

# **A IMPORTÂNCIA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA PARA A PRESERVAÇÃO DA ATIVIDADE EMPRESARIAL NO REGIME JURÍDICO DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS**

THE IMPORTANCE OF CORPORATE GOVERNANCE FOR THE PRESERVATION OF BUSINESS ACTIVITY IN THE LEGAL SYSTEM OF COMPANY RECOVERY

**Roseli Rêgo Santos\***

## **RESUMO**

Este artigo tem por objetivo tratar da aplicabilidade e da importância da governança corporativa para a preservação da atividade empresarial na recuperação de empresas prevista na Lei 11.101/2005. Este regime apresenta soluções para empresas em dificuldades financeiras e tem por objetivo central possibilitar a manutenção dos negócios de empresas com viabilidade econômica, preservando sua capacidade produtiva e de geração de empregos, por meio de negociações com seus credores. Sendo assim, o princípio da preservação da empresa viável é abordado como um dos fundamentos da legislação falimentar. Em seguida, é analisada a recuperação de empresas, seus objetivos e espécies. Por fim, a definição e a aplicação da governança corporativa no processo de recuperação judicial são discutidas como forma de alinhar o interesse de preservação da empresa com a satisfação dos interesses dos agentes envolvidos com a atividade empresarial.

**PALAVRAS-CHAVE:** Governança Corporativa; Preservação da empresa; Recuperação Judicial

## **ABSTRACT**

This article aims to treat the applicability and importance of corporate governance for the preservation of business activity in the company recovery established in Law 11.101/2005. This system presents solutions for companies in financial difficulties and has the central objective enable the maintenance of the business enterprises with economic viability, preserving their productive capacity and employment generation, through negotiations with your creditors. So the principle of preservation of business activity is treated as a cornerstone of bankruptcy legislation. Next, we analyze the company recovery, its objectives and species. Finally, the definition and implementation of corporate governance in the judicial company recovery are discussed as a way of aligning the interest of preserving the business activity to satisfying the interests of agents involved in entrepreneurial activity.

**KEYWORDS:** Company recovery; Preservation of business activity; Corporate governance

---

\* Mestre em Direito Privado pela Universidade Federal da Bahia. Especialista em Direito Empresarial pela Universidade Federal da Bahia. Professora Assistente de Direito Comercial da Universidade Federal da Bahia. Professora de Direito Empresarial da Faculdade de Direito da Universidade Salvador e do Curso de Direito do Centro Universitário Jorge Amado - UNIJORGE. Advogada. E-mail: roselirego@yahoo.com.br

## **INTRODUÇÃO**

O êxito da atividade empresarial interessa não somente àqueles que detêm a propriedade do capital social, mas também a todos os credores, clientes, fornecedores, consumidores, governo, acionistas, empregados.

A complexidade dos negócios entabulados por empresários demanda uma modernização da gestão dos negócios sociais, com a adoção de práticas que tornem possível a concretização da transparência, ética e isonomia nas relações empresariais. É uma medida que vem sendo buscada e efetivada como forma de assegurar o alinhamento de interesses de todos os agentes envolvidos no desenvolvimento da atividade empresarial, não somente quando o empresário é bem sucedido em seus negócios, mas também quando se encontra em situação de crise.

Dessa forma, a resolução de uma situação de crise econômico-financeira que afeta a atividade econômica do empresário, demanda um tratamento em que seja possível preservar a atividade e os interesses da coletividade.

Diante desse quadro é que este artigo tem por objetivo analisar a aplicabilidade dos mecanismos de governança corporativa nos processos de recuperação judicial como forma de concretizar a preservação da atividade empresarial alinhada com a satisfação dos interesses de todos os agentes envolvidos com o exercício da empresa.

Para atingir esse escopo, o trabalho está dividido em quatro seções. Na primeira seção serão analisados os objetivos do sistema atual de falência e recuperação. Na segunda seção, a preservação da empresa viável será focada como um dos princípios centrais da legislação de falência e recuperação de empresas, que representa uma mudança de paradigma do regime de insolvência empresarial. Na terceira seção serão destacadas as características e modelos de recuperação de empresas. Por fim, a quarta seção trará a abordagem da caracterização da governança corporativa, seus modelos, princípios e práticas, bem como, a sua aplicação no processamento da recuperação judicial de empresas.

