê de Credores, se constituído, e o administrador judicial também têm legitimidade para propor esses planos. A possibilidade de apresentar alternativas oferece maior flexibilidade no processo de recuperação, permitindo que diferentes propostas sejam consideradas para assegurar a viabilidade da empresa e o cumprimento de suas obrigações.

Nos termos do art. 58, o plano de recuperação judicial pode ser aprovado tacitamente se, após o prazo de 30 dias da publicação do edital sobre o recebimento do plano ou da lista de credores, não houver objeções ou pela aprovação deliberada na Assembleia Geral de Credores. Além dessas hipóteses, o parágrafo primeiro do dispositivo permite que o juiz conceda a recuperação judicial mesmo que o plano não tenha sido totalmente aprovado, desde que na assembleia o plano tenha recebido: (i) o voto favorável de credores representando mais da metade do valor total dos créditos presentes; (ii) a aprovação de três das classes de credores, ou a maioria das classes presentes, na ausência de três classes votantes; e (iii) na classe que rejeitou o plano, o voto favorável de mais de um terço dos credores. Essa possibilidade é conhecida como “*cram down brasileiro*”⁴².

⁴² NEGRÃO, Ricardo. **Curso de Direito Comercial e de Empresa**: recuperação de empresas, falência e procedimentos concursais administrativos. v. 3. 14^a ed. São Paulo: Saraiva, 2020. p. 236.

Após a deliberação e votação do plano de recuperação judicial apresentado pela devedora, bem como de eventuais planos alternativos submetidos na Assembleia Geral de Credores, a empresa deve, em cumprimento ao art. 57 da LREF, apresentar as certidões negativas de débitos tributários, em conformidade com o estabelecido pelo Código Tributário Nacional que estabelece o prazo de dez dias, contados da data do requerimento na repartição competente para o fornecimento das referidas certidões⁴³. Decorrido este prazo, os autos são remetidos à conclusão, para que o juiz decida pela concessão ou, caso não sejam atendidos os requisitos legais, pelo indeferimento do benefício da recuperação judicial.

Há que se destacar que há uma discussão acerca da interpretação do art. 58 da LREF, que dispõe o seguinte: “Cumpridas as exigências desta Lei, o juiz concederá a recuperação judicial do devedor”. Isso porque, parte da doutrina entende que sua redação conduz a uma interpretação condicional no que tange à exigência de apresentação das certidões negativas para a concessão da recuperação judicial⁴⁴. Para tanto, Marcelo Barbosa Sacramone⁴⁵ propõe que a imposição de que a concessão da recuperação judicial esteja subordinada à prova de quitação de todas as obrigações tributárias por meio da apresentação das certidões negativas não apenas viola o princípio constitucional da igualdade e tratamento entre os agentes econômicos, mas também conflita com as demais disposições da Lei nº 11.101/2005, uma vez que, tal imposição poderia comprometer a própria viabilidade do instituto da recuperação judicial, impedindo a recuperação eficaz da empresa.

A rejeição do plano de recuperação judicial submetido pela empresa devedora ou pelos credores resulta na conversão do processo de recuperação em falência. Em contrapartida, a aprovação do plano, juntamente com a apresentação das certidões exigidas, exceto quando dispensadas, conduz à concessão da recuperação judicial. Este momento marca o fim da fase de deliberação e o início da fase de execução, que corresponde à etapa final segundo a classificação proposta por Fábio Ulhoa e adotada neste trabalho.

⁴³ BRASIL. **Lei n. 5.172, de 25 de outubro de 1966.** Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. Código Tributário Nacional. Art. 205. Brasília, DF: Presidência da República, 1966.

⁴⁴ NEGRÃO, Ricardo. Op. cit. p. 241.

⁴⁵ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.** 2^a ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. p. 560.

1.4.3 Fase de Execução

A decisão de concessão da recuperação judicial marca o início da última etapa do procedimento: a fase de execução. É nesse momento que se cumprem todas as diretrizes estabelecidas no plano de recuperação judicial, devidamente homologado pelo juízo.

Antes de abordar a execução propriamente dita, é necessário discutir os efeitos da decisão que concede o benefício da recuperação judicial. Entre os principais efeitos estão: a novação dos créditos anteriores ao pedido, a vinculação da empresa devedora e de todos os credores sujeitos ao procedimento, a constituição de título executivo judicial, a necessária observância do art. 142 da LREF na hipótese de alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor, e a ampla publicidade do estado da empresa devedora, incluindo a alteração do nome empresarial com a inclusão da expressão “em recuperação judicial” e sua atualização nos órgãos de registro⁴⁶.

Conforme o art. 61 da LREF, uma vez proferida a decisão que concede a recuperação judicial, o juiz pode manter o devedor sob este regime até que todas as obrigações estipuladas no plano sejam integralmente cumpridas, com prazo máximo de dois anos a partir da concessão, independentemente de qualquer período de carência. Durante esse intervalo, o descumprimento de qualquer obrigação acarretará a conversão da recuperação em falência.

O art. 64 determina que, durante o procedimento de recuperação judicial, o devedor ou seus administradores permanecem na condução da atividade empresarial, sob a fiscalização do Comitê de Credores, se houver, e do administrador judicial. No entanto, existem circunstâncias em que essa manutenção pode ser revogada em circunstâncias específicas, tais como: condenação em sentença penal transitada em julgado por crime cometido em recuperações judiciais ou falências anteriores ou por crimes contra o patrimônio, a economia popular ou a ordem econômica; indícios veementes de crime previsto na lei de recuperação judicial; ações dolosas, simuladas ou fraudulentas contra os interesses dos credores; práticas de condutas prejudiciais, como gastos pessoais excessivos, despesas injustificáveis, descapitalização injustificada, simulação ou omissão de créditos sem razão de direito ou decisão judicial

⁴⁶ NEGRÃO, Ricardo. **Curso de Direito Comercial e de Empresa**: recuperação de empresas, falência e procedimentos concursais administrativos. v. 3. 14^a ed. São Paulo: Saraiva, 2020. p. 246-250.

relevante; recusa em prestar informações solicitadas pelo administrador judicial ou pelo Comitê; e afastamento previsto no plano de recuperação judicial.

O encerramento do processo de recuperação ocorrerá assim que cumpridas as obrigações, dentro do prazo estabelecido. O art. 63 da LREF determina que, juntamente com a sentença de encerramento, o juiz decretará: (i) o pagamento do saldo de honorários ao administrador judicial, (ii) a apuração do saldo das custas judiciais, (iii) a apresentação de um relatório circunstanciado pelo administrador judicial sobre a execução do plano, (iv) a dissolução do Comitê de Credores e a exoneração do administrador judicial, (v) além da comunicação ao Registro Público de Empresas e à Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil para as providências cabíveis.

Com a decisão de encerramento da recuperação judicial, a empresa recuperanda passa a conduzir suas atividades de forma independente, sem a supervisão direta do judiciário para a execução do plano de recuperação.

O inadimplemento de obrigações vencidas após o período de dois anos de acompanhamento não resulta automaticamente na conversão do processo de recuperação em falência. Em vez disso, o art. 62 da LREF determina que os credores podem buscar a execução individual de seus títulos executivos judiciais ou, alternativamente, de requerer a falência do empresário devedor por meio de um procedimento autônomo.

1.5 Meios de Recuperação Judicial

Verificadas as etapas do procedimento de recuperação judicial, é possível verificar que a Lei nº 11.101/2005 incorporou ao sistema jurídico brasileiro características do direito falimentar típico de sistemas de *common law*, especialmente na forma de estruturação do processo e nas soluções oferecidas para a reorganização da devedora⁴⁷, consolidando a reestruturação da empresa como objetivo principal.

⁴⁷ JUNIOR, Francisco Satiro de Souza; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005.** 2^a ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007. p. 231.

A nova prioridade implementada pela LREF é evidenciada pelo art. 50, que prevê 18 formas de meios financeiros, administrativos e jurídicos para a recuperação da empresa, de caráter meramente exemplificativo. O referido dispositivo destaca ainda mais a abordagem contrastante da lei atual com o Decreto-Lei nº 7.661/45, que restringia os meios de recuperação exclusivamente à concessão da concordata, com a concessão de prazos para o pagamento das obrigações vencidas ou vincendas e com as remissões parciais da dívida.

Para além da ausência de restrição quanto aos meios dispostos no art. 50, a LREF também não impõe limitações à quantidade de meios que a devedora pode adotar. A empresa tem a flexibilidade de combinar mais de uma alternativa, sejam elas previstas na lei ou não, desde que sejam compatíveis entre si e eficazes para atender às necessidades da recuperanda e de seus credores. No entanto, essas medidas devem ser especificamente previstas no plano de recuperação, garantindo a transparência necessária para que os credores estejam plenamente informados sobre seus direitos e sobre os passos tomados pela empresa e que poderão afetá-los, sob pena de ineficácia⁴⁸.

Entre os mecanismos previstos no art. 50 da Lei nº 11.101/2005, estão:

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

- I – concessão de prazos e condições especiais para pagamento das obrigações vencidas ou vincendas;
- II – cisão, incorporação, fusão ou transformação de sociedade, constituição de subsidiária integral, ou cessão de cotas ou ações, respeitados os direitos dos sócios, nos termos da legislação vigente;
- III – alteração do controle societário;
- IV – substituição total ou parcial dos administradores do devedor ou modificação de seus órgãos administrativos;
- V – concessão aos credores de direito de eleição em separado de administradores e de poder de veto em relação às matérias que o plano especificar;
- VI – aumento de capital social;
- VII – trespasso ou arrendamento de estabelecimento, inclusive à sociedade constituída pelos próprios empregados;
- VIII – redução salarial, compensação de horários e redução da jornada, mediante acordo ou convenção coletiva;
- IX – dação em pagamento ou novação de dívidas do passivo, com ou sem constituição de garantia própria ou de terceiro;
- X – constituição de sociedade de credores;
- XI – venda parcial dos bens;
- XII – equalização de encargos financeiros relativos a débitos de qualquer natureza, tendo como termo inicial a data da distribuição do pedido de recuperação judicial, aplicando-se inclusive aos contratos de crédito rural, sem prejuízo do disposto em legislação específica;

⁴⁸ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.** 2^a ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. p. 456.

XIII – usufruto da empresa;
 XIV – administração compartilhada;
 XV – emissão de valores mobiliários;
 XVI – constituição de sociedade de propósito específico para adjudicar, em pagamento dos créditos, os ativos do devedor.
 XVII - conversão de dívida em capital social;
 XVIII - venda integral da devedora, desde que garantidas aos credores não submetidos ou não aderentes condições, no mínimo, equivalentes àquelas que teriam na falência, hipótese em que será, para todos os fins, considerada unidade produtiva isolada.⁴⁹

Apesar do papel de destaque que os credores ocupam ao longo do processo de recuperação judicial e na elaboração do plano de recuperação judicial, é igualmente necessário observar os limites impostos pelo caput do art. 50 da LREF, que restringe a escolha dos meios de recuperação à legislação aplicável ao caso.

