



**Consultoria Legislativa do Senado Federal**

COORDENAÇÃO DE ESTUDOS

**A NOVA LEI DE FALÊNCIAS E O INSTITUTO  
DA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL**

Humberto Lucena Pereira da Fonseca  
Marcos Antônio Köhler

**TEXTOS PARA DISCUSSÃO 22**

Brasília, abril / 2005

**Contato:** *conlegestudos@senado.gov.br*

O conteúdo deste trabalho é de responsabilidade dos autores e não reflete necessariamente a opinião da Consultoria Legislativa do Senado Federal.

# **A NOVA LEI DE FALÊNCIAS E O INSTITUTO DA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL**

## **Introdução**

No dia 9 de fevereiro último, foi publicada a Lei nº 11.101, de 2005, que estabelece a nova disciplina da falência e da reorganização de empresas em dificuldades no Brasil, em substituição ao sexagenário Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945.

A nova Lei de Falências, quando entrar em vigor, em 9 de junho deste ano, trará importantes inovações aos processos falimentares e de recuperação de empresas, tornando-os mais céleres e eficientes. A redação dos dispositivos, como descrito no parecer da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal, fundamentou-se nos seguintes princípios: preservação da empresa, separação dos conceitos de empresa e de empresário, recuperação das sociedades e empresários recuperáveis, retirada do mercado de sociedades ou empresários não recuperáveis, proteção aos trabalhadores, redução do custo do crédito no Brasil, celeridade e eficiência dos processos judiciais, segurança jurídica, participação ativa dos credores, maximização do valor dos ativos do falido, desburocratização da recuperação de microempresas e empresas de pequeno porte e rigor na punição de crimes relacionados à falência e à recuperação de empresas.

Atributo relevante dos novos mecanismos é conferir agilidade ao processo, permitindo que sejam efetuadas tempestivamente as

transferências de titularidade dos ativos, parciais ou totais, que eventualmente sejam essenciais à solução dos problemas financeiros ou operacionais vividos pela empresa em dificuldade. Como resultado, a economia em geral não sofrerá perda de produto decorrente da não-utilização temporária, depreciação e obsolescência tecnológica de ativos produtivos – tangíveis ou intangíveis – disponíveis para a produção de riquezas.

Ademais, a nova Lei enfatiza o soerguimento de empresas viáveis que estejam passando por dificuldades temporárias, a fim de evitar que a situação de crise culmine com a falência. Nesse sentido, é extinta a ineficiente concordata e criado o instituto da recuperação judicial, que tem como principal característica o oferecimento aos credores de um plano de recuperação, que, na prática, envolverá negociações e concessões mútuas, além de providências e compromissos do devedor visando a persuadir os credores da viabilidade do plano. Esse plano deverá ser aprovado pela maioria dos credores em assembléia, e a decisão vinculará não só os que expressamente anuírem, mas também os que votarem contrariamente.

Tal mecanismo, além de dar aos credores poder de decisão para defesa de seus legítimos interesses, tem a virtude adicional de entregar a decisão sobre a viabilidade da empresa àqueles agentes que têm melhores condições de fazer essa avaliação. Os credores, em geral, conhecem os mercados em que atuam e têm maior capacidade de avaliar se as dificuldades vividas por empresas têm causa conjuntural ou estrutural.

A submissão da minoria à decisão da maioria é medida de inquestionável gravidade jurídica, já que implica possibilidade, com amparo na lei, de descumprimento de cláusulas contratuais válidas ou sua

modificação sem a anuência da parte contrária, o que pode abalar a segurança jurídica e a estabilidade dos contratos no Brasil. Entretanto, tendo em vista que a alternativa para a empresa em crise é a falência, que a ninguém beneficia, é razoável que a lei facilite a recuperação da empresa em dificuldades, sem descuidar-se do necessário equilíbrio entre os princípios do respeito aos contratos e da preservação da empresa. Por isso, a Lei apresenta uma série de mecanismos para garantir que a recuperação judicial seja utilizada como último recurso da empresa em crise, e não como expediente para prejudicar terceiros.

No entanto, uma alteração aprovada nos momentos finais da votação do projeto no Senado Federal pode comprometer o funcionamento das normas sobre recuperação de empresas na nova lei. O capítulo VI da nova Lei trata da recuperação extrajudicial, instituto inicialmente desenhado para empresas que, embora em dificuldades, pudessem solucionar seus problemas sem submeter-se aos rigores da recuperação judicial. Na Comissão de Assuntos Econômicos (CAE), foi aprovada redação que primava pela simplicidade e pela celeridade do procedimento. Isso foi possível porque o substitutivo da CAE previa que o plano de recuperação extrajudicial somente seria aplicável aos credores que voluntária e expressamente anuíssem a ele. Dessa forma, afastava-se a necessidade do complexo sistema de controles que caracteriza a recuperação judicial, já que não haveria submissão involuntária da minoria à decisão da maioria dos credores. Tal modelo foi parcialmente mantido com o art. 162 da nova Lei.

Ocorre que a redação da CAE para o capítulo VI foi profundamente modificada na versão aprovada no Congresso e sancionada pelo Presidente da República. Passou-se a dispor que, também na

recuperação extrajudicial, a vontade da maioria dos credores poderia ser imposta à minoria discordante. Entretanto, as salvaguardas criadas para evitar abusos por parte dos devedores não foram repetidas para o novo instituto. Além de tecnicamente deficiente, a redação do mencionado capítulo está em desarmonia com as demais normas da nova Lei e pode trazer conseqüências indesejáveis para sua eficiência e para o equilíbrio das relações privadas no Brasil.

Este estudo não tem por objetivo analisar a lei de forma ampla, nem apresentar suas muitas inovações benéficas ao regime falimentar e de recuperação de empresas. Concentrar-nos-emos no exame das normas relacionadas à recuperação extrajudicial, por reputarmos graves suas implicações jurídicas e econômicas. Assim, primeiramente, será feita uma análise crítica do Capítulo VI da nova Lei de Falências, procurando relacionar seus preceitos, de forma conceitual e prática, aos demais artigos da Lei e apontar suas deficiências e inconsistências internas. Concomitantemente, serão expostos e defendidos os argumentos favoráveis à não-submissão da minoria recalcitrante na recuperação extrajudicial. Finalmente, serão apresentadas perspectivas acerca das conseqüências que podem advir das fragilidades do instituto e das múltiplas possibilidades de interpretação que certamente surgirão no momento de sua aplicação aos casos concretos das empresas brasileiras.

### **Breve Descrição dos Debates**

A iniciativa de se propor um procedimento extrajudicial para a recuperação de empresas, mais simples e célere, tomou corpo no âmbito do grupo de trabalho formado no Banco Central para analisar o projeto da

nova lei de falências no ano 2000. Naquele momento, entendeu-se conveniente que, mesmo tratando-se de um processo menos formal, a minoria fosse submetida à decisão da maioria dos credores na recuperação extrajudicial, a fim de evitar que um credor, ou um pequeno número deles, usando de comportamentos oportunistas para melhorar seu poder de barganha, ameaçasse inviabilizar os planos de recuperação propostos. Tal atitude, se tornada padrão, poderia comprometer a própria eficácia do instituto. A idéia foi aceita, com modificações, pelo relator do projeto na Câmara e terminou aprovada no plenário daquela Casa Legislativa.

Mais tarde, porém, após o envio da matéria ao Senado Federal, o tema foi discutido por outro grupo, formado por profissionais do Senado Federal, do Ministério da Fazenda, da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, do Ministério da Justiça, da Casa Civil e do Banco Central. Embora se pudesse argumentar a favor de um procedimento extrajudicial que submetesse a minoria para evitar problemas de coordenação e de oportunismo entre credores, concluiu-se que os embaraços jurídicos que sobreviriam, especialmente os de ordem processual, tornariam a recuperação extrajudicial um emaranhado de controvérsias judiciais que obstariam a agilidade e a segurança jurídica tão necessárias em um processo tendencialmente conflituoso, ainda que extrajudicial.