### **1. OS OBJETIVOS DO REGIME JURÍDICO DE INSOLVÊNCIA EMPRESARIAL DA LEI 11.101/2005**

Nos dias atuais, a mundialização da economia, a interdependência existente entre diversas atividades produtivas e as redes de conexões estabelecidas entre agentes econômicos agravam ainda mais os efeitos gerados em decorrência do insucesso ou situação de crise que o

empresário possa enfrentar. Por isso, a quebra de determinados organismos empresariais pode gerar uma reação em cadeia e provocar uma desarmonia com repercussão na economia em geral.

Diante das imperfeições que o mercado apresenta, não se pode pregar a adoção de uma política totalmente desregulamentadora, onde empresas que não planejam suas ações e são atingidas pela falência e recuperação, acabam por afetar outras organizações empresariais com grandes perspectivas de crescimento. Igualmente, não é possível estabelecer um tratamento inflexível às disfunções encontradas no mercado, sob pena de inviabilizar a manutenção de diversos empreendimentos recuperáveis, afetando interesses generalizados.

Assim, a resolução de uma situação de crise econômico-financeira que afeta a atividade econômica do empresário e os interesses dos agentes envolvidos em sua realização, demanda um tratamento em que seja possível preservar a atividade e os interesses dos credores, evitar a ocorrência de fraudes, concretizar a transparência e ética nas relações empresariais.

A regulação da atividade empresarial deve se adequar à realidade econômica de forma que não constituam um empecilho ao processo de desenvolvimento econômico e à distribuição de renda na sociedade.

Do ponto de vista econômico, a lei falimentar é uma importante instituição legal para o mercado. Armando Pinheiro e Jairo Saddi<sup>1</sup> elencam alguns objetivos: extinguir as empresas ineficientes; realocar ativos de empreendedores menos para os mais competentes, e de devedores para os credores, aumentando a eficiência do sistema; e finalmente criar um sistema de incentivos para que o comportamento dos empresários aumente a eficiência das relações econômicas.

Além desses objetivos, a legislação falimentar também exerce um papel importante na definição de estratégias de negócios entre agentes econômicos. Ao minimizar os impactos do ambiente de incerteza, que é natural nas negociações empresariais, ela representa um dos meios de indicação dos possíveis resultados a serem obtidos nessas negociações, isso porque, a expectativa de lucros futuros buscada pelos empresários em suas ações, podem ser limitadas ou reduzidas diante da ocorrência da insolvência. Nesse ponto, a legislação falimentar, ao

---

<sup>1</sup> PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, Economia e Mercados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, p. 221.

estabelecer a maneira como serão resolvidos os conflitos quando a empresa é atingida pela insolvência, funcionará como mecanismo de redução dos impactos dessa incerteza<sup>2</sup>.

Por isso, a legislação deve procurar um equilíbrio entre a proteção dos credores, devedores e dos acionistas, incentivando-os a financiar o empreendimento. Não poderá estimular a manutenção de empresas inviáveis a todo custo, pois acarretaria a realização de investimentos sem a devida cautela contra a possibilidade de fracasso e também não poderá proteger excessivamente os credores, sob pena de desestimular a realização de investimentos rentáveis<sup>3</sup>. Dessa forma, com a organização da divisão dos ativos remanescentes e a proteção dos bens da empresa enquanto ela passa pelo processo de reestruturação ou liquidação, será possível que ocorra a menor perda de ativos socialmente valiosos.<sup>4</sup>

Um sistema falimentar que tenha por objetivo a preservação da atividade empresária é importantíssimo para reduzir as imperfeições do mercado, uma vez que a possibilidade de transferência dos meios de produção de um agente empresarial desestruturado para que outro empresário explore, com planejamento, produtividade e objetivos bem definidos, contribui para a estabilidade do mercado.