Marcelo Barbosa Sacramone⁵⁰, nesse mesmo sentido, enfatiza a importância de observar os requisitos estabelecidos pela legislação societária, assim como os acordos de acionistas ou quotistas e a estrutura interna da empresa. Segundo o autor, a imposição de medidas que contrariem os atos constitutivos da devedora representa uma manifestação irregular de vontade, desrespeitando a determinação legal de que o processamento da recuperação judicial deve estar condicionado ao requerimento do próprio devedor.

Quanto aos meios de recuperação previstos nos incisos do art. 50 da LREF, Thalita Almeida⁵¹ os classifica em duas categorias: aqueles que indicam modificações no âmbito patrimonial e aqueles que indicam modificações no âmbito dos direitos dos sócios.

No que se refere às modificações patrimoniais, estão incluídas: a concessão de prazos e condições para pagamento das obrigações; traspasse ou arrendamento de arrendamento; redução salarial, compensação de horários e redução da jornada, mediante acordo ou convenção coletiva; dação em pagamento ou novação de dívidas do passivo, independentemente de garantias; venda parcial dos bens; equalização de encargos financeiros relativos a débitos de

⁴⁹ BRASIL. Lei n. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Art. 50. Brasília, DF: Presidência da República, 2005.

⁵⁰ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.** 2^a ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. p. 456-457.

⁵¹ ALMEIDA, Thalita. **Meios de Recuperação da Empresa em Crise e sua Conexão com o Direito Societário.** In: BARBOZA, Heloisa Helena et al. *Empresa e Atividades Econômicas – O Futuro do Direito.* v. 4. Rio de Janeiro: Processo, 2022. p. 124-129.

qualquer natureza, com termo inicial da data da distribuição do pedido; usufruto da empresa; constituição de sociedade a fim de adjudicar os ativos do devedor.

Por outro lado, entre os meios que afetam os direitos dos sócios, estão: cisão, incorporação, fusão ou transformação de sociedade, constituição de subsidiária integral ou cessão de quotas ou ações; alteração do controle societário; substituição total ou parcial os administradores do devedor ou modificação de seus órgãos administrativos; concessão aos credores do direito de eleger administradores separadamente e poder de voto sobre matérias especificadas no plano; o aumento de capital social; constituição de sociedade de credores; administração compartilhada; e missão de valores mobiliários.

Ainda de acordo com a autora, destacam-se as hipóteses de conversão da dívida em capital social e de venda integral da devedora, desde que garantidas aos credores condições equivalentes às que teriam no caso de falência, conforme implementado pela Lei nº 14.112/2020.

Através das hipóteses previstas pela lei, é possível concluir que, apesar da ênfase na garantia de transparência para os credores e segurança jurídica para o devedor, muitas das possibilidades oferecidas pela LREF envolvem questões de interesse societário que podem alterar significativamente os pilares da empresa e seu posicionamento no mercado. No contexto do processo de recuperação judicial, que visa justamente a reestruturação da empresa, esses aspectos são tão importantes quanto o próprio pagamento dos créditos dos credores.

Reprise-se que as hipóteses elencadas no art. 50 são meramente exemplificativas. Assim, se a lei já contempla tantas possibilidades de reestruturação que impactam diretamente o direito societário, na prática, essas possibilidades são ainda maiores, dado a quantidade de soluções que podem ser adaptadas às particularidades das situações de crise.

Portanto, a elaboração dos termos do plano de recuperação judicial, cujas condições estabelecidas pelos administradores que deverão ser aprovadas pelos credores, tende a ser um cenário propenso a conflitos de interesses. Embora as medidas propostas pelos administradores visem atender aos deveres da sociedade com relação aos credores, elas também devem alinhar-se com os interesses da própria devedora, podendo intervir na participação dos sócios em

variadas proporções, criando um ambiente propenso a impasses entre administradores e sócios, que serão analisados ao longo deste trabalho.

2 A INTERSEÇÃO ENTRE O DIREITO SOCIETÁRIO E A RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Verificado o instituto da recuperação judicial e o contexto em que se insere, o presente capítulo tem como objetivo examinar a interseção entre o direito recuperacional e o direito societário, destacando as interrelações e impactos que essas áreas do direito empresarial exercem uma sobre a outra, a fim de demonstrar que a recuperação judicial, como uma ferramenta jurídica destinada a viabilizar a superação da crise econômica das empresas, não atua isoladamente, mas sim em um cenário em que as questões societárias frequentemente se entrelaçam com as estratégias e processos de recuperação no âmbito das sociedades anônimas.

2.1 Aspectos Societários no Procedimento da Recuperação Judicial

A princípio, a conexão entre o direito societário e o processo de recuperação judicial, tal como delineado pela Lei nº 11.101/2005, pode não ser imediatamente evidente. Isso porque, os objetivos recuperação judicial estabelecidos por lei – preservação da fonte produtora, manutenção dos postos de trabalho e proteção dos interesses dos credores – parecem priorizar a harmonia entre a relação devedor e credor, visando assegurar a continuidade da atividade empresarial. No entanto, uma análise mais detalhada revela que o processo de recuperação judicial transcende essas interações, considerando os desdobramentos jurídicos e práticos decorrentes da intersecção entre o direito societário e o direito recuperacional.

Conforme destacado por Lucas Barros⁵², uma das manifestações mais evidentes dessa interseção ocorre já no momento da propositura do pedido de recuperação judicial, isso porque, nas sociedades anônimas a competência para autorizar tal medida é privativa da assembleia geral de acionistas, conforme disposto no art. 122, IX, da Lei nº 6.404/76 (LSA). Podendo a ausência da referida deliberação configurar violação dos limites formais estabelecidos pela legislação especial, justificando possível indeferimento do pedido por parte do juízo competente.

⁵² BARROS, Lucas. Direito Societário e Direito Recuperacional: A Necessária Conciliação (Corporate Law and Reorganization Law: the Necessary Conciliation). **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 170/171, p. 206-224, julho de 2016. p. 215-216.

Ao disciplinar as competências dos órgãos sociais, a LSA tem o objetivo de assegurar que a tomada de decisões, como a entrada em recuperação judicial, reflita a vontade coletiva dos acionistas e estejam em consonância com os interesses sociais, garantindo a legitimidade das deliberações empresariais.

Há que se destacar que o legislador previu, em casos de urgência, uma exceção a essa regra, conforme disposto no parágrafo único do art. 122 da LSA. Desse modo, em situações excepcionais, os administradores da sociedade, com a anuência do acionista controlador, se houver, podem formular o pedido de recuperação judicial diretamente, sem prévia autorização da assembleia geral. Neste caso, a assembleia deve ser convocada imediatamente para deliberar sobre o ato praticado.

Ao atribuir aos administradores a faculdade de propor o pedido de recuperação judicial em caráter emergencial, a lei confere-lhes a responsabilidade de agir com diligência e lealdade, observando os interesses da sociedade, atribuições que serão aprofundadas adiante. Por outro lado, a exigência de convocação imediata da assembleia para referendar ou não o ato reflete a preocupação com a legitimidade e a transparência do processo decisório, evitando que medidas de grande impacto sejam tomadas unilateralmente pelos gestores sem a participação dos acionistas.

Essas determinações legais evidenciam que as disposições internas da sociedade devem ser respeitadas, especialmente no que tange aos quóruns de aprovação, direitos de voto e eventuais direitos de veto, mecanismos que devem ser exercidos em estrita consonância com os interesses sociais, assegurando que as deliberações empresariais sejam legítimas e condizentes com a vontade coletiva da empresa⁵³.

A propositura do pedido de recuperação judicial destacada por Barros ilustra apenas uma das diversas situações em que a legislação societária e o procedimento recuperacional se entrelaçam. Assim, constata-se que a observância das normas societárias não se limita à fase inicial do pedido de recuperação, estendendo-se por todo o processo, o que gera um ambiente propício a conflitos de interesses entre os diversos grupos de interesse envolvidos.

⁵³ BARROS, Lucas. Direito Societário e Direito Recuperacional: A Necessária Conciliação (Corporate Law and Reorganization Law: the Necessary Conciliation). **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 170/171, p. 206-224, julho de 2016. p. 215-216.

Esse ponto de interseção entre as normas da recuperação judicial e do direito societário é particularmente relevante nas sociedades anônimas, isso porque, contexto das companhias, os grupos envolvidos na recuperação incluem tanto os acionistas – majoritários e minoritários - quanto a administração da sociedade, ambos desempenhando papéis fundamentais na formulação do plano de recuperação e, consequentemente, no êxito do processo.

Em uma sociedade empresarial, o ponto de convergência entre os sócios gira em torno da exploração da atividade econômica com o objetivo de obtenção de lucro⁵⁴. No caso das sociedades anônimas, os acionistas têm como objetivo central a geração de riquezas, proporcional ao capital investido, cujas participações variam conforme sua classificação⁵⁵. Esses agentes, na qualidade de titulares do capital social, possuem um interesse intrínseco na continuidade das atividades empresariais, seja em função do patrimônio investido, seja devido aos seus vínculos com a administração da sociedade.

É importante ressaltar que o interesse societário nem sempre converge com os objetivos estabelecidos no plano de recuperação judicial, já que os meios propostos podem exigir sacrifícios na estrutura ou na governança da sociedade, criando um potencial campo de conflitos entre os interesses envolvidos.

Nesse aspecto, ganham relevância as hipóteses do art. 50 da LREF, que indicam situações em que os direitos dos sócios podem ser diretamente afetados⁵⁶. Conforme anteriormente verificado, dentre elas, estão: a cisão, incorporação, fusão ou transformação de sociedade, constituição de subsidiária integral ou cessão de quotas ou ações; alteração do controle societário; substituição total ou parcial os administradores do devedor ou modificação de seus órgãos administrativos; concessão aos credores do direito de eleger administradores separadamente e poder de veto sobre matérias especificadas no plano; o aumento de capital social; constituição de sociedade de credores; administração compartilhada; e missão de valores mobiliários.

⁵⁴ CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial – Direito de Empresa**. 18^a ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p.48.

⁵⁵ CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial – Sociedade Anônima**. 6^a ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p.207-208.

⁵⁶ ALMEIDA, Thalita. Meios de Recuperação da Empresa em Crise e sua Conexão com o Direito Societário. In: BARBOZA, Heloisa Helena et al. **Empresa e Atividades Econômicas – O Futuro do Direito**. v. 4. Rio de Janeiro: Processo, 2022. p. 128-129.