No entanto, alguns dos setores envolvidos na discussão do projeto de lei não ficaram plenamente convencidos de que a não-submissão da minoria em processos extrajudiciais fosse a solução adequada. Esses setores alegavam que a estrutura de incentivos seria tal que todos os potenciais credores dispostos a colaborar não o fariam por um problema de coordenação. Cada credor individual optaria por não cooperar, de modo a não arcar com os custos e se beneficiar de um plano de recuperação que

eventualmente fosse suportado pelos demais credores. A lógica econômica desse raciocínio tem raízes no problema conhecido como “dilema do prisioneiro”<sup>1</sup> (Mas-Colell e Whinston, 1995), um dos mais conhecidos modelos de análise da Teoria dos Jogos.

Na ocasião, avaliamos que o dilema do prisioneiro não caracteriza bem a situação. Em primeiro lugar, haveria coordenação e troca de informações entre os diversos credores. Em segundo, diferentemente do “dilema do prisioneiro”, as recompensas esperadas não seriam simétricas. Para alguns credores, a dívida a receber como proporção de seus ativos totais poderia ser muito alta, bem como a relação de sua dívida em relação à dívida total do credor. Para outros, essas relações poderiam ser mais baixas. Em terceiro lugar, e mais importante, os comportamentos oportunistas poderiam sofrer uma penalidade importante caso não houvesse cooperação: os demais credores poderiam abandonar a recuperação extrajudicial e levar o caso para a recuperação judicial. Dessa forma, o incentivo à não-cooperação seria muito menor que o inferido pela tentativa algo ingênua de enquadrar essa estrutura de incentivos no modelo do “dilema do prisioneiro”.

Em síntese, julgávamos que o “dilema do prisioneiro” era um modelo infinitamente mais simples que a situação de uma recuperação extrajudicial. Portanto, não caberia deduzir que a recuperação extrajudicial,

---

<sup>1</sup> Trata-se de uma situação hipotética em que dois indivíduos são presos em celas separadas por um crime menor, mas que, potencialmente e mediante confissão, podem ser indiciados por um crime mais grave, com pena maior. Ambos são abordados separadamente pela autoridade investigadora e recebem a seguinte informação: se um indivíduo confessar o crime mais grave e o outro não, a pena será máxima, de dez anos, para o que não confessou e mínima, de um ano, para o que confessou. Se ambos não confessarem o crime, serão indiciados pelo crime menor e ficarão presos por dois anos. Mas, se ambos confessarem, ficarão presos por cinco anos. Como resultado, a confissão será a estratégia dominante. Nessa hipótese, o somatório das penas é de dez anos, cinco para cada. Essa situação é coletiva e individualmente pior do que a situação em que ambos não confessassem: dois anos de prisão para cada um.

a exemplo do “dilema do prisioneiro”, levaria necessariamente a um equilíbrio não-cooperativo.

Além disso, haveria mais uma razão para que o problema de coordenação não inviabilizasse os casos mais comuns a serem observados na prática: como os efeitos de possível falência se distribuem de forma assimétrica entre os vários credores, poderia ser racional para alguns credores, em algumas situações, cooperarem com a recuperação da empresa, mesmo que outros credores assumissem e levassem adiante a posição oportunista de não abrir mão de parte do valor econômico de seus créditos.

De fato, a tentativa de aplicação do “dilema do prisioneiro” como padrão teórico suficiente para definir o modelo desejável de recuperação extrajudicial talvez seja explicada pela tendência de não levar em consideração os constrangimentos históricos e institucionais que determinam os comportamentos individuais e os padrões de decisão das organizações nos diferentes países. Propostas de mudanças institucionais não podem basear-se exclusivamente em modelos heurísticos inflexíveis, que, mediante mudança nas regras formais, teriam o poder de alterar também os hábitos e normas informais. A esse respeito, alerta Douglass North (1990):

A História tem importância. E tem importância não apenas porque nós podemos aprender com o passado, mas também porque o presente e o futuro são ligados ao passado pela continuidade das instituições sociais. As escolhas de hoje e de amanhã são determinadas pelo passado. E o passado só pode se tornar inteligível como uma história de evolução institucional. Integrar as instituições na teoria econômica e na história econômica é um passo essencial para aperfeiçoar a Teoria Econômica e a História.



Também Williamson (1987) aborda com muita propriedade a necessária cautela quando da aplicação de modelos teóricos baseados em hipóteses simplificadoras em aplicações práticas ou na definição de políticas:

Kenneth Arrow definiu os custos de transação como “os custos de fazer funcionar o sistema econômico” (1969-, p. 48). Esses custos devem ser distinguidos dos custos de produção, que é a categoria de custos com a qual se preocupa a análise neoclássica. Os custos de transação são os equivalentes ao atrito nos sistemas físicos. As múltiplas conquistas da Física, baseadas na capacidade de entender os atributos de sistemas complexos por assumir a ausência de atrito certamente não precisam ser lembradas. Tal estratégia teve óbvio impacto sobre as ciências sociais. Não sem surpresa, a ausência de fricção nos sistemas físicos é citada para ilustrar o poder analítico de hipóteses irrealistas (Friedman, 1953, pp. 16-19).

Mas enquanto os físicos são imediatamente lembrados por seus aparelhos de medição e pelo mundo ao seu redor de que o atrito é onipresente e deve ser quase sempre levado em conta, os economistas não têm um correspondente apreço pelos custos de fazer funcionar o sistema econômico. Não existem, por exemplo, referências, por mínimas que sejam, aos custos de transação, muito menos para os custos de transação como sendo os equivalentes ao atrito na Física no famoso ensaio metodológico de Milton Friedman (1953) ou em outras abordagens da economia positiva no Pós-Guerra.

Em nossa opinião, a proposta de recuperação extrajudicial com imposição da maioria sobre a minoria deixou de considerar os limites institucionais relacionados a um sistema judiciário sujeito a incertezas decorrentes de múltiplas possibilidades de recursos e outros expedientes processuais, que, em geral, podem tornar indefinidas, por longo tempo, situações jurídicas críticas. A consideração de tais limites é ainda mais importante quando se sabe que a variável-chave para o novo tratamento a ser dado à recuperação da empresa é o tempo de efetivação das decisões – judiciais ou não – tomadas no curso desses procedimentos.

Além disso, em razão do objetivo de redução do custo do crédito no Brasil – o chamado *spread* bancário –, que marca toda a lei de falências, não se deveria permitir a modificação de cláusulas contratuais, sem o consentimento da parte interessada, em um procedimento tão informal e submetido a frágil controle, como desenhado para a recuperação extrajudicial. Essa configuração constitui estímulo contrário ao desejado, ou seja, aumenta o risco relacionado às obrigações de empresas brasileiras, com a conseqüente majoração do custo do crédito.

Por fim, deve-se ter em mente que, quando for indispensável modificar direitos de credores contra a vontade destes, para tornar possível a recuperação da empresa, estará à disposição o processo de recuperação judicial, mais solene e submetido a maior controle. Assim se atingiria o equilíbrio entre dois valores: necessidade de recuperação das empresas e respeito aos contratos no Brasil.