Percebe-se no atual regime falimentar brasileiro, um estímulo ao investimento, ao crédito e ao emprego. A Lei 11.101/2005 apresenta dispositivos que estimulam a negociação entre devedores e credores<sup>5</sup>, visando o alcance de soluções para empresas em dificuldades financeiras. O objetivo central é possibilitar a manutenção dos negócios de empresas com viabilidade econômica, preservando sua capacidade produtiva e de geração de empregos, por meio de negociações com seus credores. Se a reabilitação não for possível, a Lei estimula a transferência de seu ativo num rito que permite que outro agente econômico possa prosseguir com sua exploração, fazendo com que a empresa continue a exercer sua função social de gerar empregos e renda. E por fim, se o negócio não for mais viável, a Lei apresenta condições para que ocorra a liquidação eficiente dos ativos, permitindo sua maximização e reduzindo as perdas gerais.

---

<sup>2</sup> LISBOA, Marcos de Barros; *et alii*. A Racionalidade Econômica da Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de. (Coord). **Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p.31.

<sup>3</sup> LISBOA, Marcos de Barros; *et alii*. A Racionalidade Econômica da Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de. (Coord). **Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p.32.

<sup>4</sup> PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, Economia e Mercados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, p. 222.

<sup>5</sup> A exemplo da assembleia geral de credores na recuperação judicial e do mecanismo de recuperação extrajudicial.

A Lei 11.101/2005 deixa de interferir diretamente, ao ponto de determinar os aspectos relativos à produção, forma de cumprimento das obrigações, organização e gestão empresarial porque não estabelece uma fórmula pronta e capaz de retirar o empresário de uma crise de insolvência. Isso fica claro com a recuperação de empresas, em que é conferida a liberdade ao empresário devedor e aos seus credores de estabelecerem a maneira mais apropriada de reestruturação da atividade empresária. Nesse aspecto, destaca-se a importância do envolvimento dos agentes vinculados à atividade empresarial no processo de gestão da atividade, para que em conjunto busquem a solução mais adequada para o afastamento da situação de crise em que se encontra o empresário.

## **2. A PRESERVAÇÃO DA EMPRESA VIÁVEL COMO FUNDAMENTO DO REGIME DE INSOLVÊNCIA EMPRESARIAL DA LEI 11.101/2005**

A Lei 11.101/2005 alterou os princípios do regime falimentar brasileiro, privilegiando a manutenção da atividade empresária, dos postos de trabalho, da fonte arrecadadora de tributos e representou uma grande mudança na cultura jurídica empresarial, com incidência direta nas relações entre o empresário devedor e os agentes envolvidos com a sua atividade.

O regime de insolvência empresarial, implementado pela Lei nº 11.101/2005, tem como um de seus principais objetivos a consecução do princípio de preservação da atividade empresária. Essa preservação está direcionada muito mais à atividade e do que ao empresário.

Numa visão moderna, a empresa é uma organização social no sentido de que serve ao empresário e aos interesses da sociedade em geral <sup>6</sup>. Para o empresário e os investidores, a empresa figura como fonte geradora de lucros retributivos do capital investido em sua constituição e desenvolvimento. Para a sociedade, ela funciona como fonte geradora de empregos, recolhimento de tributos e produção ou circulação de bens e serviços necessários à satisfação das necessidades socialmente úteis. Daí sua importância para a economia nacional.

Nesse sentido, Luiz Edson Fachin<sup>7</sup> defende que o princípio da preservação da empresa envolve matéria jurídica e econômica, pela proteção que confere à continuidade dos negócios sociais. Esse autor ainda assevera que “o princípio da preservação é gênero no qual a continuidade das atividades compõe espécie, e nele se encontra similitude com a guarita do patrimônio mínimo, na hipótese inerente à manutenção do empreendimento”.

---

<sup>6</sup> PERIN JÚNIOR, Ecio. **Curso de Direito Falimentar e Recuperação de Empresas**. 3. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Método, 2006, p. 56.

<sup>7</sup> FACHIN, Luiz Edson. **Estatuto Jurídico do Patrimônio Mínimo**. Rio de Janeiro: Renovar, 2001, p.198-199.