Embora a recuperação judicial seja um procedimento que, formalmente, se desenrola entre a empresa em crise e seus credores, há discussões constantes sobre a necessidade de observância das regras societárias e a proteção dos direitos e garantias dos detentores de participação no capital social⁵⁷. Isso porque, na condição de acionistas, suas decisões no âmbito da assembleia podem influenciar diretamente o sucesso ou o fracasso do plano, especialmente em questões que envolvem mudanças estruturais ou capitalizações.

Assim, contrariando uma análise superficial, o direito societário e o direito recuperacional não estão em campos estanques ou isolados, tampouco se pode afirmar que um sobrepõe-se ao outro em termos de hierarquia normativa. Na verdade, a intenção do legislador, ao estabelecer institutos como a recuperação judicial, não foi eliminar as normas societárias preexistentes, mas assegurar que o processo de reorganização empresarial fosse conduzido dentro de um contexto jurídico que preservasse a intervenção judicial, quando necessária, para restaurar o equilíbrio e proteger os valores públicos previstos na LREF⁵⁸.

Dessa forma, o contexto de crise empresarial não justifica o afastamento das normas societárias que tutelam o interesse social. Em realidade, esse interesse social deve ser respeitado em consonância com o princípio da preservação da empresa e em observância às normas societárias, mesmo em períodos de instabilidade econômica, garantindo que o processo de recuperação ocorra de maneira equilibrada e legítima⁵⁹.

Portanto, é essencial destacar que não se deve, *a priori*, presumir qualquer a superioridade dos interesses protegidos pela Lei nº 11.101/05 em detrimento das normas do direito societário. O desafio reside justamente em estabelecer um sistema equilibrado que permita a superação do estado de crise em atenção aos direitos e garantias de todos os agentes envolvidos.

2.2 O Interesse da Devedora

⁵⁷ CEREZETTI, Sheila. **A recuperação judicial de sociedade por ações**: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 229.

⁵⁸ LOPES, Vitor Carvalho. Direito Societário e Recuperação Judicial: Um embate afinal inexistente. A problemática em torno da consolidação substancial obrigatória de grupos empresariais de fato. **Cadernos Jurídicos da Faculdade de Direito de Sorocaba**, São Paulo, n. 1, p. 197-210, 2020. p. 198.

⁵⁹ CEREZETTI, Sheila. Op. cit. p. 223-224.

Considerando que o contexto da recuperação judicial não impede a aplicação das normas societárias, o presente tópico abordará o interesse da sociedade empresária em crise no processo de recuperação.

Embora a sociedade limitada seja o tipo societário mais comum no Brasil, a sociedade anônima se destaca como o tipo societário dos "grandes empreendimentos", conforme definido por André Santa Cruz⁶⁰. Essa classificação pode ser justificada pelas características intrínsecas das companhias, que são marcadas por uma estrutura organizacional complexa e fortemente vinculada à governança corporativa. Além disso, a Lei nº 6.404/1976 (LSA) estabelece algumas de suas principais características, ressaltadas por Santa Cruz: sua natureza capitalista, seu caráter eminentemente empresarial, sua identificação exclusivamente por denominação social e a responsabilidade limitada dos seus acionistas.

A atratividade desse tipo societário para negócios de alta complexidade resulta, muitas vezes, em uma estrutura de controle que pode gerar disputas de poder. Essas disputas são comuns em sociedades anônimas, onde os acionistas empreendedores – titulares de ações ordinárias com direito a voto⁶¹ – frequentemente divergem em seus interesses. Nesse contexto, ao analisar o interesse da sociedade devedora no processo de recuperação judicial, é imprescindível considerar dois fatores destacados por Sheila Cerezetti⁶²: a separação entre a sociedade e seu controlador e a ausência de clareza na legislação brasileira quanto à distinção entre essas entidades.

Segundo Mimica⁶³, o interesse de uma sociedade deve ser entendido a partir das disposições estabelecidas em seu ato constitutivo, sem se restringir exclusivamente aos detentores do capital. Assim, compreende-se que o interesse social de uma empresa transcende a vontade individual dos sócios, abrangendo também as necessidades socioeconômicas do contexto em que a empresa está inserida. Nesse sentido, durante a recuperação judicial, é essencial que as decisões da empresa se alinhem com os interesses do mercado, da comunidade

⁶⁰ CRUZ, André Santa. **Manual de Direito Empresarial – Volume Único**. 13^a ed. São Paulo: Editora Juspodivm, 2023. p. 422-425.

⁶¹ CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial – Sociedade Anônima**. 6^a ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p.208.

⁶² CEREZETTI, Sheila. **A recuperação judicial de sociedade por ações**: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 223.

⁶³ MIMICA, Rafael. A Condução da Sociedade em Recuperação Judicial. In: KOURY, Felipe et al. **Direito Societário e Recuperação de Empresas**: Estudos de Jurimetria. Indaiatuba: Editora Foco, 2021. p. 174-176.

e da preservação da atividade empresarial, de modo a assegurar o cumprimento de sua função social.

Apesar desse conceito idealizado de interesse social, a realidade muitas vezes diverge. Conforme destacado por Mimica, as sociedades empresárias brasileiras são regidas pelo princípio majoritário, onde aqueles que detêm maior participação no capital possuem maior influência nas decisões da empresa. Esse cenário é particularmente relevante no processo de recuperação judicial, uma vez que as decisões administrativas podem refletir mais os interesses do controlador do que os da empresa como um todo.

O poder de controle nas companhias pode ser classificado conforme a conceituação de Fabio Konder Comparato⁶⁴, que o subdividiu em quatro categorias: (i) controle totalitário, quando todas as ações estão sob a titularidade de uma única pessoa ou de um grupo restrito; (ii) controle majoritário, onde o poder de controle é exercido pelo acionista ou grupo de acionistas que detém a maior parte das ações com direito a voto; (iii) controle minoritário, encontrado em companhias com capital pulverizado, permitindo que um acionista minoritário, por meio de alianças, assuma o controle; e (iv) controle gerencial, que ocorre quando há dispersão significativa do capital social, de modo que o controle é exercido, na prática, pelos administradores da companhia.

Nesse contexto, é possível analisar as sociedades anônimas conforme a estrutura de controle derivada da distribuição de seu capital social, classificando-as em sociedades de controle concentrado e sociedades de controle diluído. Em sociedades de controle concentrado, onde o capital está nas mãos de um sócio ou grupo de sócios, as decisões tendem a refletir predominantemente os interesses desses controladores. Já nas sociedades de controle diluído, em que o capital é disperso entre diversos acionistas, as deliberações dependem da formação de uma maioria votante.

Essas diferentes estruturas de controle influenciam diretamente a condução da sociedade em crise. Nas sociedades de controle concentrado, as decisões da administração tendem a refletir os interesses do controlador, enquanto, nas sociedades de controle diluído, a necessidade

⁶⁴ COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima.** 6^a ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014. p. 95-97.

de formar uma maioria votante torna o processo decisório menos suscetível à influência de uma minoria com grande poder de controle.

Retomando a crítica de Sheila Cerezetti⁶⁵, no que diz respeito à diferenciação entre os interesses da companhia e os interesses de seus controladores é evidenciada no art. 43 da LREF, que estabelece:

Art. 43. Os sócios do devedor, bem como as sociedades coligadas, controladoras, controladas ou as que tenham sócio ou acionista com participação superior a 10% (dez por cento) do capital social do devedor ou em que o devedor ou algum de seus sócios detenham participação superior a 10% (dez por cento) do capital social, poderão participar da assembleia-geral de credores, sem ter direito a voto e não serão considerados para fins de verificação do quorum de instalação e de deliberação.

Esse dispositivo visa proteger o processo decisório da recuperação judicial, afastando os detentores de participação acionária relevante do processo de votação para evitar potenciais conflitos de interesses. No entanto, ao restringir a participação de acionistas em assembleias de credores, a norma pode gerar efeitos colaterais indesejados, sobretudo em empresas de menor porte, nas quais os acionistas controladores têm papel mais ativo na gestão cotidiana.

Cerezetti⁶⁶ destaca que o afastamento dos acionistas das deliberações relacionadas à recuperação judicial pode desconsiderar o papel dos acionistas minoritários. Isso porque, nas companhias de controle concentrado, muitas decisões tomadas pela administração podem ser mero reflexo do interesse do acionista controlador, que, nessas hipóteses, exerce maior influência sobre a administração. Esse cenário pode resultar no desamparo dos acionistas minoritários que, além de não participarem efetivamente das deliberações internas, também são excluídos das discussões externas no contexto da recuperação.

Essa problemática é ainda mais acentuada no Brasil, onde a estrutura de controle societário tende a ser excessivamente concentrada. Essa concentração de poder leva, muitas vezes, à confusão entre a vontade da sociedade e a do sócio controlador, exacerbando os conflitos de interesse no processo de recuperação judicial⁶⁷.

⁶⁵ CEREZETTI, Sheila. **A recuperação judicial de sociedade por ações**: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 223.

⁶⁶ CEREZETTI, Sheila. Op. cit. p. 227.

⁶⁷ MIMICA, Rafael. A Condução da Sociedade em Recuperação Judicial. In: KOURY, Felipe et al. **Direito Societário e Recuperação de Empresas**: Estudos de Jurimetria. Indaiatuba: Editora Foco, 2021. p. 174-176.

Assim, ao tratar do interesse da sociedade devedora nos procedimentos de reorganização, é essencial levar em consideração o porte da companhia e sua estrutura de controle, já que as dinâmicas envolvidas nas decisões variam significativamente conforme o tamanho e a estrutura da empresa, sendo certo que, no Brasil predominam sociedades com estrutura de controle concentrado, onde o acionista controlador exerce maior influência nas decisões⁶⁸.

Apesar das dificuldades na distinção entre o interesse da devedora e o dos controladores, é crucial que esse distanciamento ocorra, uma vez que, conforme Manoel Justino Bezerra Filho⁶⁹, o processo de recuperação judicial pode resultar em uma reestruturação da composição acionária da empresa, promovendo uma alteração no controle decisório e, em última instância, assegurando que o interesse da empresa prevaleça sobre o interesse individual dos acionistas.

Portanto, ao voltar-se para o contexto do gerenciamento de uma sociedade em seu comum funcionamento, a condução do interesse social de uma sociedade anônima se dá através das decisões tomadas em sede de assembleia geral, na qual, por maioria de votos, serão tomadas decisões que visam seu pleno desempenho, bem como a resolução de possíveis conflitos. De tal modo, essa força majoritária que compõe o poder de controle interno da companhia poderá se dar de forma concentrada, na hipótese de detenção da maior parte do capital social - e consequentemente do poder de controle - por um ou por um grupo de acionistas, ou de forma diluída, na hipótese de pulverização do capital, de modo que nenhum deles poderá formar, isoladamente, a maioria⁷⁰.

Assim sendo, há de se falar no intermédio da figura dos administradores, cuja conduta garantirá a plena eficácia do cumprimento dos deveres fiduciários que lhe são atribuídos em benefício da companhia, ou seja, para além da vontade dos acionistas, a atuação do administrador deverá atender a todos os grupos de interesse que possam ser abarcados pela atividade da sociedade empresária.