### **Princípios e Fundamentos Jurídicos e Econômicos da Nova Lei de Falências e da Recuperação Extrajudicial**

Um dos fundamentos para a defesa que fazemos da não-submissão dos credores dissidentes à decisão da maioria dos credores na recuperação extrajudicial é o fato de essa possibilidade já estar prevista para a recuperação judicial. Maior proveito decorreria da existência de duas possibilidades distintas, direcionadas a credores em situações distintas. Assim, para as empresas com saúde suficiente para negociar suas dívidas com credores estratégicos e, assim, resolver suas dificuldades, existiria a recuperação extrajudicial. Já para as empresas em situação financeira mais

deteriorada, que precisassem reduzir direitos de seus credores mesmo sem o consentimento destes, seria preferível a recuperação judicial.

Quem combate esse entendimento baseia-se no argumento de que a recuperação judicial é um processo mais complexo e oneroso, que, desde seu início, macula a reputação da empresa, e, por isso, seria melhor que a recuperação se desse em ambiente extrajudicial, a fim de aumentar as chances de sucesso do plano apresentado pela empresa. Esse argumento funda-se no princípio do estímulo à recuperação das empresas, que realmente é marcante no texto da nova lei de falências.

No entanto, é preciso ter em conta que, previstos para a recuperação extrajudicial efeitos tão semelhantes aos da recuperação judicial, evidentemente será modificado o momento do prejuízo à imagem da empresa, que verá sua reputação maculada já no pedido de recuperação extrajudicial. Assim, um processo que poderia e deveria ser simples, juridicamente seguro e atraente para empresas viáveis, com dificuldades menores e momentâneas, pode passar a ser visto como tentativa de descumprir obrigações unilateralmente.

Além disso, a recuperação de empresas não é o único princípio que fundamenta a nova Lei. Um dos principais objetivos da nova lei de falências é ampliar o acesso ao crédito e reduzir seu custo no Brasil, ou seja, dar condições para a diminuição do *spread* bancário. Para atingir esse objetivo, é criada uma série de incentivos, entre os quais destacamos medidas que reduzem o risco de *default* das obrigações, como o fortalecimento do sistema de garantias.

Naturalmente, nem sempre é possível a perfeita satisfação de cada um dos objetivos do legislador, principalmente quando há conflito entre dois ou mais deles. Nesses casos, é necessário sopesar as possíveis conseqüências sociais e econômicas e buscar o ponto de conciliação, a configuração mais justa e que represente o máximo benefício possível à sociedade. Acreditamos que a submissão da minoria à maioria em um processo de recuperação extrajudicial menos solene privilegia o estímulo à recuperação de empresas, mas negligencia a diminuição do risco das empresas brasileiras, o que acaba por causar danos à economia, dificultando as atividades das empresas em geral, o que, em um ciclo vicioso, dificulta o processo de recuperação.

A exagerada ênfase na preservação dos interesses dos credores majoritários parece ser a correspondente ideológica da obsoleta e injustificável guarida que a Lei das Sociedades Anônimas dá aos acionistas majoritários detentores de ações ordinárias. Tememos que se consolide no Brasil a idéia de que as minorias servem para trazer capital barato, seja na forma de compra de ações ou de fornecimento de bens e serviços, mas não devem “atrapalhar” a condução dos negócios pretendida por majoritários. Lembramos que, se o único critério para a tomada de decisões for o da maioria, sem o respeito às minorias e aos atos jurídicos perfeitos, a segurança jurídica contratual é substituída pela força opressiva e ilimitada de maiorias. Não vemos como tal cenário possa ser considerado uma evolução na já tão frágil e criticável estrutura institucional microeconômica do Brasil.

Vale lembrar que a falta de proteção aos acionistas minoritários tem sido criticada por importantes fontes internacionais, como o *Institute of*

*International Finance*<sup>2</sup>. Com o desenho dado à recuperação extrajudicial, essa mácula em nosso sistema jurídico terminará atingindo também os credores, se lhes for imposto um plano extrajudicial com o qual não concordem. Além de tudo, é importante ressaltar que os acionistas compram sua participação societária e, assim, optam livremente por submeter-se a assembleias e a aceitar as decisões da maioria. Os credores, ao contrário, só desejam ver cumpridas as obrigações contratuais pactuadas. Não é razoável, salvo em situações extremas, que percam parte de sua autonomia contratual para uma assembleia de pessoas que podem não estar na mesma situação nem ter os mesmos interesses.

Argumentação freqüente em defesa da submissão da minoria envolve a possibilidade de inviabilização da recuperação extrajudicial em razão da resistência caprichosa de um ou de poucos credores. Tal entendimento parte de uma equivocada generalização acerca do melhor interesse dos credores. Não se pode afirmar que, em regra, a dissidência em relação à decisão majoritária de aceitar a modificação de direitos dê-se por capricho dos dissidentes. Os credores têm situações e interesses distintos, com capacidade diferenciada de arcar com descontos ou diferimentos no pagamento do que lhes é devido. Dessa forma, o que é interessante para um grupo de credores talvez não o seja para outros, ainda que minoritários. Na recuperação judicial, a submissão da minoria faz sentido, porque a alternativa é a falência da empresa, com a qual ninguém ganha. Na extrajudicial, contudo, supõe-se que a empresa não esteja em situação tão calamitosa e, assim, não penda sobre ela risco tão iminente de bancarrota.

---

<sup>2</sup> Disponível em <http://www.iif.com/press/pressrelease.quagga?id=92>, em 09.03.2005.

Outro argumento dos defensores da submissão da minoria à maioria na recuperação extrajudicial é a possibilidade de comportamento oportunista dos credores aos quais é proposto o plano de recuperação, ou seja, esses credores, se a eles não pudesse ser imposto o plano de recuperação pela decisão da maioria, prefeririam não aderir aos termos propostos e receber seus créditos em condições mais favoráveis que outros credores. Além disso, a recusa por credores minoritários poderia desestimular a aprovação pelos credores efetivamente relevantes para a recuperação. O problema apontado seria a falta de coordenação entre os credores, que acabaria por frustrar a recuperação extrajudicial.

Em primeiro lugar, a modalidade voluntária da recuperação extrajudicial, sem submissão da minoria, criaria uma alternativa negocial célere e segura juridicamente. Nesse espaço de negociação, como geralmente ocorre no ambiente empresarial, os interesses freqüentemente são díspares e os valores em risco pela possibilidade iminente de quebra da empresa devedora têm diferentes repercussões sobre a situação financeira dos diversos credores. Para cada credor, os indicadores determinantes para a formação de sua estratégia de negociação seriam as relações entre o valor do crédito em risco sobre seu patrimônio líquido, de um lado, e o valor de seu crédito sobre o valor total das dívidas da empresa em dificuldades, de outro.

Ora, se uma sólida maioria de, por exemplo, 95% dos credores houver chegado a uma solução aceitável e viável, não há por que imaginar que seus membros deixariam de fechar um acordo para, de forma caprichosa, expor-se ao risco de uma deterioração ainda maior da situação do devedor, apenas para persuadir uma minoria oportunista detentora de 5% do valor dos créditos.

Um outro equívoco na crítica é a consideração de um cenário em que coexistem a recuperação extrajudicial e os instrumentos ineficazes hoje vigentes. A partir desse erro de perspectiva, argumenta-se que, em caso de negociação extrajudicial, a melhor opção para o credor individualmente considerado seria simplesmente esperar o acordo entre o devedor e os demais credores e, depois disso, de forma oportunista, impor condições mais vantajosas para si, na posição de credor recalcitrante. Ora, existe na estrutura de incentivos que a nova lei instaurará a grave ameaça de que o processo seja deslocado para a esfera propriamente judicial. Como conseqüência, os credores que apostassem na defecção oportunista pagariam o preço de se submeter à maioria possivelmente em uma situação de maior deterioração das contas do devedor. Além disso, se o credor em questão tivesse em jogo uma dívida a receber que representasse algo como 20% ou 30% de seu patrimônio líquido, o profissional que o aconselhasse pensaria duas vezes para sugerir-lhe a defecção como a alternativa mais racional. Seria trocar um bom acordo por uma péssima demanda.