Esse princípio mostra a relevância na separação do conceito de empresa e empresário. Para atender a um interesse econômico e social deve-se buscar a preservação da empresa como atividade, sendo possível afastar o empresário ao mesmo tempo em que a empresa é conservada. Nesse sentido, ela será transferida a um agente econômico idôneo que possa aproveitar os recursos organizados e valorizados pelo antigo empreendedor. “Isso confirma que, pelo princípio da preservação da empresa, o interesse social pela continuidade da atividade empresarial está acima do interesse individual dos sócios”<sup>8</sup>.

Essa mudança de paradigma implica na valorização da atividade empresária, com a possibilidade de manutenção dos postos de trabalho, da arrecadação de impostos, da continuidade dos contatos celebrados com outros agentes econômicos, do fornecimento de produtos e serviços para o suprimento das necessidades humanas.

Um mecanismo regulatório com essas características é muito importante para contribuir para a estabilização da economia, pois, diante do risco que é inerente a todas as atividades empresariais, é comum verificar que mesmo com o esforço e a competência empreendidos pelo empresário e com uma atuação adequada no sentido de prover a empresa com os mecanismos de produção ou comercialização modernos, ainda que ocorra a realização de estudos de mercado e que mantenha um eficiente controle de qualidade, o negócio pode não dar certo. Inúmeros fatores podem acontecer que fogem ao controle do empresário, como as variações na estrutura ou conjuntura econômica regional, nacional ou global; a concorrência desleal; a queda de demanda pelos consumidores, dentre outras.<sup>9</sup>

Dessa forma, pode ser considerada justa a socialização das perdas provocadas pelo risco do empresário, o que explica o modo pelo qual a legislação regula o procedimento da recuperação. Contudo, nem toda empresa deve ser recuperada, pois a reorganização da atividade econômica gera um custo para a sociedade e para os agentes envolvidos nesta atividade.

Os investimentos no negócio em crise, as perdas totais ou parciais do crédito, a transformação de créditos em participação no capital no devedor e outras medidas geram custos aos agentes econômicos envolvidos. Esses custos são repassados aos seus respectivos preços, em decorrência das taxas de riscos associados à recuperação judicial ou extrajudicial do devedor.

---

<sup>8</sup> FACHIN, Luiz Edson. **Estatuto Jurídico do Patrimônio Mínimo**. Rio de Janeiro: Renovar, 2001, p.205.

<sup>9</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à nova lei de Falências e de Recuperação de Empresas**: lei n. 11.101, de 9-2-2005. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2005, p. 192.

Assim, os encargos da reorganização das empresas recaem na sociedade como um todo, pois o crédito bancário, os produtos e os serviços oferecidos ficam mais onerosos.<sup>10</sup>

Nesse ponto, é muito importante uma avaliação por parte de todos os agentes envolvidos na atividade empresária da real viabilidade de manutenção do empresário como agente organização da atividade econômica, das perdas e custos que serão gerados para os credores no processo de recuperação para que a decisão de recuperação da empresa seja a mais adequada diante da situação que se apresenta na realidade.

Por isso, não se pode utilizar a recuperação de empresas como um procedimento que teve ser tentado a qualquer custo para a preservação do empresário. As normas que versam sobre a recuperação de empresas demandam uma avaliação, por parte principalmente do Judiciário e dos seus credores, não somente com base no interesse ou na sua função social, mas também na eficiência econômica gerada por sua aplicação.

Conseqüentemente, da análise da preservação da empresa como princípio do regime falimentar é necessário observar se esta possui condições mínimas de sobrevivência e ainda a sua importância na sociedade, ou seja, a empresa deve ser viável economicamente e socialmente.

O direito falimentar deve representar um instrumento legal que possibilite, com o menor custo e desgaste social possível, a reestruturação ou a extinção de empresas ineficientes, com a transferência dos fatores de produção para setores mais rentáveis.

Recuperar ou manter empresas ineficientes, inexpressivas ou inaptas pode representar um desgaste para os agentes envolvidos na atividade empresária<sup>11</sup>, bem como uma medida dispendiosa para a máquina judiciária e um aumento dos custos sociais. Não se pode ignorar a questão fundamental de identificar os casos em que as empresas devem ser conservadas e quando elas devem desaparecer.