⁶⁸ BERTOLDI, Marcelo M. **O poder de controle na sociedade anônima:** alguns aspectos. *Scientia Iuris, [S.I.]*, v. 7, p. 51–74, 2004. DOI: 10.5433/2178-8189.2004v7n0p51. p. 54.

⁶⁹ BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de Recuperação de Empresas e Falência Comentada.** São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016. p.131.

⁷⁰ MIMICA, Rafael. Op. Cit. p. 174.

2.3 O Papel dos Administradores

As sociedades empresárias, embora dotadas de personalidade jurídica e capacidade, tornando-se sujeitos de deveres e obrigações, não possuem vontade própria. Por essa razão, a vontade da sociedade deve ser manifestada externamente por seus administradores. Nesse contexto, André Santa Cruz⁷¹ destaca que a atuação dos órgãos de administração de uma sociedade é melhor compreendida à luz da teoria da agência, a qual atribui aos administradores o papel de “meros agentes que manifestam externamente a vontade da pessoa jurídica, sendo, portanto, parte integrante dela”.

Atualmente, de acordo com a LSA, a administração de uma sociedade anônima pode ser composta tanto pelo conselho de administração em conjunto com a diretoria, quanto somente pela diretoria. Nesse contexto, a doutrina, como mencionado por Sérgio Campinho⁷², classifica os modelos de administração em dois sistemas: o monista, no qual a administração é exercida exclusivamente pela diretoria, sendo a fiscalização, supervisão e controle funções da assembleia geral; e o dualista, em que essas funções são divididas entre a assembleia geral de acionistas e o conselho de administração.

Importa destacar que a adoção desses modelos não é uma escolha totalmente livre para todas as companhias, uma vez que a LSA estabelece que o conselho de administração é obrigatório em certas circunstâncias, como nas companhias de capital aberto, nas companhias com capital autorizado e nas sociedades de economia mista.

O conselho de administração é o órgão responsável por executar funções deliberativas e de organização interna da companhia, com decisões tomadas de forma colegiada, por maioria de votos. Sua competência abrange a deliberação sobre questões que envolvem os interesses da companhia, excetuando aquelas que são de competência exclusiva da assembleia geral de acionistas.

⁷¹ CRUZ, André Santa. **Manual de Direito Empresarial – Volume Único**. 13^a ed. São Paulo: Editora Juspodivm, 2023. p. 503.

⁷² CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial – Sociedade Anônima**. 6^a ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 307.

Em razão das mudanças trazidas pela Lei nº 14.195/2021, as companhias de capital aberto devem obrigatoriamente incluir conselheiros independentes, conforme regulado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Além disso, a nova legislação impede a acumulação de cargos entre o presidente do conselho de administração e o diretor-presidente ou principal executivo da companhia aberta, fortalecendo a separação das funções de governança e de gestão executiva.

Conforme o art. 142 da LSA, são competências do conselho de administração: definir a orientação geral dos negócios da companhia; atuar na eleição e destituição dos diretores, para além de ficar suas atribuições de acordo com o estatuto social; fiscalizar a gestão dos diretores, podendo examinar os livros e documentos da companhia a qualquer momento, bem como requisitar informações sobre contratos e atos importantes em fase de celebração; convocar a assembleia geral quando necessário, para além das assembleias gerais ordinárias; manifestar-se sobre o relatório de administração e as contas da diretoria; quando previsto no estatuto, o conselho é responsável por deliberar previamente sobre a celebração de atos ou contratos que exigem sua autorização; quando permitido, autorizar a emissão de ações ou bônus de subscrição e; caso a companhia tenha auditores independentes, é atribuição do conselho selecioná-los ou destituí-los.

A diretoria, por sua vez, exerce de forma permanente os poderes de direção e representação da companhia⁷³. De acordo com a LSA⁷⁴, a sociedade anônima deve ser composta um ou mais membros, eleitos e passíveis de destituição a qualquer momento pelo conselho de administração ou, na ausência deste, pela assembleia geral. A lei ainda determina que o estatuto social da empresa deve prever o número de diretores, ou ao menos o número mínimo e máximo permitidos, assim como o modo de suas substituições. O prazo de gestão dos diretores, conforme estabelecido pela LSA, não pode exceder três anos, sendo permitida a reeleição. Além disso, o estatuto também deverá definir as atribuições e os poderes específicos de cada diretor.

Assim, diferentemente do conselho de administração, cujas atribuições são estabelecidas pelo rol exemplificativo do art. 142 da LSA, os poderes e atribuições dos diretores são definidos individualmente, conforme o disposto no estatuto social. Essa definição busca adaptar as

⁷³ CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial – Sociedade Anônima**. 6^a ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 316.

⁷⁴ BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Art. 143. Brasília, DF: Presidência da República, 1976.

funções de cada diretor às necessidades específicas da companhia, assegurando a realização de seus interesses da melhor maneira possível.

Tendo identificado a quem se refere o termo “administração” no contexto de uma companhia, passamos agora à análise de alguns de seus deveres, explícitos por lei, que englobam tanto os membros do conselho de administração quanto os diretores. Dentre os principais deveres dos administradores, destaca-se o dever de diligência⁷⁵, que determina que o administrador, no exercício de suas funções, empregue o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.

Outro aspecto essencial é a *business judgement rule*, que tem o objetivo de estabelecer parâmetros mínimos a serem observados pelos administradores no desempenho de suas funções. Conforme explica Santa Cruz⁷⁶, essa regra reconhece que a obrigação do administrador é de meios, e não de resultados. Ademais, ela pressupõe que o ato praticado pelo administrador foi legítimo e baseado na boa-fé, impedindo que o Poder Judiciário examine o mérito da decisão, limitando-se à análise do processo decisório.

O dever de lealdade⁷⁷ também é central, impondo ao administrador a obrigação de agir em benefício da companhia e não de interesses próprios ou alheios. A LSA veda, por exemplo, que o administrador (i) utilize, em proveito próprio ou de terceiros, oportunidades comerciais obtidas em razão do cargo; (ii) se omita na defesa de direitos da companhia ou, visando obter vantagens, deixe de aproveitar oportunidades de interesse da sociedade; (iii) adquira bens ou direitos que sabe serem de interesse da companhia com o intuito de revendê-los com lucro.

Esse dever de lealdade está intrinsecamente ligado ao dever de sigilo⁷⁸, que exige que o administrador, especialmente em companhias abertas, mantenha em confidencialidade qualquer informação relevante que ainda não tenha sido divulgada ao mercado. Essa obrigação impede que o administrador utilize informações privilegiadas para obter vantagens financeiras, seja para si ou para terceiros, por meio da negociação de valores mobiliários. O administrador deve,

⁷⁵ BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Art. 153. Brasília, DF: Presidência da República, 1976.

⁷⁶ CRUZ, André Santa. **Manual de Direito Empresarial – Volume Único.** 13^a ed. São Paulo: Editora Juspodivm, 2023. p. 514.

⁷⁷ BRASIL. Op. cit. Art. 155.

⁷⁸ BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Art. 155. Brasília, DF: Presidência da República, 1976.

ainda, garantir que essa confidencialidade seja mantida por subordinados ou terceiros de sua confiança.

Por fim, há o dever de informação⁷⁹, que estabelece que o administrador de companhia aberta deve declarar, ao assinar o termo de posse, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações de emissão da companhia ou de sociedades controladas ou coligadas que possua. Esse dever, por sua vez, visa assegurar que acionistas minoritários, investidores, credores e fornecedores tenham acesso a informações relevantes sobre a companhia, contribuindo para a transparência e a governança corporativa⁸⁰.

Diante da compreensão dos deveres e responsabilidades dos administradores no funcionamento regular de uma companhia, e considerando sua ação como garantia de que o exercício de suas funções atenda ao interesse social, é possível projetar a importância da manutenção dessa função no contexto de uma sociedade em crise, conforme estabelecido pela LREF.

Em sede de recuperação judicial, a necessidade de harmonizar as diferentes vontades e interesses da companhia ganha novas nuances, uma vez que o administrador, além de buscar a satisfação do interesse social, deve agora atuar sob a supervisão de outros agentes, como o administrador judicial, o comitê de credores (se houver) e o juízo recuperacional. A conduta do administrador, nesse novo contexto, é respaldada pela perspectiva do direito concursal brasileiro, que, ao consagrar o princípio da preservação da empresa e sua função social, reafirma a relevância do soerguimento da empresa não apenas para os acionistas, mas também para o poder público e a coletividade.

A LREF não afasta os administradores da devedora de forma automática, o que pressupõe a permanência de seus deveres fiduciários. Nessa linha, é crucial que os administradores atuem, para além dos interesses dos acionistas, em atenção a necessária preservação do patrimônio da sociedade, a fim de atender também ao principal interesse dos credores: a satisfação de seus créditos. Nesse sentido, Rafael Mimica destaca que “a administração da sociedade em recuperação judicial terá a árdua tarefa de atender os objetivos sociais, mas atenta aos interesses

⁷⁹ BRASIL. Op. Cit. Art. 157.

⁸⁰ CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial – Sociedade Anônima**. 6^a ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 338.

dos credores, o que, evidentemente, pode levar a potenciais cenários de conflito de interesses entre as partes”⁸¹.

Ademais, a LREF prevê a possibilidade de destituição do administrador em circunstâncias específicas, conforme o art. 64 da LRF, como em casos de: (i) condenação penal transitada em julgado por crimes relacionados à recuperação judicial ou falências anteriores, ou crimes contra o patrimônio, a economia popular ou a ordem econômica; (ii) indícios veementes de crime previsto na LRF; (iii) atuação dolosa, simulada ou fraudulenta contra os credores; (iv) prática de condutas prejudiciais, como gastos pessoais excessivos, despesas injustificáveis ou descapitalização injustificada da empresa; (v) recusa em prestar informações solicitadas pelo administrador judicial ou pelo Comitê de Credores; (vi) previsão de afastamento no plano de recuperação judicial. Eventos nos quais sua substituição respeitará a forma prevista nos atos constitutivos da empresa devedora ou do plano de recuperação judicial.

Diante desse cenário, o administrador, pautado pelos deveres fiduciários, deverá equilibrar a tomada de decisões que visem à continuidade da atividade econômica e à retomada do crescimento da empresa, com as demandas cada vez mais incisivas de sócios majoritários, minoritários, credores e outras partes interessadas no processo de recuperação, como trabalhadores, consumidores e a própria comunidade em que a empresa está inserida. Em outros termos, deverá conciliar o atendimento aos objetivos sociais enquanto se atenta à necessidade de satisfação dos credores.