Dessa forma, a eficiência desse modelo, tendo em vista os objetivos de segurança e celeridade, seria significativamente maior que a do modelo extrajudicial de submissão da minoria à decisão da maioria adotado pela nova Lei, especialmente no que tange às controvérsias judiciais que certamente surgirão da modificação involuntária de cláusulas e condições contratuais.

Na verdade, a possibilidade de submissão da minoria só deveria ser admitida como último recurso para as empresas em dificuldades, o que não se coaduna com a liberdade e a informalidade que se espera de uma recuperação extrajudicial. Ademais, como já mencionado, se a submissão

da minoria recalcitrante realmente for indispensável à recuperação da empresa devedora, estará à sua disposição o processo de recuperação judicial, mais formal, com repercussões mais graves e submetido a maior controle judicial, características essas que desestimulam sua utilização como mero instrumento para estrategicamente descumprir ou postergar o cumprimento de obrigações contratuais.

A pergunta que resta é a seguinte: a modificação de cláusulas contratuais sem a concordância da parte credora, quando for necessária à recuperação da empresa, deve ser submetida a um processo mais completo e controlado, ou a um processo simples, extrajudicial e sem maiores riscos ou repercussões? Embora a resposta talvez não seja intuitiva, parece-nos claro que não é social ou economicamente adequado facilitar o desrespeito a contratos.

### **Considerações sobre a Recuperação Judicial**

A nova lei de falências, por ser densamente processual e por incidir sobre interesses diversos, raramente convergentes, tem como característica a concatenação e a interdependência entre os seus muitos dispositivos, que devem formar um todo orgânico e internamente consistente. Por isso, são necessários alguns breves esclarecimentos sobre o procedimento da recuperação judicial, cujos fundamentos têm repercussão sobre o raciocínio que deve guiar o exame do instituto da recuperação extrajudicial.

Visando ao soerguimento da empresa, a recuperação judicial tem como instrumento principal a submissão dos credores a novas condições



contratuais, aprovadas pela maioria deles, ainda que haja uma minoria de credores que não se manifestem ou que sejam contrários à modificação de seus direitos.

No entanto, é alicerce do ordenamento jurídico o princípio segundo o qual os contratos devem ser cumpridos ou, conforme comumente enunciado em latim, *pacta sunt servanda*. O contrato, que é lei entre as partes, depende da manifestação da vontade dos contratantes, que têm liberdade e autonomia para contratar ou não contratar e para determinar as condições da avença, nos limites da lei. O contrato só se forma pela convergência das vontades das partes e só pode ser modificado ou extinto de acordo com essa vontade.

A proteção aos acordos legitimamente celebrados, além de constituir princípio geral, aplicável até mesmo na ausência de direito positivo, como no direito internacional público, é constitucionalmente estabelecida no Brasil, por meio da tutela da segurança jurídica (art. 5º, *caput*), do direito à propriedade (arts. 5º, XXII, e 170, II), da livre iniciativa (art. 170, *caput*) e do devido processo legal (art. 5º, LIV) em seu aspecto material.

É, portanto, dever do Estado assegurar o respeito aos contratos, protegendo as pessoas naturais e jurídicas quando suas contrapartes descumprirem o que foi legitimamente acordado. Se o ordenamento jurídico é excessivamente tolerante com o inadimplemento contratual, instaura-se uma situação de insegurança e instabilidade generalizada nas relações privadas no País.

A recuperação judicial, como medida extrema de sobrevivência da empresa devedora, torna relativo o *pacta sunt servanda*, permitindo a modificação de condições contratuais até mesmo contra a vontade da parte interessada, desde que haja uma maioria de credores em situação semelhante que concorde com os termos propostos pelo devedor. O fundamento dessa flexibilização é que a falta de um plano de recuperação pode acarretar a falência da empresa, o que não interessa a ninguém. Nem aos credores, que podem não receber o que lhes é devido, nem à sociedade, que pode perder uma unidade de produção de riqueza, renda e empregos. Ressalte-se, porém, que também essa flexibilidade tem base constitucional, pois realiza objetivos como a busca do desenvolvimento nacional (art. 3º, II) e do pleno emprego (art. 170, VIII), além de ser consentânea com a função social da empresa, derivada da função social da propriedade (art. 170, III).

Contudo, por tratar-se de medida de extrema gravidade jurídica, a recuperação judicial é cercada de mecanismos para garantir a lisura do procedimento e para evitar abusos por parte dos devedores. Saliente-se que, não fossem tais mecanismos, estaríamos diante de violação do princípio da proporcionalidade constitucional, segundo o qual, incidindo dois ou mais princípios constitucionais, há que se buscar o equilíbrio entre esses princípios, sem suprimir qualquer deles. Assim, na recuperação judicial:

- 1) É formada uma assembléia geral, em que é dado amplo direito de voz e voto aos credores, para que possam discutir entre si e chegar a uma conclusão a respeito da viabilidade e da razoabilidade do plano apresentado pelo devedor (arts. 35 e ss.).
- 2) Os credores são divididos em classes, em função da semelhança de interesses, devendo o plano ser aprovado por todas elas, a fim de se evitar que uma classe, economicamente fortalecida, como a dos bancos, submetta classes mais frágeis, como a dos trabalhadores, a condições excessivamente onerosas (art. 41).

- 3) É requerido duplo *quorum* de aprovação em cada classe: maioria dos créditos tomados por seu valor e maioria do número dos credores (art. 45, § 1º). A medida tem por objetivo evitar que um só credor, com enorme poder econômico, possa decidir sozinho o destino dos direitos de todos os demais credores de mesma classe.
- 4) Há um procedimento de habilitação de créditos, para assegurar a correta apuração do *quorum* de aprovação do plano de recuperação (art. 7º e seguintes).
- 5) Os credores têm amplo acesso às informações relativas à empresa devedora (art. 51 e seu § 1º), informações essas que são essenciais para a decisão de aprovar ou rejeitar o plano apresentado ou, ainda, propor modificações para esse plano.
- 6) Após a distribuição do pedido de recuperação, o devedor não pode alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo, salvo com autorização judicial (art. 66).
- 7) A rejeição do plano de recuperação judicial pelos credores em assembléia implica decretação da falência do devedor (art. 56, § 4º).
- 8) Somente a credores que comprovem sua regularidade fiscal pode ser concedida a recuperação judicial (art. 57).
- 9) Durante todo o processo, o devedor precisa apresentar contas demonstrativas mensais (art. 52, IV).
- 10) Até a realização da assembléia geral e, mesmo dois anos após a aprovação (período de observação judicial), é colocado um administrador judicial dentro da empresa devedora, para fiscalizar sua atividade e o cumprimento do plano de recuperação eventualmente aprovado, apresentando relatório (art. 52, I, art. 61 e *caput* do art. 64).
- 11) Todo o processo, mesmo após a aprovação do plano, pode ser acompanhado por um Comitê de Credores, com amplos poderes para exigir informações do devedor (art. 27, I, e art. 64, *caput* e inciso V).
- 12) O Ministério Público é intimado pessoalmente para manifestar-se em momentos críticos do processo, como o deferimento do processamento da recuperação judicial (art. 52, V), a alienação de bens (art. 142, § 7º) e a prestação de contas do administrador judicial (art. 154, § 3º).
- 13) Os administradores da empresa devedora podem ser afastados, se praticarem crimes, agirem com dolo, simulação, fraude a credores, negarem-se a fornecer informações, efetuarem gastos excessivos, despesas injustificáveis ou descapitalizarem a empresa, entre outros atos previstos no art. 64.