Para que o Estado atue, especialmente no procedimento de recuperação<sup>12</sup>, é necessário que existam grandes chances de sucesso e é substancial que a empresa seja viável. Na adoção de um plano de reorganização, é essencial que os gastos com a manutenção da empresa e o

---

<sup>10</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à nova lei de Falências e de Recuperação de Empresas**: lei n. 11.101, de 9-2-2005. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2005, p. 126.

<sup>11</sup> Pode-se mencionar como agentes os credores, os consumidores, os empregados, os parceiros empresariais e o próprio Estado.

<sup>12</sup> O princípio da viabilidade da empresa não representa apenas um fator decisivo para a adoção de um procedimento de recuperação judicial ou extrajudicial. Também é importante no processo de falência para que o juízo falimentar determine a continuidade ou não da atividade empresária.

desgaste e custo para os agentes envolvidos sejam inferiores àqueles necessários para a sua liquidação.

A manutenção de empresas ineficientes poderá ser danosa ao interesse público. O aumento dos custos sociais decorrentes da continuidade de uma empresa inviável representa a consequência de recursos produtivos mal empregados, que geram a redução da renda social e do bem estar social.

A viabilidade não poderá ser considerada a partir de interesses individuais ou de determinado grupo<sup>13</sup> envolvidos com a atividade empresária, mas deve ser avaliada por aspectos econômicos e sociais.

Sob o aspecto econômico, a empresa poderá ser viável se tiver condições econômicas e financeiras de se manter de forma autônoma, com os mecanismos de recuperação adequados para a sua situação de dificuldades: dilação de prazos das dívidas, modificações societárias, emissão de valores mobiliários, realização de parcerias empresariais, dentre outras formas.

A análise da viabilidade econômica<sup>14</sup> permite avaliar os ativos e passivos da empresa em conjunto com os investimentos que devem ser feitos, com a situação de mercado em que ela está inserida e com os problemas apresentados e as suas causas. Uma empresa recuperável economicamente deve ser capaz de remunerar regularmente os capitais nela empregados, preservar os interesses dos credores, sob pena de desaparecerem as fontes essenciais de seu financiamento.

O estudo do estado patrimonial da empresa e de seus débitos representa uma análise quantitativa, que pode determinar a reestruturação do capital ou corte de custos. A análise do mercado e as expectativas de demanda dos produtos oferecidos representam uma análise qualitativa, que pode revelar as possibilidades de prosperar no mercado. A averiguação das causas dos problemas que geraram a crise na empresa é relevante, pois possibilita avaliar as possibilidades de superá-los.

---

<sup>13</sup> A baixa produtividade e os altos custos na manutenção dos meios de produção não poderão ser ignorados somente para evitar o desemprego, pois futuramente esses mesmos empregados poderão ter seus interesses frustrados pelo insucesso da empresa.

<sup>14</sup> Este estudo é exigido como parte integrante do plano de recuperação e deve ser apresentado pelo empresário devedor nos termos do art. 53 da lei n. 11.101/2005:

“Art. 53. O plano de recuperação será apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena de convalidação em falência, e deverá conter: I – discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50 desta Lei, e seu resumo; II – demonstração de sua viabilidade econômica; e III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.”



Sob o aspecto social, deverá ser avaliado o impacto do encerramento da atividade na comunidade onde a empresa exerce influência e a sua importância em relação aos concorrentes<sup>15</sup>, que determinam a aplicação dos princípios da liberdade de iniciativa e a livre concorrência. Em outros termos, é necessário que a reorganização e o funcionamento da empresa seja importante para a economia local, regional ou nacional que justifique suportar os ônus associados à qualquer medida de recuperação.<sup>16</sup>

### 3. A RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS

A recuperação de empresas é um instituto jurídico, que visa reparar o estado de crise econômico-financeira do empresário, com o objetivo de preservar os negócios sociais e a atividade empresarial, garantir a manutenção dos empregos e assegurar a satisfação, ainda que parcial, dos interesses dos credores<sup>17</sup>.