2.4 O Conflito de Interesses

Conforme analisado no início deste capítulo, a interseção entre o direito societário e o direito recuperacional demonstra a ausência de subordinação entre esses microssistemas, de modo que é possível observar que a interpretação e aplicação dessas normas tem se dado de maneira conflituosa nos procedimentos concursais.

Os dois campos do direito envolvem questões voltadas para a tutela do interesse a ser protegido. Enquanto o direito recuperacional visa a proteção de interesses ligados à satisfação

⁸¹ MIMICA, Rafael. A Condução da Sociedade em Recuperação Judicial. In: KOURY, Felipe et al. **Direito Societário e Recuperação de Empresas**: Estudos de Jurimetria. Indaiatuba: Editora Foco, 2021. p. 174-177.

dos credores e à reestruturação da empresa, o direito societário preocupa-se com a tutela dos interesses dos sócios e da sociedade como um todo, incluindo o contexto em que ela está inserida, tornando-se perceptível que, no sistema jurídico brasileiro, ambas as áreas compartilham uma visão maximalista que busca a harmonização dos interesses. Contudo, ao tratar do assunto, Sheila Cerezetti⁸² destaca a existência de uma lacuna significativa entre os direitos declarados pelas normas e aqueles que são efetivamente protegidos.

Ao retomar a concepção apresentada por André Santa Cruz⁸³, a atuação dos órgãos de administração da sociedade é melhor compreendida através da teoria da agência. Essa teoria fundamenta-se na premissa de que uma das funções do direito societário é regular os conflitos de interesse entre as partes envolvidas — sejam elas internas ou externas à companhia. Esses conflitos, denominados de agência, emergem quando um grupo, denominado “representado”, tem sua posição afetada por ações tomadas por outro, denominado “agente”, cujas decisões influenciam diretamente os interesses daquele⁸⁴.

Dentre os conflitos de agência discutidos por John Armour, Henry Hamnsmam e Reinier Kraakman⁸⁵, está o conflito entre os acionistas e os administradores da companhia, cenário em que os acionistas assumem o papel de representados, enquanto os administradores atuam como agentes. O ponto central do problema reside na garantia de que os administradores atuem em prol do interesse do corpo social, e não em benefício próprio. Cujo desafio se torna ainda maior em situações em que o grupo de representados é numeroso, o que frequentemente gera uma divergência de interesses, caracterizando o fenômeno conhecido como “preferência heterogênea”.

Diante desse cenário, na perspectiva da recuperação judicial, para além do tradicional conflito entre credores e devedores, adquire uma nova perspectiva, uma vez que a LREF exige que o processo de recuperação e, consequentemente, a atuação dos administradores, leve em

⁸² CEREZETTI, Sheila. **A recuperação judicial de sociedade por ações:** o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 237.

⁸³ CRUZ, André Santa. **Manual de Direito Empresarial – Volume Único.** 13^a ed. São Paulo: Editora Juspodivm, 2023. p. 503.

⁸⁴ KRAAKMAN, Reinier et al. **A anatomia do direito societário:** uma abordagem comparada e funcional. Tradução Mariana Pargendler. São Paulo: Editora Singular, 2018. p. 79.

⁸⁵ KRAAKMAN, Reinier et al. Op. cit. p. 80-81.

consideração o interesse os interesses dos credores, trabalhadores e da coletividade como um todo, levando em conta os conflitos de agência que emergem nesse cenário.

Roberto Fermiano Tavares⁸⁶, ao tratar do conflito de interesses entre sócios e administradores na recuperação judicial, destaca que, nesse momento, os credores possuem como objetivo principal a satisfação de seus créditos. Logo, é de seu interesse que a companhia gere recursos suficientes para honrar seus compromissos financeiros, em contraste com o interesse dos sócios, cujo foco é a obtenção de lucro para distribuição de dividendos. Nesse contexto, o administrador, que em situações de normalidade não teria deveres em relação à classe de credores, passa a ter responsabilidades para com eles, em razão da tutela judicial que se exerce sobre a administração da companhia no processo de recuperação, sob pena de destituição.

Assim, os deveres e atribuições dos administradores, que tradicionalmente se voltam para a sociedade e o corpo social, incluindo os acionistas majoritários, passam a se subordinar também à satisfação dos interesses dos credores, sob o crivo do Poder Judiciário. É nesse cenário que se delineia o conflito de interesses aqui estudado.

⁸⁶ TAVARES, Renato Fermiano. **O conflito de interesses entre sócios e administradores no procedimento da recuperação judicial.** São Paulo: Editora Dialética, 2023. p. 64.

3 O CONFLITO DE INTERESSES ENTRE SÓCIOS E ADMINISTRADORES NO CONTEXTO RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Nos capítulos anteriores, foi abordada a trajetória do instituto da recuperação judicial na legislação brasileira, a partir de sua introdução pela Lei nº 11.101/2005. Foi falado, também, acerca dos princípios fundamentais desse instituto, que se baseia no princípio da preservação da empresa juntamente com sua função social. Esses princípios, aliados aos objetivos expressos na lei, visam possibilitar a superação da crise econômico-financeira do devedor, permitindo a continuidade da fonte produtora, a manutenção dos empregos dos trabalhadores e a satisfação dos interesses dos credores. Dessa forma, através da recuperação judicial, busca-se preservar a empresa, garantir o cumprimento de sua função social e promover o estímulo à atividade econômica.

Além disso, foi discutida a interseção entre o direito recuperacional e o direito societário, uma vez que, embora as normas de ambos os ramos não se sobreponham diretamente, sua conciliação torna-se essencial durante o procedimento de recuperação judicial. Conforme verificado, esse processo exige atenção especial, principalmente em razão da possibilidade de desenvolvimento de conflitos de interesse, especialmente no momento da elaboração do plano de recuperação e na escolha das medidas para a superação da crise. Assim, considera-se, nesse contexto, a necessidade de equilibrar os interesses da devedora, de seus sócios, dos credores e da sociedade que mantém relações com a atividade da empresa em recuperação.

No que tange especificamente ao objeto deste trabalho, destacou-se o papel dos acionistas de sociedades anônimas, cujos interesses podem variar em complexidade, dependendo da estrutura de controle da companhia. Da mesma forma, os administradores, revestidos de atribuições legais e contratuais, têm o dever de zelar pelo interesse da sociedade devedora, sempre agindo com diligência.

Um ponto relevante para a análise do objeto é o momento de definição dos meios para o soerguimento da companhia. Isso porque, essa fase é momento propício para o surgimento de divergências quanto às estratégias de reestruturação a serem adotadas, uma vez que os acionistas podem priorizar a preservação de seu investimento e os administradores, por outro lado, supervisionados pelo Poder Judiciário, têm a responsabilidade de agir em benefício da continuidade da empresa, devendo atuar com prudência e diligência, sob pena de destituição,

conforme previsto em lei. Concluindo-se, portanto, que as medidas adotadas pelos administradores podem não coincidir com os interesses imediatos dos acionistas.

Dante desse contexto, o presente capítulo tratará da manifestação prática desses conflitos, com ênfase na recuperação judicial do Grupo Oi, a fim de demonstrar como esses embates têm sido tratados na atualidade.

3.1 A Recuperação Judicial do Grupo Oi

O processo da recuperação judicial do conglomerado econômico denominado Grupo Oi foi escolhido como objeto de estudo do presente trabalho por se tratar de um caso emblemático⁸⁷, que será brevemente abordado no presente tópico.

O pedido de recuperação judicial foi apresentado em 20 de junho de 2016, abrangendo as empresas: Oi S.A., Telemar Norte Leste S.A., Oi Móvel S.A., Copart 4 Participações S.A., Copart 5 Participações S.A., Portugal Telecom International Finance B.V., e Oi Brasil Holdings Coöperatief U.A. Juntas, as empresas apontaram uma série de fatores que teriam contribuído para a crise financeira do grupo, tais como: (i) o financiamento do plano de antecipação de metas, iniciado em 2000; (ii) a aquisição da Brasil Telecom, em 2009, que revelou passivos substanciais não previstos; (iii) o processo de expansão internacional do Grupo Oi em países de língua portuguesa, em 2013, que se concretizou por meio da fusão com a Portugal Telecom e a assunção de sua dívida, com o intuito de transformar o Grupo Oi em um *player* de relevância tanto no mercado nacional quanto no internacional⁸⁸.

A companhia alegou que a crise financeira foi agravada por fatores externos, como a retenção de mais de R\$ 14 bilhões em depósitos judiciais em razão da intensa fiscalização regulatória, fiscal, trabalhista e cível à qual estava sujeita. Outro fator relevante foi a imposição de multas administrativas pela Agência Nacional de Telecomunicações (ANATEL), as quais somavam aproximadamente R\$ 10,6 bilhões no momento do pedido de recuperação judicial.

⁸⁷ G1. **Recuperação judicial da Oi é encerrada após mais de 6 anos.** 15 dez. 2022. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2022/12/15/recuperacao-judicial-da-oi-e-encerrada-apos-mais-de-6-anos.ghtml>. Acesso em: 21 out. 2024.

⁸⁸ BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. Processo n. 0203711-65.2016.8.19.0001.

Adicionalmente, a evolução tecnológica foi apontada como um elemento que contribuiu para a queda da demanda por telefonia fixa, em contraste com as obrigações impostas pela Lei Geral de Telecomunicações, que exigia a universalização desse serviço em todo o território nacional. Segundo o Grupo Oi, isso gerava uma discrepância entre o valor necessário para cumprir essas obrigações e o retorno financeiro efetivo, dada a baixa demanda por esse serviço.

Outro ponto relevante diz respeito à composição do passivo submetido à recuperação judicial, que somava R\$ 65.382.611.780,34 e incluía mais de 60 mil credores, configurando o maior processo de recuperação judicial da América Latina em número de credores. A recuperanda destacou que a maior parte das dívidas era de natureza financeira, decorrente de empréstimos e da emissão de *bonds* – títulos de renda fixa emitidos por empresas em moeda estrangeira e negociados no mercado externo - e debêntures, sendo que os créditos trabalhistas e aqueles com fornecedores e prestadores de serviços representavam uma parcela mínima do passivo total submetido à recuperação judicial.

O processo tramitou durante seis anos na 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, sob o nº 0203711.65.2016.8.19.0001, sendo seu encerramento decretado em 14 de dezembro de 2022. Conforme a própria sentença de encerramento, tratou-se de “um dos casos mais complexos do mundo jurídico contemporâneo, com capilaridade em todo território nacional e nos diversos setores da sociedade civil, com reflexos não apenas na jurisdição brasileira, como também na jurisdição estrangeira”.

Esse caráter inédito deve-se, em grande parte, ao fato de o Grupo Oi ser um dos maiores conglomerados empresariais do país, prestador de serviços essenciais na área de telecomunicações, gerando expressiva receita líquida e milhares de empregos diretos e indiretos, além de recolher uma elevada carga tributária ao Governo Federal. Conforme destacado na sentença de encerramento, o processo de recuperação judicial enfrentou questões que até então não haviam sido abordadas pela doutrina ou pela jurisprudência. Desse modo, a complexidade do caso, aliada à dimensão da recuperanda, demandou adaptações ao procedimento, especialmente diante de temas de grande impacto econômico e social.