- 14) A decisão que concede a recuperação judicial é título executivo para a defesa dos direitos dos credores (art. 59, § 1º).
- 15) Depois de aprovado o plano, o descumprimento das obrigações nele assumidas implica falência do devedor (art. 73, IV).
- 16) Obtida a concessão da recuperação judicial, não pode ser proposto novo pedido no prazo de cinco anos (art. 48, II) e, se for obtida a modalidade de recuperação voltada às pequenas e microempresas, esse prazo se amplia para oito anos (art. 48, III).

Dessa forma, vê-se que, para que a nova lei admita a modificação involuntária de contratos no âmbito de um plano de recuperação judicial, é criado um complexo sistema de requisitos, condições, controles e conseqüências para o devedor, a fim de que o instituto mantenha seu necessário caráter de excepcionalidade, preservando-se, assim, a proteção aos contratos no direito brasileiro e a exigência de pontualidade das empresas no cumprimento de suas obrigações, que deve ser a regra nas relações empresariais.

Aliás, vale ressaltar que corrente representativa dos economistas brasileiros aponta a fragilidade dos compromissos contratuais como o principal fator impeditivo da formação de um amplo, eficiente e barato mercado de crédito de longo prazo no Brasil. Vale a pena citar recente trabalho de Pêrsio Arida e Edmar Bacha<sup>3</sup>:

The critical point is that long-term credit exists only when the jurisdiction is not Brazilian. Since offshore contracts in Reais do not escape from the Brazilian jurisdiction, there is no long-term credit offshore in Reais. In fact, a contract denominated in Reais, even when agreed offshore, necessarily refers to the Brazilian jurisdiction as the issuer of the currency and is therefore “contaminated” by the Brazilian jurisdiction. Long-term credit is therefore only available offshore and denominated in foreign currencies, since this is the only way to avoid the Brazilian jurisdiction.

---

<sup>3</sup> *High Interest Rates in Brazil: Conjectures on the Jurisdictional Uncertainty*. 2004.

What impedes domestic long-term credit contracts denominated either in Reais or foreign currency, as well as offshore long-term contracts denominated in Reais, is the jurisdiction uncertainty.

The refusal to extend long-term credit in the domestic jurisdiction signals the presence of an important uncertainty factor. This affects, to use Keynes's terminology, "the stability and safety of the money contract" by which savings are made available to the government and other debtors. It is an uncertainty of a diffuse character, which permeates the decisions of the Executive, Legislative, and Judiciary, and manifests itself predominantly as an anti-saver and anti-creditor bias. The bias is not against the act of saving, but against the financial deployment of savings, the attempt to an inter-temporal transfer of resources through financial instruments that are, in last analysis, credit instruments.

### **Considerações sobre a Recuperação Extrajudicial**

A recuperação extrajudicial nos moldes que defendemos seria um procedimento bem diferente, pois, como não ensejaria a submissão da minoria à decisão da maioria e, assim, não haveria modificação involuntária de contratos, não se repetiriam as preocupações que envolvem a recuperação judicial. Tratar-se-ia, na verdade, da institucionalização do acordo privado entre credores – hoje proibido nos termos do art. 2º, III, do Decreto-Lei nº 7.661, de 1945 –, acrescido da previsão de homologação judicial, que conferiria maior segurança às partes do acordo. O procedimento poderia ser mais simples e célere, bastando ao juiz, para homologar o plano acordado, verificar se não há prejuízo a terceiros.

Entretanto, ainda que pudesse prevalecer o entendimento segundo o qual a submissão da minoria à decisão da maioria de credores é conveniente e desejável também na recuperação extrajudicial – e reconhecemos que há abalizadas opiniões nesse sentido, embora delas diverjamos –, tal característica precisaria guardar harmonia com o conjunto dos dispositivos e com os objetivos da nova lei. Assim, para prever, na

recuperação extrajudicial, o principal efeito da judicial, ou seja, a submissão da minoria, com modificação involuntária de contratos, o procedimento deveria ter sido cercado dos mesmos cuidados que nortearam a sistemática da recuperação judicial.

A submissão da minoria, na forma estabelecida pelo Capítulo VI para a recuperação extrajudicial, é uma simplificação temerária de uma matéria de grande complexidade, que influencia todo o delicado equilíbrio das relações jurídicas privadas no Brasil. A compreensão do problema é intuitiva: havendo um procedimento de recuperação extrajudicial que, sem maiores condições, controles ou conseqüências, seja capaz de atingir os mesmos efeitos do processo de recuperação judicial, este estará inexoravelmente esvaziado, e serão inócuas todas as regras cuidadosamente estruturadas para permitir a reorganização da empresa sem prejudicar excessivamente a proteção jurídica dos contratos.

Evidentemente a própria idéia de uma recuperação de natureza extrajudicial faz supor um procedimento mais simples. Contudo, esse processo simplificado não deveria importar perda de segurança, possibilidade de manipulações e fraudes ou injusto prejuízo aos credores. A simplificação procedimental teria que ser contrabalançada com requisitos e conseqüências mais rigorosos, bem como pela maior transparência e pela definição mais explícita das etapas a serem vencidas no processo, haja vista o menor controle pelo Judiciário e pelos credores.

Além disso, como exporemos adiante, há certas regras da recuperação judicial que, no aspecto prático, são incompatíveis com o modelo de recuperação extrajudicial com submissão da minoria em exame,

como a constituição de título executivo em favor dos credores submetidos aos efeitos do plano.

Saliente-se que a recuperação extrajudicial, por envolver a possibilidade de submissão involuntária também de credores com garantia real, implicará diminuição da segurança do sistema de garantias reais e, conseqüentemente, reduzirá os benefícios que adviriam das modificações promovidas na legislação falimentar e no Código Tributário Nacional.

Em nome do objetivo de fortalecer a garantia real, promoveu-se substancial sacrifício aos direitos do fisco. A flexibilização dos direitos dos garantidos que a submissão da minoria acarreta é incoerente, por exemplo, com a lógica da priorização dos créditos com garantia real sobre os tributários. Os dispositivos do Capítulo VI da nova Lei de Falências prejudicará, em grau que só o tempo poderá demonstrar, o objetivo de dar segurança e credibilidade à nossa legislação para promover a ampliação do acesso ao crédito e a redução de seu custo em nosso País.

Com base nessas premissas, passamos ao exame dos problemas identificados nos dispositivos do Capítulo VI da nova Lei de Falências.

### **Exame dos Dispositivos Atinentes à Recuperação Extrajudicial**

O Capítulo VI da Lei nº 11.101, de 2005, traz duas modalidades de recuperação extrajudicial: a do art. 162, voluntária, nos moldes aqui defendidos, na qual somente os credores que expressamente aderirem ao plano de recuperação estarão submetidos a ele; e a do art. 163, que prevê a

submissão da minoria no caso adesão por três quintos dos créditos de “cada espécie” abrangida pelo plano.

Muito embora preveja a submissão da minoria à decisão da maioria, a lei elimina, nessa modalidade de recuperação extrajudicial, quase todos os mecanismos que, na recuperação judicial, foram desenhados para evitar abusos pelos devedores e dar equilíbrio aos objetivos, não raro antagônicos, de promover o respeito aos contratos e de dar condições para a recuperação de empresas.