A empresa, como uma unidade econômica, é considerada um centro de equilíbrio econômico-social. É fonte produtora de bens, serviços, empregos e tributos que garantem o desenvolvimento econômico e social de um país. A sua manutenção não interessa somente ao empresário, mas também a todos os agentes econômicos envolvidos com a sua manutenção.

Cada um desses agentes precisam de incentivos para buscar a recuperação de empresas. Para o empresário, a recuperação é a melhor medida para afastar a crise financeira e manter a viabilidade de seu negócio, preservando seu patrimônio. Para os credores, a reabilitação da empresa representa maiores chances de recuperação dos créditos, a manutenção ou realização de outros negócios. Para os trabalhadores, indica a continuidade dos empregos, melhoria de salários e condições de trabalho<sup>18</sup>. Por isso, a solução para a crise empresarial demanda o equilíbrio entre os interesses públicos, privados e coletivos.<sup>19</sup>

---

<sup>15</sup> A manutenção da atividade poderá ser, em determinados setores, um fato importante para a preservação da concorrência, que tem como resultado a exclusão dos agentes menos eficientes ou daqueles menos estruturados. A ausência da concorrência poderá significar o surgimento de monopólios, cartéis e outras formas de abuso do poder econômico.

<sup>16</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à nova lei de Falências e de Recuperação de Empresas**: lei n. 11.101, de 9-2-2005. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2005, p. 128.

<sup>17</sup> LOBO, Jorge. Comentários aos artigos 35-69. In: TOLEDO, Paulo F. C. Sales de; ABRAO, Carlos Henrique (Coords). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2007, p. 121-122.

<sup>18</sup> LISBOA, Marcos de Barros; *et alii*. A Racionalidade Econômica da Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de. (Coord). **Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p.45-46.

<sup>19</sup> CAMPINHO, Sérgio. **Falência e Recuperação de Empresa**: o novo regime da insolvência empresarial. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, p. 120.

Pelo modelo adotado no regime de insolvência empresarial brasileiro, a superação do estado de dificuldades da empresa dependerá da vontade dos credores e do devedor e da combinação de esforços de todos eles<sup>20</sup>. Recuperada, a empresa poderá cumprir a sua função social. Esse instituto, também é um reflexo do princípio da preservação da atividade econômica viável, o qual é o foco presente na Lei n. 11.101/2005.

Se a crise for insuperável, a medida adequada será a falência, que resultará na liquidação do ativo e a transferência da unidade produtiva para outro empresário.

A falência passa a ser uma solução residual, aplicável apenas às empresas economicamente inviáveis. Apesar de ser considerada como um instituto residual, a falência poderá ser a única solução para as empresas que estão descapitalizadas, tecnologicamente atrasadas e precariamente administradas. Assim sendo, a recuperação não deve ser buscada a qualquer custo. Pelo contrário, as empresas inviáveis devem falir para que as saudáveis não se prejudiquem e sejam capazes de produzir riquezas. O aparato estatal não poderá ser usado para garantir a permanência de empresas insolventes inviáveis, pois o risco da atividade poderá ser transferido do empresário para seus credores.<sup>21</sup>

A Lei n. 11.101/2005 prevê duas espécies de recuperação: judicial e extrajudicial. São procedimentos independentes, pois a legislação não exige a opção pelo procedimento extrajudicial para que se adote o judicial. A lei não demanda do devedor uma pretensão efetivamente resistida para justificar seu apelo ao Poder Judiciário.<sup>22</sup>

Essas duas categorias de recuperação podem ser divididas em cinco formas de tutela judicial que se distinguem em razão da maior ou menor intervenção jurisdicional. A primeira é a recuperação judicial ordinária, procedimento jurisdicionalmente mais complexo, composto por várias fases e atos. A segunda é o procedimento especial de recuperação judicial de microempresas e empresas de pequeno porte (arts. 70 e ss. da Lei n. 11.101/2005). A recuperação extrajudicial convencional ou facultativa, terceira forma, atinge somente os credores que a ela aderirem (art. 162 da Lei n. 11.101/2005). A quarta forma é a recuperação extrajudicial de homologação obrigatória, que se impõe a todos os credores de determinada classe, desde que cumpridos os requisitos de lei (art. 163 da Lei n. 11.101/2005). Por último

---

<sup>20</sup> CAMPINHO, Sérgio. **Falência e Recuperação de Empresa: o novo regime da insolvência empresarial**. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, p. 120.