Três meses após o encerramento do primeiro processo, o Grupo Oi protagonizou uma situação incomum ao apresentar um segundo pedido de recuperação judicial, em março de 2023. Dessa vez, o benefício foi requerido pelas empresas Oi S.A., Portugal Telecom

International Finance B.V. e Oi Brasil Holdings Coöperatief U.A., em virtude da reestruturação societária decorrente da primeira recuperação, que resultou na extinção de algumas empresas por incorporação.

O novo pedido, registrado sob o nº 0809863-36.2023.8.19.0001, foi formulado sob a justificativa de que, apesar do sucesso da primeira recuperação judicial ter resultado na redução considerável da dívida, o Grupo Oi permanecia diante de uma dívida financeira de aproximadamente R\$ 29 bilhões, sendo metade desse valor vinculado à moeda norte-americana, sujeita a oscilações cambiais⁸⁹.

As recuperandas alegaram enfrentar desafios como a instabilidade econômica, valorização inesperada do dólar, aumento inflacionário, efeitos deletérios da pandemia de Covid-19, além da demora no fechamento das operações de venda das Unidades Produtivas Isoladas (UPIs). A companhia também destacou a exiguidade do prazo para negociar com credores, ressaltando o risco de medidas executórias e até falimentares, o que poderia inviabilizar a continuidade de seu plano estratégico e estrutural.

O processamento do segundo pedido de recuperação judicial foi deferido em 16 de março de 2023, e o processo segue em curso até o momento.

3.2 Conflitos Societários no Caso Oi

Conforme exposto até o momento, a etapa de elaboração do plano de recuperação judicial é determinante para o sucesso ou o fracasso do processo, uma vez que se trata do instrumento que determina as medidas a serem adotadas pela administração da devedora com o objetivo de recuperar a empresa, levando em consideração os interesses de seu corpo social e visando à satisfação dos credores.

⁸⁹ BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. Processo n. 0809863-36.2023.8.19.0001.

Conforme destacado por Ana Elias Borges⁹⁰, os impasses entre grupos de acionistas e a administração do Grupo Oi foram determinantes para a prolongação das negociações relacionadas ao plano de recuperação judicial, além de representarem obstáculos significativos nas tratativas com os credores.

Em resposta a essas tensões, foram adotadas medidas destinadas a evitar que tais conflitos comprometessem o êxito da recuperação judicial, como a decisão que determinou o afastamento dos demais membros do conselho de administração, que não o diretor-presidente, para tratar de questões relacionadas à recuperação judicial, assim como nas negociações e na elaboração do plano.

“(...)Por esses motivos, acolho em parte os pedidos formulados ÀS FLS. 241.856/242.022 para determinar, cautelarmente, e até manifestação posterior dos interessados – ocasião em que os pedidos formulados poderão ser reapreciados, e com fundamento no art. 64, caput, da LRJ, que os novos Diretores nomeados pelo Conselho de Administração, que são tão conselheiros – a revelar possível conflito de interesses – se abstêm de interferir de qualquer modo em questões relacionadas a este processo de recuperação judicial, bem como à negociação e elaboração do plano de recuperação judicial, bem como à negociação e elaboração do plano de recuperação judicial, matérias que permanecerão na exclusiva competência da diretoria anteriormente nomeada, sem prejuízo do regular exercício de suas outras atribuições operacionais na direção da companhia.(...)”⁹¹

Após a intervenção do juízo recuperacional, o plano de recuperação judicial foi aprovado em AGC realizada em 20 de dezembro de 2017.

Dentre os principais meios de recuperação estabelecidos na Cláusula Terceira, destaca-se, entre outras medidas, a previsão do aumento de capital por meio da emissão privada de novas ações ordinárias da Oi, no valor de R\$ 4 bilhões, mediante aporte de novos recursos. Prevê, também, a capitalização de R\$ 2,5 bilhões adicionais via mercado de capitais.

A Cláusula Terceira também trouxe alterações temporárias na governança do Grupo Oi, reguladas pela Cláusula Nona, que estipulou que as novas disposições do plano de recuperação prevaleceriam sobre os estatutos sociais das sociedades integrantes do Grupo Oi. Dentre as

⁹⁰ GONÇALVES, Ana Elias Borges. **Caso Oi: uma análise sobre a intersecção entre o direito societário e a recuperação judicial.** 2018. Dissertação (LL.M em Direito Societário) – Instituto de Ensino e Pesquisa – INSPER, São Paulo, 2018.

⁹¹ BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. Processo n. 0203711-65.2016.8.19.0001, fl. 242455.

medidas, foi determinada a criação de um Conselho de Administração Transitório e a futura formação de um Novo Conselho de Administração.

O Conselho Transitório seria composto por nove membros do atual Conselho de Administração e três novos membros indicados por força do plano. Ao presidente desse Conselho Transitório foi atribuído o voto de qualidade, e os membros do Conselho de Administração que não fossem eleitos para o Conselho Transitório seriam excluídos das deliberações e formalmente substituídos.

O Novo Conselho de Administração deveria ser formado em até 45 dias úteis após a conclusão do aumento de capital mediante capitalização de créditos, e seria composto por 11 membros titulares com mandato de dois anos. Destaca-se, ainda, que, nos termos do plano, este novo conselho teria como medida de proteção a proibição da destituição de seus membros, salvo em casos de erro grosseiro, dolo, culpa grave, abuso de mandato ou violação dos deveres fiduciários. Assim, em 08 de janeiro de 2018, foi homologado o plano de recuperação judicial da companhia.

Ressalta-se que a decisão da 7^a Vara Empresarial do Rio de Janeiro de afastar o corpo social da companhia das deliberações relacionadas à elaboração do plano de recuperação judicial sob a justificativa de evitar que conflitos de interesse interferissem nas negociações, teve eficácia apenas parcial. Isso porque, esse afastamento pode ser apontado como fator contribuinte para o surgimento novos conflitos societários.

Após a homologação do plano, a Bratel B.V., acionista minoritária, apresentou um pedido de reconsideração parcial da decisão homologatória, argumentando que a previsão de aumento do capital social da companhia deveria ser submetida ao conselho de administração. Além disso, em sequência, a mesma acionista anunciou a convocação de uma Assembleia Geral Extraordinária.

O juízo da recuperação judicial, contudo, indeferiu o pedido de reconsideração, sob o fundamento de que a homologação pelo juízo torna inviável e sem validade qualquer deliberação extrajudicial que verse sobre os termos já homologados do plano de recuperação judicial.

“(...) o plano de recuperação judicial foi aprovado pela maioria absoluta dos credores, e a decisão que a homologou está devidamente fundamentada e reafirmou o acerto da determinação que conferiu ao Presidente do Grupo OI a prerrogativa e a responsabilidade de negociar com os credores um plano que atendesse aos interesses da coletividade. (...) Ante o exposto, à vista das razões supra, rejeito a pretensão da acionista Bratel.”

Apesar da negativa do juízo, a convocação para a AGE foi mantida pela Bratel, com apoio de outros acionistas minoritários, sendo realizada em fevereiro de 2018, fora da sede da Oi S.A., em desacordo com o posicionamento das empresas recuperandas, que estavam respaldadas pelas decisões proferidas pela 7ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro.

Na referida AGE, os acionistas minoritários, alegando a defesa de seus direitos como acionistas, buscaram deliberar sobre previsões do plano de recuperação judicial que, conforme o estatuto social, estariam sob sua competência de decisão. Além disso, aprovaram a propositura de ação de responsabilidade civil contra o então Diretor-Presidente e o Diretor de Finanças e Relacionamento com Investidores da companhia, cuja permanência nos respectivos cargos havia sido estabelecida pelo plano de recuperação judicial homologado.

O Grupo Oi manifestou-se perante o juízo recuperacional, alegando que o comportamento dos minoritários configurava um atentado às disposições estabelecidas no processo de recuperação judicial, qualificando a assembleia realizada como "temerária" e "inaceitável", afirmando, ainda, que o evento caracterizava uma espécie de motim com o objetivo de inviabilizar o cumprimento do plano de recuperação homologado.

Foi, então, proferida decisão que sustou os efeitos de todas as deliberações realizadas na mencionada AGE e suspendeu os direitos políticos dos acionistas que participaram ativamente da deliberação.

A acionista minoritária Bratel B.V. instaurou procedimento arbitral, com fundamento no art. 68 do Estatuto Social da Oi S.A. Como resultado, foi proferida decisão liminar que suspendeu a implementação das medidas previstas no plano de recuperação judicial, cujo efeito prático foi a suspensão dos efeitos das deliberações realizadas em reunião extraordinária do Conselho de Administração da Oi, a qual discutia ações necessárias para o aumento de capital e a emissão de bônus de subscrição. Ou seja, o tribunal arbitral determinou, naquele momento, a interrupção da etapa de execução do plano de recuperação judicial.

Dante do evidente impasse entre a administração e os acionistas minoritários acerca da competência para deliberar sobre aspectos do plano de recuperação judicial envolvendo questões societárias, a controvérsia foi submetida ao crivo do Superior Tribunal de Justiça, sob o Conflito de Competência de nº 157.099/RJ⁹², onde a Segunda Turma, por maioria, declarou a competência do juízo arbitral para decidir sobre controvérsias societárias decorrentes de disposições da LSA ou do estatuto social da recuperanda, conforme ementa abaixo:

"CONFLITO POSITIVO DE COMPETÊNCIA. JUÍZO ARBITRAL E JUÍZO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL. DISCUSSÃO ACERCA DA LEGALIDADE DE DISPOSIÇÕES INTEGRANTES DO PLANO DE SOERGUIMENTO. AUMENTO DE CAPITAL. ASSEMBLEIA DE ACIONISTAS. NÃO REALIZAÇÃO. CLÁUSULA COMPROMISSÓRIA PREVISTA NO ESTATUTO SOCIAL. QUESTÕES SOCIETÁRIAS.