Na redação examinada: o devedor poderá definir a classe ou as classes de credores abrangidas pelo plano em função da “natureza dos créditos”; a divulgação de informações aos credores será bastante restrita, especialmente se comparada à recuperação judicial, e insuficiente para permitir objeções ao plano; não há um procedimento de habilitação de créditos; não é exigida comprovação de regularidade fiscal; não há participação de um administrador judicial; não é prevista a possibilidade de formação de Comitê de Credores; o Ministério Público fica totalmente excluído do procedimento; não há o período de observação de dois anos após a homologação do plano; não há obrigação de prestar contas por parte do devedor; não há qualquer outro tipo de fiscalização ou controle do cumprimento do plano; não há previsão de hipótese alguma de afastamento dos administradores da empresa devedora, nem mesmo em casos de má-fé ou de graves violações à lei ou ao direito; a rejeição ou o descumprimento do plano não acarretam a falência do devedor; e, além de tudo, o devedor pode reiterar, a cada dois anos, o pedido de recuperação, com nova sujeição da minoria discordante.



Há, no Capítulo VI da nova Lei, apenas três medidas que poderiam servir para contrabalançar tanta permissividade: a impossibilidade de apresentação de novo plano de recuperação extrajudicial no prazo de dois anos contados da homologação de outro ou da concessão de recuperação judicial; a tipificação de determinadas condutas como crimes; e o aumento do *quorum* de aprovação, de 50% para 60% dos credores.

A impossibilidade de apresentação de novo plano de recuperação extrajudicial no prazo de dois anos – que, ressalte-se logo, representa injustificável redução em relação à recuperação judicial, para a qual esse prazo é de cinco ou de oito anos – é medida de pouca utilidade prática, pois dois anos serão provavelmente o prazo médio de duração de um plano desse tipo. O devedor poderá apresentar um plano após o outro, tendo ou não cumprido o anterior, já que a lei não faz tal restrição, planejando e desenvolvendo toda sua atividade empresarial com base em um regime de exceção.

Quanto à tipificação de condutas como crimes, a experiência brasileira já mostrou que tal medida, por si só, não é capaz de, na atividade empresarial, desestimular determinados atos e comportamentos indesejáveis social e economicamente. Apenas como exemplo, pode-se citar o pobre grau de eficiência preventiva decorrente do tratamento penal da sonegação fiscal, das falências fraudulentas e do abuso do poder econômico.

Já o aumento do *quorum* de aprovação, além de insuficiente, tem seus efeitos mitigados pela previsão de maior número de classes, podendo o devedor escolher as que votarão. Pior que isso, a lei abre a possibilidade

de o devedor, para obter a aprovação do plano, dividir os credores em grupos “de mesma natureza”, conceito incerto e inadequado, que, se não ensejar fácil manipulação do *quorum* de aprovação pelo devedor, causará um imbróglio jurídico que dificilmente será resolvido a contento, mesmo com muitos anos de jurisprudência sobre o assunto. Dispensável mencionar o grau de insegurança que tudo isso trará ao ordenamento jurídico privado no Brasil.

Explicamos com um exemplo nossa preocupação em relação à manipulação do *quorum* de aprovação do plano extrajudicial: um devedor tem passivo igual a R\$ 10 milhões. Negocia individualmente com seus credores e consegue assentimento do correspondente a R\$ 4 milhões. Em seguida, convoca oficialmente para assinar o plano de recuperação extrajudicial somente aqueles que já concordaram com o plano, detentores de R\$ 4 milhões em créditos, e pede a homologação do plano abrangendo outros credores selecionados (os mais incômodos), detentores de outros R\$ 3,9 milhões. Isso poderia ser feito com o artifício de encontrar uma categorização com base na “mesma natureza” ou em alguma “condição semelhante de pagamento”. Estaria, assim, assegurada a aprovação do plano, impondo-se restrições unilaterais ao direito destes credores, em função de comportamento estratégico do devedor, não proibido pela Lei.

Para que a recuperação extrajudicial funcionasse adequadamente, seria necessária a convocação de todos os credores de uma ou mais classes bem definidas, a fim de que se pudesse formar um quadro de credores consistente, a partir do qual pudesse ser apurado o consentimento da maioria. Também é razoável imaginar que haverá casos em que o devedor deixará de convocar um ou alguns credores, por esquecimento, por estratégia maliciosa para aprovação do plano ou porque nem todos os

créditos serão líquidos e certos, em virtude de eventuais controvérsias acerca de sua existência ou de seu valor. Assim, seria necessário um procedimento de habilitação de créditos, que não pode ser extrajudicial, pois o devedor jamais terá a imparcialidade necessária e porque, como expressamente dispõe o art. 5º, XXXV, da Constituição, nenhuma controvérsia pode ser excluída da apreciação do Poder Judiciário. Como o Capítulo VI não disciplina de forma sistemática de que forma será feita essa habilitação, a conseqüência será a intercalação de uma instância judicial desorganizada, de cuja conclusão dependerá a verificação do *quorum* de aprovação do plano proposto, o que poderá perdurar por muito tempo e inviabilizar o instituto.

Ressalte-se, ainda, que o art. 164, § 3º, da nova Lei restringe a possibilidade de discussão do plano de recuperação extrajudicial pelos credores dissidentes e, conseqüentemente, a amplitude da cognição do juiz para decidir sobre a homologação ou não do plano. Isso representa fragilização ainda maior dos legítimos interesses dos credores, os quais, para não serem tolhidos em suas defesas e não sofrerem abusos por parte do devedor, provavelmente vão interpor recursos ou propor ações que tornarão inviável qualquer desfecho eficiente do processo. Portanto, ainda que possa não haver controvérsias quanto à habilitação de credores, o caráter parcial da cognição do juiz na homologação do plano, previsto no art. 164, § 5º, trará mais uma vez à tona o art. 5º, XXXV, da Constituição, e os credores dissidentes poderão questionar, no mérito, a modificação de seus direitos pelo plano de recuperação extrajudicial, já que efetivamente estarão sendo prejudicados.

Ademais, é preciso ter em conta que a submissão da minoria à maioria reforça a necessidade de uma ampla divulgação de informações

sobre a empresa e suas atividades. Primeiramente, porque os credores dissidentes precisam ter acesso a essas informações para fundamentar suas divergências, que poderão basear-se tanto na não-inclusão de créditos quanto na inclusão ou aumento, equivocado ou artificial, de créditos, com o fim de simular a obtenção da maioria necessária. Em segundo lugar, porque não necessariamente terá havido debate com todos os credores e não se deve tolher o direito dos minoritários de expor suas razões e buscar dissuadir os majoritários de sua decisão. A forma de divulgação dessas informações seria a publicação de editais, o fornecimento de documentos, a elaboração de relatórios e o acesso dos interessados à escrituração contábil da empresa devedora, tudo com o intuito de criar alguma simetria de informação entre os credores e dar legitimidade à decisão da maioria. Infelizmente nada disso é previsto para recuperação extrajudicial.

Em suma, a prevalecer a literalidade da redação aprovada, o devedor poderá, no procedimento de recuperação extrajudicial, manipular o *quorum* de aprovação, com possibilidades reduzidas de questionamento, já que os credores minoritários não terão acesso às informações necessárias para se opor a créditos simulados, inflados ou não incluídos na relação de credores votantes. Homologado o plano, não haverá nenhum tipo de fiscalização de seu cumprimento pelo devedor. Se o devedor descumprir obrigações assumidas no plano, não haverá nenhuma consequência, pois não será decretada a falência da empresa. Depois de tudo isso, em apenas dois anos, o devedor poderá apresentar novo plano de recuperação extrajudicial e pedir que seja imposto à minoria dissidente. Assim, o devedor poderá permanecer perpetuamente em recuperação extrajudicial, impondo modificações aos direitos de seus credores quando lhe aprouver. Tal situação é absurda e parece conspirar para tornar o marco institucional

brasileiro ainda mais incerto e menos propício a garantir a segurança jurídica, que tanto se buscou fortalecer com a edição da nova Lei.