<sup>21</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à nova lei de Falências e de Recuperação de Empresas: lei n. 11.101, de 9-2-2005**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2005, p. 116.

<sup>22</sup> FAZZIO JÚNIOR, Waldo. **Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006, p. 129.

tem-se a recuperação extrajudicial aberta, que não é submetida à homologação judicial e consiste em um acordo privado entre o devedor e seus credores.

A recuperação judicial é um mecanismo jurídico processado no âmbito do Poder Judiciário que propicia a superação de crise econômico-financeira da empresa. O legitimado a propor o pedido de recuperação é sempre o empresário<sup>23</sup>, que deverá observar as condições previstas no art. 48 e os requisitos do pedido indicados no art.51 da Lei n. 11.101/2005. Após o despacho de processamento do pedido, o devedor empresário deverá apresentar o plano de recuperação judicial, que será avaliado pelos credores.

No processo de recuperação judicial o juiz funciona ora como observador dos fatos e atos realizados, ora com um papel mais ativo. A primeira situação é identificada, por exemplo, no processo de elaboração e aprovação do plano de recuperação, no qual caberá ao juiz apenas observar a presença dos requisitos legais e homologar o plano aprovado pelos credores. No segundo papel, ele tem o poder de destituir o administrador, convocar assembleia, nomear gestor provisório e, se identificar a impossibilidade de reorganização da atividade, convocar a recuperação em falência.

Na recuperação extrajudicial convencional ou facultativa, é celebrado um acordo entre o devedor e os seus credores, por livre disposição de vontade, com o objetivo de evitar a quebra e criar condições favoráveis para a reestruturação da empresa. A lei confere liberdade às partes de celebrarem esses pactos, nos quais poderá ser estipulado qualquer objeto lícito (repactuação de dívidas, remissão parcial de débitos, alteração das condições de pagamentos ou garantias, dentre outros). Esse pacto será levado à homologação para conferir maior eficácia ao exercício de determinados direitos previstos no acordo.

Será possível também que esse acordo levado à homologação judicial estenda seus efeitos a determinados credores que não figuraram como signatários no pacto. Trata-se da recuperação extrajudicial de homologação obrigatória, prevista no art. 163<sup>24</sup> da Lei n. 11.101/2005.

---

<sup>23</sup> Além do empresário admite-se que o sócio remanescente e o cônjuge sobrevivente, herdeiros ou inventariante do espólio do empresário individual falecido requeiram a recuperação judicial.

<sup>24</sup> Lei n. 11.101/2005 “Art. 163. O devedor poderá, também, requerer a homologação de plano de recuperação extrajudicial que obriga a todos os credores por ele abrangidos, desde que assinado por credores que representem mais de 3/5 (três quintos) de todos os créditos de cada espécie por ele abrangidos.

§ 1º O plano poderá abranger a totalidade de uma ou mais espécies de créditos previstos no art. 83, incisos II, IV, V, VI e VIII do caput, desta Lei, ou grupo de credores de mesma natureza e sujeito a semelhantes condições de pagamento, e, uma vez homologado, obriga a todos os credores das espécies por ele abrangidas, exclusivamente em relação aos créditos constituídos até a data do pedido de homologação.

Na recuperação judicial ou na recuperação judicial de homologação obrigatória todos os credores se submetem ao plano aprovado pela maioria.

A recuperação extrajudicial aberta é um acordo privado entre devedor e seus credores, celebrado em caráter privado, com a observância dos requisitos gerais de qualquer negócio jurídico, sem a necessária interferência estatal.

Em todos esses procedimentos, a participação ativa de todos os agentes envolvidos na atividade empresarial (*stakeholders*) é fundamental para que os objetivos da recuperação sejam alcançados.

#### **4. A GOVERNANÇA CORPORATIVA NO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO COMO MECANISMO DE PRESERVAÇÃO DA EMPRESA**

##### **4.1 A GOVERNANÇA CORPORATIVA NA EMPRESA**

As organizações empresariais precisam ser cada vez mais adaptativas e inovadoras para se adequarem as grandes transformações e inovações socioeconômicas, culturais e tecnológicas do mundo atual.