COMPETÊNCIA DO JUÍZO ARBITRAL. 1. A existência de provimentos jurisdicionais conflitantes entre si autoriza o conhecimento do conflito positivo de competência. 2. O juiz está autorizado a realizar controle de legalidade de disposições que integram o plano de soerguimento, muito embora não possa adentrar em questões concernentes à viabilidade econômica da recuperanda. Precedentes. 3. As jurisdições estatal e arbitral não se excluem mutuamente, sendo absolutamente possível sua convivência harmônica, exigindo-se, para tanto, que sejam respeitadas suas esferas de competência, que ostentam natureza absoluta. Precedentes. 4. Em procedimento arbitral, são os próprios árbitros que decidem, com prioridade ao juiz togado, a respeito de sua competência para examinar as questões acerca da existência, validade e eficácia da convenção de arbitragem e do contrato que contenha cláusula compromissória - princípio da kompetenzkompetenz. Precedentes. 5. A instauração da arbitragem, no particular, foi decorrência direta de previsão estatutária que obriga a adoção dessa via para a solução de litígios societários. 6. Ainda que a jurisprudência do STJ venha entendendo, consistentemente, que a competência para decidir acerca do destino do acervo patrimonial de sociedades em recuperação judicial é do juízo do soerguimento, a presente hipótese versa sobre situação diversa. 7. A questão submetida ao juízo arbitral diz respeito à análise da higidez da formação da vontade da devedora quanto a disposições expressas no plano de soerguimento. As deliberações da assembleia de credores - apesar de sua soberania - estão sujeitas aos requisitos de validade dos atos jurídicos em geral. Precedente. 8. O art. 50, caput, da Lei 11.101/05, ao elencar os meios de recuperação judicial passíveis de integrar o plano de soerguimento, dispõe expressamente que tais meios devem observar a legislação pertinente a cada caso. Seu inciso II é ainda mais enfático ao prever que, em operações societárias, devem ser "respeitados os direitos dos sócios, nos termos da legislação vigente". E, no particular, o objetivo da instauração do procedimento arbitral é justamente garantir o direito dos acionistas de deliberar em assembleia geral sobre questões que, supostamente, competem privativamente a eles, mas que passaram a integrar o plano de recuperação judicial sem sua anuênciam. CONFLITO CONHECIDO. DECLARADA A COMPETÊNCIA DO JUÍZO ARBITRAL."

⁹² BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Conflito de Competência n. 2018/0051390-6, Relator: Ministro Marco Buzzi, Relatora para o acórdão: Ministra Nancy Andrighi, 2.^a Seção, julgado em 10 out. 2018. Disponível em: <https://scon.stj.jus.br/SCON/pesquisar.jsp?b=ACOR&livre=2018%2F0051390-6&O=JT>. Acesso em: 28 out. 2024.

O acórdão foi proferido nos termos do voto da Ministra Nanci Andrighi, que salientou que o caso em questão trata de matéria cuja apreciação foi previamente delegada ao juízo arbitral, com fundamento na cláusula compromissória disposta no estatuto social da companhia. Tal cláusula obriga a companhia, seus acionistas, administradores e membros do Conselho Fiscal a resolver, por meio de arbitragem, todas e quaisquer disputas ou controvérsias que possam surgir entre eles e que estejam relacionadas às disposições da LSA ou do estatuto social — a exata situação que originou o conflito de competência.

Ficou consignado que a competência do juízo recuperacional não é afastada, especialmente no que concerne à análise dos efeitos de eventual decisão arbitral divergente e à determinação das providências necessárias à continuidade do processo de recuperação. Caso, por exemplo, o tribunal arbitral decida que certos acionistas foram injustamente impedidos de deliberar sobre operações societárias presentes no plano de recuperação, caberá ao juízo da recuperação adotar as medidas adequadas para assegurar o cumprimento desse direito, o que poderá envolver a modificação do plano mediante a inclusão de um aditivo, alteração de cláusulas específicas ou, eventualmente, a simples ratificação do conteúdo já aprovado.

3.3 Efeitos Sociais do Conflito de Interesses

A recuperação judicial, enquanto mecanismo de preservação da empresa e proteção do sistema econômico, não se limita apenas à superação das crises empresariais, mas também ao resguardo da função social que a empresa em situação de crise exerce. No entanto, a necessária conciliação dos objetivos de todos os grupos de interesse envolvidos traz um elevado grau de complexidade ao processo recuperacional.

Ao considerar a função social de uma empresa em recuperação judicial, seu papel socioeconômico transcende os individuais dos sócios e administradores. A empresa, enquanto unidade econômica, gera empregos, promove inovação e movimenta cadeias produtivas em benefício de um número significativo de *stakeholders*, incluindo trabalhadores, fornecedores e comunidades locais. Assim, interesses conflitantes comprometem não apenas a continuidade do processo de recuperação, mas também a realização dessa função social, com potenciais impactos negativos para o ambiente social em sentido amplo.

No caso do Grupo Oi, conforme exposto anteriormente, foram verificadas decisões que evidenciaram a priorização do prosseguimento da recuperação judicial em detrimento de prerrogativas societárias estabelecidas pela LSA. Exemplos disso incluem a decisão de afastar os membro do Conselho de Administração, que não o Diretor-Presidente, da negociação do plano; a negativa ao pedido de reconsideração apresentado pelos sócios minoritários após a homologação do plano; e a imediata invalidação da AGE realizada para tratar de aspectos do plano que afetavam os direitos dos sócios.

Essa postura reflete uma interpretação prática da LREF, na qual o princípio da preservação da empresa é tomado como único norteador das decisões judiciais, frequentemente resultando em restrições aos direitos dos acionistas.

Tal postura, ainda que justificada pelo contexto de crise, desperta discussões sobre os limites da intervenção judicial na condução da sociedade, levantando um debate controverso sobre o equilíbrio entre a aplicação do princípio da preservação da empresa e a observância dos direitos dos sócios. Esse conflito tem o potencial de interferir diretamente na eficácia do plano de recuperação judicial e, por consequência, na capacidade da empresa de cumprir com as obrigações aprovadas pelos credores e homologadas pelo juízo recuperacional, como se observa na primeira recuperação judicial do Grupo Oi, que durou longos seis anos.

No caso verificado, a interferência do juízo recuperacional ao afastar o corpo social das deliberações relacionadas à elaboração e negociação do plano de recuperação foi fator determinante para a instauração de litígios internos que, por consequência, geraram um ambiente de incerteza que aumenta percepção de insegurança jurídica entre grupos minoritários de acionistas que, a princípio, também estão interessados na reestruturação eficaz da companhia.

A função social da empresa orienta suas atividades e fundamenta a intervenção judicial em sua busca pela continuidade da atividade econômica. Contudo, a harmonização entre a função social da empresa e a preservação dos direitos dos acionistas é indispensável para uma recuperação judicial bem-sucedida. A conciliação desses interesses não só possibilita a reestruturação da empresa em crise, mas também o fortalecimento do ambiente econômico e social.

3.4 A Necessária Conciliação entre o Direito Societário e o Direito Recuperacional

Ao tratar do conflito de interesses entre sócios de administradores no contexto da recuperação judicial, Renato Fermiano Tavares⁹³ conceitua o plano de recuperação judicial como um negócio jurídico consensual e plurilateral, no qual a vontade da maioria se sobrepõe à da minoria. Destaca, ainda, que um dos requisitos essenciais para a validade desse instrumento é a homologação pelo juízo recuperacional, condição indispensável para que ele produza efeitos na esfera patrimonial das partes envolvidas.

De acordo com Tavares, conforme o art. 49 da LREF, são sujeitos ao processo de recuperação os credores detentores de créditos existentes até a data do pedido, ainda que não vencidos. Assim, os efeitos do plano de recuperação judicial se estendem tanto ao devedor quanto aos créditos a ele vinculados, desde que estejam devidamente sujeitos ao procedimento

Esse entendimento permite concluir que a imposição dos termos do plano de recuperação judicial não pode ser expandida para quem não esteja diretamente abrangido pelo que é determinado por lei, portanto, a ausência de uma norma específica que vincule os sócios à obrigatoriedade de adesão ao plano torna ineficazes as disposições que pretendem submeter os direitos dos sócios de forma automática às restrições do plano.⁹⁴

Destaca-se que, dentre os meios de soerguimento elencados no art. 50, alguns deles podem implicar mudanças no âmbito dos direitos dos sócios, como a cisão, incorporação, fusão ou transformação societária, a constituição de subsidiária integral, acessão de quotas ou ações, a alteração do controle societário e a substituição dos administradores. Essas operações, embora estejam previstas no contexto da recuperação exigem, por força da própria LREF, a observância das regras específicas estabelecidas na LSA.

No entanto, apesar da alegada inexistência de subordinação entre os dois microssistemas, o que se verifica é a prevalência da LREF, respaldada pelo princípio da preservação da empresa, de modo a suscitar debater sobre o alcance das prerrogativas dos sócios, especialmente em

⁹³ TAVARES, Renato Fermiano. **O conflito de interesses entre sócios e administradores no procedimento da recuperação judicial.** São Paulo: Editora Dialética, 2023.p.41-42.

⁹⁴ TAVARES, Renato Fermiano. Op cit. p. 44.

cenários onde os direitos societários são afetados para permitir a continuidade das atividades empresariais.

No caso específico do Grupo Oi, um dos exemplos mais emblemáticos dessa dinâmica, observou-se, na prática, diversas dificuldades para conciliar normas de direito societário e normas da recuperação judicial. A postura do juízo recuperacional indicou uma tendência de atribuir maior peso ao direito recuperacional, muitas vezes em detrimento dos direitos dos sócios minoritários, sob o argumento de que tais medidas seriam imprescindíveis para assegurar o prosseguimento do processo, alegando o resguardo do interesse coletivo.

O afastamento dos direitos societários em prol da recuperação judicial, embora compreensível diante da crise, pode aumentar a influência dos credores e reduzir a participação dos sócios, sobretudo dos minoritários, criando-se um cenário que pode desbalancear a distribuição de poder e de interesses na estrutura corporativa.

Esse conflito mostra, na prática, que, embora o uso de instrumentos societários seja útil e até necessário em processos de recuperação, a combinação desses mecanismos exige um elevado grau de equilíbrio. Isso é essencial para que os credores compreendam plenamente os impactos de determinadas medidas societárias propostas no plano de recuperação e para que haja previsibilidade no cumprimento dessas medidas.

Ainda que a decisão do STJ sobre a competência do juízo arbitral para resolver disputas societárias tenha representado um avanço, a tendência, de modo geral, tem sido a de privilegiar a aplicação da LREF em detrimento da LSA. Essa prática reforça o entendimento de que o princípio da preservação da empresa é o eixo central da recuperação judicial, mas também evidencia que tal princípio não pode ser utilizado como única base de decisão.

Conclui-se, portanto, que a aplicação harmoniosa dos microssistemas do direito societário e do direito recuperacional requer um processo de decisão equilibrado, que considere as particularidades de cada caso. O respeito ao direito societário, ao mesmo tempo em que se busca a preservação da empresa, assegura que o procedimento recuperacional não apenas contribua para o soerguimento econômico da sociedade, mas também respeite os direitos dos sócios, especialmente os minoritários, garantindo um ambiente de recuperação viável e juridicamente seguro para todos os envolvidos.

CONCLUSÃO

Dante da análise desenvolvida ao longo deste trabalho, é possível afirmar que o estudo do conflito de interesses entre sócios e administradores no contexto da recuperação judicial revela uma complexidade intrínseca à dinâmica empresarial contemporânea, especialmente à luz da Lei nº 11.101/2005.