Além disso, há diversos problemas técnicos, inconsistências, contradições internas e falhas de técnica legislativa na redação do Capítulo VI.

O § 3º do art. 161, que prevê a impossibilidade de homologação de novo plano de recuperação extrajudicial se o devedor houver obtido recuperação judicial ou homologação de outro plano extrajudicial nos dois anos anteriores, é incompatível com o *caput* do mesmo art. 161, que remete ao art. 48, que, por sua vez, estabelece prazo de cinco ou oito anos (incisos II e III).

O § 4º do art. 161 prevê que “o pedido de homologação do plano de recuperação extrajudicial não acarretará suspensão de direitos, ações ou execuções, nem a impossibilidade de decretação de falência pelos credores não sujeitos ao plano de recuperação extrajudicial”. Essa redação é, no mínimo, confusa, pois, em uma interpretação *a contrario sensu*, ficaria impossibilitada a decretação da falência com base em créditos sujeitos ao plano extrajudicial, a partir da distribuição do pedido de homologação. Ora, nem mesmo na recuperação judicial isso ocorre, pois, naquele instituto, a suspensão de ações, inclusive de pedidos de falência, prevista no art. 6º, *caput* e § 4º, da nova Lei, só se dá com o deferimento do processamento da recuperação, não bastando meramente a distribuição do pedido. Além disso, essa suspensão é estritamente limitada a 180 dias, período após o qual todas as ações, inclusive os pedidos de falência, voltam a ter curso normal. A redação do § 4º do art. 161 não estabelece limitação temporal, o que pode conduzir ao cenário disparatado em que, distribuído um pedido de

homologação de plano extrajudicial, os pedidos de falência ficam suspensos indeterminadamente, até que seja definitivamente concluído o processo de recuperação extrajudicial. Tratar-se-ia de um despautério, mas, tendo em vista a freqüente atitude de indecisão ou de protelação do Judiciário, mesmo quando há fortes evidências de que a falência é a melhor alternativa – ainda que drástica e determinada pela lei –, não é fora de propósito a preocupação de que tal dispositivo possa servir de argumento para atravancar o processo falimentar, em benefício somente de empresas mal intencionadas que busquem eximir-se do cumprimento de suas obrigações.

No § 4º do art. 164, depois das impugnações, não só o devedor, mas também os credores interessados deveriam ter a prerrogativa de manifestar-se.

O art. 163 não é claro sobre a forma de apuração do percentual para aprovação do plano. Não se sabe se os créditos são tomados em relação ao seu valor, em número de credores ou por qualquer outro critério. Tampouco são claros os critérios de submissão dos créditos à recuperação extrajudicial: Vencidos? Também os vincendos? O § 1º do art. 163 fala apenas em “créditos constituídos até a data do pedido de homologação”, sem mencionar sua maturação. O silêncio certamente implicará confusão.

O § 5º do art. 164, que estabelece as hipóteses em que o juiz não homologará o plano, deveria mencionar os mesmos dispositivos previstos no inciso II do § 3º. Como não o fez, poderá parecer que a Lei está autorizando expressamente o credor dissidente a alegar a matéria, mas, ao mesmo tempo, não permitindo que o juiz considere a alegação para rejeitar o pedido de homologação.

O § 8º do mesmo art. 164 é desnecessário, já que não há, nas demais normas, restrição à apresentação de um plano caso não seja homologado um anterior.

Há outras omissões em relação ao procedimento da recuperação extrajudicial, como, por exemplo, quanto às diligências que o juiz poderá fazer para decidir sobre as impugnações. Não há norma nesse sentido na redação do art. 164.

É preciso, neste ponto, deixar claro que, para dar celeridade ao procedimento, as regras precisam estar muito claramente estabelecidas. A lógica do capítulo em análise é oposta a isso. Atalhos, falta de escrutínio e não-estabelecimento de mecanismos de controle em etapas críticas são sua tônica. Como se a “simplificação” do diploma legal pudesse afastar magicamente a real dificuldade de constituir uma sólida opção institucional que, de fato e organizadamente, permita a rápida solução das situações de dificuldades temporárias de empresas sólidas. Omitir dispositivos para que o texto fique enxuto, negligenciando questões processuais importantes, tem efeito contrário ao desejado: em vez de o procedimento tornar-se simples e célere, tornar-se-á controverso e atrasará a homologação do plano.

### **O Problema da Novação e da Constituição de Título Executivo**

O art. 59 da nova Lei de Falências prevê que, concedida a recuperação judicial, os créditos anteriores ficam novados, ou seja, *grosso modo*, deixam de existir os créditos anteriores e são constituídos novos créditos, nos termos do plano aprovado. Já o § 1º desse mesmo artigo prevê

que a decisão judicial que concede a recuperação judicial é título executivo judicial, ou seja, descumpridas obrigações assumidas no plano, o credor pode simplesmente executar seu crédito com base na decisão concessiva (ou pedir a falência, a seu critério).

É difícil imaginar como aplicar regras semelhantes ao modelo de recuperação extrajudicial desenhado na nova Lei, muito embora o § 6º do art. 161 dê expressamente caráter de título executivo à sentença homologatória do plano extrajudicial. Na recuperação judicial, a novação dos créditos é viável porque o processo envolve uma fase de habilitação que conduz à formação de um quadro geral de credores. Esse quadro contém a relação dos créditos admitidos e, com base nela, é formado o novo título representativo dos créditos novados. Assim, os credores deixam de exercer seus direitos com base nos títulos anteriores e, como é prevista a possibilidade de execução da decisão concessiva, passam a poder executar o crédito inscrito no quadro geral.

Na recuperação extrajudicial que se examina, no entanto, não é possível formar um título executivo judicial para a defesa dos direitos dos credores, pois, como não há habilitação de créditos nem formação de um quadro geral, créditos sujeitos ao plano ainda podem ser discutidos judicialmente, quanto à existência, classificação ou valor, e pode até mesmo haver créditos não arrolados pelo devedor, hipótese em que sequer haverá menção a eles nos autos. Um título executivo tem que ser certo e líquido (ou ao menos liquidável nos termos do Código de Processo Civil), e essas características não estarão presentes nos créditos sujeitos à recuperação extrajudicial.



É preciso, contudo, fazer a seguinte distinção: o problema da constituição do título executivo não se coloca no caso de os efeitos do plano se aplicarem somente aos credores que expressamente anuírem, como dispõe o art. 162 da nova lei, pois, nesse caso, o acordo assinado implicará confissão das duas partes, tanto dos credores quanto do devedor. Entretanto, se o plano submeter a minoria dissidente, estará prejudicada mais essa proteção aos direitos dos credores, que sequer terão um documento hábil à cobrança do que lhes é devido.

### **Perspectivas para a Aplicação das Normas sobre Recuperação Extrajudicial**

Em virtude das omissões, contradições, inconsistências internas e possíveis violações constitucionais aqui descritas, estamos convencidos de que é inevitável a judicialização do procedimento da recuperação extrajudicial, o que o coloca em rota de colisão com sua própria natureza e importa alto risco de comprometimento da eficiência que dele se espera.

Com base nessa constatação, em um exercício arriscado mas não por isso leviano ou irrefletido, apresentamos algumas perspectivas acerca da aplicação do instituto após a entrada em vigor da nova Lei de Falências.