A recuperação judicial, enquanto instrumento jurídico criado para assegurar a continuidade das atividades econômicas, não se limita apenas à superação das crises empresariais, mas também à preservação da função social que a empresa exerce. Assim, ao considerarmos a função social de uma empresa em recuperação, seu papel socioeconômico transcende os interesses individuais dos sócios e administradores.

Nesse sentido, a empresa, como unidade econômica, é responsável por gerar empregos, promover inovação e movimentar cadeias produtivas em benefício de diversos *stakeholders*, incluindo trabalhadores, fornecedores e comunidades locais.

No entanto, a necessária conciliação dos objetivos de todos os grupos de interesse envolvidos traz um elevado grau de complexidade ao processo recuperacional. Como evidenciado no caso do Grupo Oi, decisões judiciais que priorizam a continuidade da recuperação em detrimento dos direitos societários estabelecidos pela LSA podem criar um ambiente propenso a litígios internos e a incertezas jurídicas.

Além disso, a análise dos efeitos sociais do conflito de interesses evidencia que a função social da empresa não deve ser vista de forma isolada, mas sim em diálogo constante com a preservação dos direitos dos sócios, de modo que a harmonização entre esses elementos é imprescindível para uma recuperação judicial eficaz. Compreendendo-se, portanto, que o enfrentamento de interesses conflituosos não só compromete a continuidade do processo de recuperação, mas também a realização da função social da empresa, resultando em potenciais impactos negativos para o ambiente social mais amplo.

Ao abordar a conciliação entre o direito societário e o direito recuperacional, destaca-se a definição do plano de recuperação judicial como um negócio jurídico consensual e plurilateral, onde a vontade da maioria se sobrepõe à da minoria. Essa dinâmica traz à tona a

necessidade de se garantir que os direitos dos sócios, especialmente os minoritários, sejam respeitados, mesmo diante das diferentes nuances trazidas pelo contexto de crise. Isso porque, embora a legislação permita meios de recuperação judicial que alteram direitos societários, é fundamental que essa prática não se transforme em um instrumento de desbalanceamento de poder dentro da estrutura corporativa.

A partir da análise da recuperação judicial do Grupo Oi, verifica-se que a postura dos juízos recuperacionais frequentemente privilegiam a aplicação da LREF em detrimento da LSA, revelando um padrão que, se não equilibrado, pode prejudicar a própria estrutura da sociedade. Essa realidade não apenas compromete a governança corporativa, mas também limita as perspectivas de uma recuperação bem-sucedida, que deve considerar a pluralidade de interesses em jogo.

Portanto, conclui-se que a aplicação harmoniosa dos microssistemas do direito societário e do direito recuperacional requer um processo de decisão equilibrado, que considere as particularidades de cada caso. O respeito ao direito societário, ao mesmo tempo em que se busca a preservação da empresa, assegura que o procedimento recuperacional não apenas contribua para o soerguimento econômico da sociedade, mas também respeite os direitos dos sócios, especialmente os minoritários, garantindo um ambiente de recuperação viável e juridicamente seguro para todos os envolvidos.

Por fim, é importante reiterar que o objetivo desta monografia não é oferecer soluções definitivas para os conflitos de interesse no âmbito da recuperação judicial, mas sim destacar a necessidade de uma discussão aprofundada sobre essas questões complexas. A intenção é fomentar um debate que ilumine as diversas facetas do tema, incentivando novas investigações e reflexões que possam contribuir para a construção de um arcabouço jurídico mais robusto e equitativo, capaz de atender às exigências de uma realidade empresarial em constante transformação.

REFERÊNCIAS

- ABRÃO, Carlos Henrique; TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de (coords). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência.** 3^a ed. São Paulo: Saraiva, 2009.
- ALMEIDA, Thalita. Meios de Recuperação da Empresa em Crise e sua Conexão com o Direito Societário. In: BARBOZA, Heloisa Helena et al. **Empresa e Atividades Econômicas – O Futuro do Direito.** v. 4. Rio de Janeiro: Processo, 2022. p. 121-146.
- ALVES, José Carlos Moreira. **Direito Romano.** 18^a ed. rev. Rio de Janeiro: Forense, 2018.
- AYOUB, Luiz Roberto, CAVALLI, Cássio. **A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas.** Rio de Janeiro: Forense, 2013.
- BARROS, Lucas. Direito Societário e Direito Recuperacional: A Necessária Conciliação (Corporate Law and Reorganization Law: the Necessary Conciliation). **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 170/171, p. 206-224, julho de 2016.
- BITTENCOURT, Claudia Martins. **A recuperação judicial no ordenamento brasileiro:** nova Lei de recuperação judicial e a positividade ou não da constatação prévia junto ao instituto da recuperação judicial no Brasil. Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-Graduação em Direito, Universidade do Vale do Rio dos Sinos. Porto Alegre, 2022.
- BERTOLDI, Marcelo M. **O poder de controle na sociedade anônima:** alguns aspectos. **Scientia Iuris, [S.I.]**, v. 7, p. 51–74, 2004. DOI: 10.5433/2178-8189.2004v7n0p51. Disponível em: <https://ojs.uel.br/revistas/uel/index.php/iuris/article/view/11102>. Acesso em: 2 out. 2024.
- BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de Recuperação de Empresas e Falência Comentada.** São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016.
- BRASIL. **Constituição (1988).** Constituição da República Federativa do Brasil. Brasília, DF: Senado Federal, 1988. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm.
- BRASIL. **Lei n. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005.** Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Brasília, DF: Presidência da República, 2005. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm.
- BRASIL. **Lei n. 5.172, de 25 de outubro de 1966.** Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. Código Tributário Nacional. Brasília, DF: Presidência da República, 1966. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l5172compilado.htm.
- BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, 1976. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial n. 1.954.441**. Relator: Ministro Marco Aurélio Bellizze. Brasília, DF: Superior Tribunal de Justiça. Disponível em: https://processo.stj.jus.br/processo/julgamento/electronico/documento/mediado/?documento_titulo=integra&documento_sequencial=218858518®istro_numero=202100121643&peticao_numero=&publicacao_data=20231128&formato=PDF. Acesso em: 03 set. 2024.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Conflito de Competência n. 2018/0051390-6**, Relator: Ministro Marco Buzzi, Relatora para o acórdão: Ministra Nancy Andrigi, 2.^a Seção, julgado em 10 out. 2018. Brasília, DF. Disponível em: <https://scon.stj.jus.br/SCON/pesquisar.jsp?b=ACOR&livre=2018%2F0051390-6&O=JT>. Acesso em: 28 out. 2024.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. Processo n. 020371165.2016.8.19.0001.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. Processo n. 0809863 36.2023.8.19.0001.

CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial – Direito de Empresa**. 18^a ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022.

CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial – Sociedade Anônima**. 6^a ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022.

CAMPINHO, Sérgio. **Falência e Recuperação de Empresa: O Novo Regime da Insolvência Empresarial**. 6^a ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2012.

CEREZETTI, Sheila. **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. Direito de Empresa**. v. 3. 20^a ed. São Paulo: Saraiva, 2021.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. 6^a ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

CRUZ, André Santa. **Manual de Direito Empresarial – Volume Único**. 13^a ed. São Paulo: Editora Juspodivm, 2023.

DERZI, Misabel Abreu Machado. O princípio da preservação das empresas e o direito à economia de imposto. In: ROCHA, Valdir de Oliveira (org.). **Grandes Questões atuais do Direito Tributário**. v. 10. São Paulo: Dialética, 2006. p. 336-359.

G1. Recuperação judicial da Oi é encerrada após mais de 6 anos. 15 dez. 2022. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2022/12/15/recuperacao-judicial-da-oi-e-encerrada-apos-mais-de-6-anos.ghtml>. Acesso em: 21 out. 2024.

GONÇALVES, Ana Elias Borges. **Caso Oi: uma análise sobre a intersecção entre o direito societário e a recuperação judicial**. 2018. Dissertação (LL.M em Direito Societário) – Instituto de Ensino e Pesquisa – INSPER, São Paulo, 2018.

GUGEL, Roberta Webber. O interesse social da sociedade de responsabilidade limitada. **Revista Eletrônica ESA-OAB/RS**, Porto Alegre, v. 13, n. 1, p. 1-18, 2023

JUNIOR, Francisco Satiro de Souza; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005.** 2^a ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007.

KRAAKMAN, Reinier et al. **A anatomia do direito societário:** uma abordagem comparada e funcional. Tradução Mariana Pargendler. São Paulo: Editora Singular, 2018.

LIMA, Renata Albuquerque et al. A evolução do instituto da falência: Da pena capital à falência transnacional. **Revista do Mestrado em Direito**, Brasília, v.10. n. 1. p.209-226, jan-jun, 2016.

LOPES, Vitor Carvalho. Direito Societário e Recuperação Judicial: Um embate afinal inexistente. A problemática em torno da consolidação substancial obrigatória de grupos empresariais de fato. **Cadernos Jurídicos da Faculdade de Direito de Sorocaba**, São Paulo, n. 1, p. 197-210, 2020.

MAMEDE, Gladston. **Falência e recuperação de empresas.** São Paulo: Atlas, 2020.

MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. **Das fallências e dos meios preventivos de sua declaração:** descr. n. 917, de 24 de outubro de 1890: estudo theórico-prático (sic). São Paulo: Typographia Brazil de Carlos Gerke & Cia, 1899. v 2. Disponível em: <<https://bdjur.stj.jus.br/jspui/handle/2011/20174?mode=full>>. Acesso em: 29 de agosto de 2024.

MIMICA, Rafael. A Condução da Sociedade em Recuperação Judicial. In: KOURY, Felipe et al. **Direito Societário e Recuperação de Empresas:** Estudos de Jurimetria. Indaiatuba: Editora Foco, 2021.

MOLINARO, Carlos Alberto. Valores sociais do trabalho e da livre iniciativa e os incidentes da vida empresarial: Simetria constitucional capital/trabalho e a existência de um indispensável procedimento de recuperação da empresa. In: GARCIA, Ricardo Lupion (org.). **10 anos da lei de falências e recuperação judicial de empresas:** inovações, desafios e perspectivas. Porto Alegre: Editora Fi, 2016. p. 82-121.

NEGRÃO, Ricardo. **Curso de Direito Comercial e de Empresa:** recuperação de empresas, falência e procedimentos concursais administrativos. v. 3. 14^a ed. São Paulo: Saraiva, 2020.

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

RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito Empresarial Esquematizado.** 6^a ed. São Paulo: Método, 2016.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.** 2^a ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

TAVARES, Renato Fermiano. **O conflito de interesses entre sócios e administradores no procedimento da recuperação judicial.** São Paulo: Editora Dialética, 2023.

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