Em um primeiro cenário, tem-se a declaração da inconstitucionalidade, em controle concentrado, do art. 163 da Lei nº 11.101, de 2005, por violação da proporcionalidade constitucional em relação aos princípios da segurança jurídica (art. 5º, *caput*), da propriedade (arts. 5º, XXII, e 170, II), da liberdade de iniciativa (art. 170, *caput*), do devido processo legal (art. 5º, LIV), do contraditório e da ampla defesa (art.

5º, LV), com possibilidade de suspensão liminar da vigência desses dispositivos. Na atual situação, tal cenário é o que implica menor dano às relações econômicas entre as empresas brasileiras e suas contrapartes, uma vez que afasta, de forma geral, as incertezas que fatalmente nascerão com a recuperação extrajudicial. Além disso, podem-se evitar confusões acerca dos atos praticados durante a vigência da lei, reputando-se inválidos tanto os próprios atos quanto seus desdobramentos no mundo jurídico. A declaração da inconstitucionalidade em controle concentrado, contudo, depende da iniciativa de algum dos titulares da ação de inconstitucionalidade a que se refere o art. 103 da Constituição e da compreensão dos Ministros do Supremo Tribunal Federal sobre a gravidade das conseqüências que advirão do novo instituto.

Outra possibilidade é o reconhecimento da inconstitucionalidade em controle difuso. A inconveniência desse cenário seria o longo tempo que entremearia o início da vigência da lei e a análise das questões constitucionais pelo Supremo Tribunal Federal. Nesse interregno, que não seria inferior a alguns anos, prevaleceria a incerteza e a insegurança jurídica. Além disso, a decisão judicial não retiraria do ordenamento o dispositivo declarado inconstitucional até que o Senado suspendesse sua execução, nos termos do art. 52, X. É bom lembrar que a corrente majoritária entende que os efeitos dessa suspensão não atingem automaticamente os atos praticados anteriormente, o que geraria um estoque de situações jurídicas controversas, que só se resolveriam com o julgamento final das respectivas ações judiciais.

É possível, ainda, que os juízes e tribunais, de forma isolada e, portanto, não uniforme, apliquem analogicamente certas normas relativas à recuperação judicial, para suprir as lacunas e contradições da Lei em

relação à recuperação extrajudicial. O grande problema dessa tentativa de integração seria a difícil distinção em relação à natureza e ao alcance dos dois institutos, especialmente considerando que ambos potencialmente implicam modificação involuntária de direitos contratuais. Que norma seria aplicável e que norma seria incompatível com a recuperação extrajudicial? Estaríamos diante de uma miríade de interpretações e decisões jurisprudenciais distintas, cuja uniformização seria penosa em um sistema jurídico de inspiração romano-germânica.

A conseqüência de toda essa incerteza seria a tendência de as empresas superestimarem os riscos envolvidos com a recuperação extrajudicial. Sem conhecer com precisão as regras aplicáveis e sem a capacidade de prever com suficiente segurança os possíveis desdobramentos e o desfecho do procedimento, as empresas bem-intencionadas, que realmente enfrentem dificuldades e precisem de um plano recuperação, tenderão a preferir a recuperação judicial, que, embora mais rigorosa, é disciplinada de forma precisa, com possibilidades bem menores de se tornar inviável por discussões judiciais sobre o sentido e o alcance de suas normas.

A mesma tendência atingirá os credores aos quais for apresentado o plano de recuperação extrajudicial com submissão da minoria. Embora os que aderirem voluntariamente ao plano extrajudicial possam ser beneficiados com a submissão da minoria dissidente, qualquer controvérsia jurídica poderá colocá-los em delicada posição de incerteza e mesmo de inação, especialmente considerando o teor do § 5º do art. 161, que impede que desistam da adesão após a distribuição da homologação. Assim, também os credores preferirão rejeitar as tentativas do devedor de obter

recuperação extrajudicial com submissão da minoria discordante e exigir o seguimento do procedimento da recuperação judicial.

Nesse quadro, o instituto da recuperação extrajudicial com submissão da minoria dissidente somente terá utilidade para empresas mal-intencionadas, que objetivem tumultuar os procedimentos de cobrança e os processos falimentares, com fundamento em argumentos proporcionados por dispositivos confusos, como os arts. 161, § 4º, e 163, § 1º. Quando se tornar ampla tal percepção, o desgaste da imagem da empresa se acelerará com a distribuição da recuperação extrajudicial. Nesse quadro, mesmo a modalidade de procedimento voluntário, sem submissão da minoria dissidente, tal como desenhado no art. 162 da nova Lei de Falências, poderá ter sua eficiência prejudicada aos olhos dos credores e do mercado.

Por fim, em função da disfuncionalidade da recuperação extrajudicial e dos prejuízos à avaliação do risco relacionado às empresas brasileiras, é também razoável conjecturar que haverá uma situação-limite em que o Executivo ou o Legislativo precisarão tomar a iniciativa de promover modificações legislativas para corrigir os equívocos do instituto, caso o Judiciário já não o tenha retirado do ordenamento jurídico. Até lá, os dispositivos do Capítulo VI da nova Lei de Falências continuarão a lesar, em grau que só o tempo poderá demonstrar, a segurança e a credibilidade de nossa legislação empresarial e, conseqüentemente, prejudicar a ampliação do crédito e a redução de seu custo em nosso País.

## Conclusões

A nova Lei de Falências disciplina duas modalidades de recuperação extrajudicial: uma voluntária, com um plano aplicável somente aos credores que expressamente aderirem (art. 162); e outra não completamente voluntária, pois envolve a possibilidade de submissão da minoria dissidente de credores (art. 163), com modificação de cláusulas contratuais sem ou contra sua vontade.

Cabem as seguintes críticas à recuperação extrajudicial com submissão da minoria dissidente, como desenhada no art. 163:

- é jurídica e economicamente inadequada à natureza do instituto, por implicar facilitação ao desrespeito a contratos;
- causa judicialização, burocratização e maior complexidade ao procedimento, reduzindo a segurança jurídica dos acordos extrajudiciais, estendendo a incerteza no tempo, o que tem graves repercussões sobre as chances efetivas de recuperação e sobre o valor do patrimônio remanescente;
- prejudica a sistemática da recuperação judicial, por estabelecer procedimento de efeitos excessivamente semelhantes, com menores repercussões e frouxo controle;
- reduz a segurança do sistema de garantias reais, o que mitiga os benefícios das alterações à lei de falências e ao Código Tributário Nacional, na contramão dos objetivos dessas modificações legislativas.

Como se vê, não houve suficiente apuro técnico nem foi levada em consideração a sistemática de funcionamento dos institutos da nova Lei.

A recuperação extrajudicial facilitará sobremaneira a quebra de contratos, o que acarretará grande instabilidade ao ordenamento jurídico

privado e – não pode haver dúvida – prejudicará a avaliação de risco das empresas, desestimulando investimentos internos e externos, com evidente dano à economia brasileira.

São graves os problemas de constitucionalidade decorrentes de tamanha flexibilização dos direitos contratuais sem as devidas cautelas jurídicas para evitar abusos dos devedores, especialmente tendo em conta a proporcionalidade constitucional em relação aos princípios da segurança jurídica (art. 5º, *caput*), da propriedade (arts. 5º, XXII, e 170, II), da liberdade de iniciativa (art. 170, *caput*), do devido processo legal (art. 5º, LIV), do contraditório e da ampla defesa (art. 5º, LV).

Enfim, reputamos a recuperação extrajudicial com submissão da minoria dissidente um lamentável equívoco econômico e técnico-jurídico, pois implica renúncia a um modelo simples, célere e juridicamente seguro – como se deve esperar de um procedimento eminentemente extrajudicial – para adotar outro, complexo, oneroso, mais demorado e menos seguro, em evidente prejuízo aos benfazejos princípios que fundamentaram as alterações à legislação falimentar brasileira.