Assim, os instrumentos de gestão precisam ser eficazes para representar um suporte à ação da administração da empresa. Desenvolver uma base operacional consistente demanda o conhecimento efetivo de sua constituição, organização e funcionamento. Paralelo a tudo isso, busca-se também a construção de um modelo de gestão que possibilite a atração de investimentos e aumente o valor de mercado da empresa. É nesse contexto que vem sendo abordada a governança corporativa como um modelo de gestão empresarial com foco estratégico.

Governança corporativa pode ser definida como o “conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia, protegendo investidores, empregados e credores, facilitando, assim, o acesso ao capital”<sup>25</sup>. O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa define como “o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre acionistas, conselho de administração, diretoria e órgãos de controle. As boas práticas de governança corporativa

---

§ 2º Não serão considerados para fins de apuração do percentual previsto no caput deste artigo os créditos não incluídos no plano de recuperação extrajudicial, os quais não poderão ter seu valor ou condições originais de pagamento alteradas”.

<sup>25</sup> SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança Corporativa nas Empresas**. São Paulo: Atlas, 2006, p. 16.

convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso ao capital e contribuindo para a sua longevidade.”<sup>26</sup>

Andrade e Rossetti, citados por Edson Silva<sup>27</sup> defendem que os vários modelos de governança praticados em diferentes países podem ser agrupados em dois: o modelo *shareholder* e o modelo *stakeholder*.

No modelo *shareholder*, de origem anglo-saxônica, o foco são os acionistas e os agentes ligados mais diretamente às operações sociais<sup>28</sup>, os quais estão direcionados para seus interesses e direitos, quais sejam: o desempenho estratégico nos negócios; o aumento da riqueza dos acionistas; o atendimento das disposições estatutárias; as normas estabelecidas em acordo de acionistas; a preservação de bens intangíveis; a remuneração e benefícios da diretoria; a otimização de retorno dos ativos tangíveis<sup>29</sup>.

No modelo *stakeholder*, de origem nipo-germânica, os interesses são múltiplos, envolvem responsabilidades corporativas em relação aos interesses nacional e social, balanços sociais e ambientais e indicadores de atendimento aos dispositivos legais. Os objetivos não estão centrados apenas no retorno do investimento e na geração de riquezas para os acionistas, mas também no compromisso com outras partes interessadas no desenvolvimento das empresas. Assim, além das partes envolvidas no modelo *shareholder* encontra-se inserido: um público interno (empregados, fundações de assistência e seguridade) e; um público externo (credores, fornecedores, clientes e consumidores, comunidade, governo, meio ambiente e órgãos normativos do mercado de capitais).<sup>30</sup>

Os objetivos e princípios básicos da governança corporativa, de acordo com os ensinamentos do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa são: transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

Transparência é mais do que a obrigação de informar, é o desejo de transmitir para todas as partes interessadas as informações que sejam de seu interesse e não somente aquelas determinadas pela legislação. Essa transparência gera um clima de confiança interna e

---

<sup>26</sup> INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. São Paulo. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/Secao.aspx?CodSecao=17>. Acesso em 30.mar.2012.

<sup>27</sup> SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança Corporativa nas Empresas**. São Paulo: Atlas, 2006, p. 17.

<sup>28</sup> São considerados agentes mais envolvidos com as operações corporativas: os membros dos conselhos de administração; os conselhos consultivos; os conselhos fiscais; as auditorias independentes e; a diretoria executiva.

<sup>29</sup> SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança Corporativa nas Empresas**. São Paulo: Atlas, 2006, p. 18.

<sup>30</sup> SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança Corporativa nas Empresas**. São Paulo: Atlas, 2006, p. 18.

externa, e, não deve se restringir aos aspectos econômico-financeiros, mas outros fatores que balizam a gestão empresarial e criam valor para a sociedade<sup>31</sup>.

Equidade representa o tratamento justo e igualitário dos sócios e demais agentes interessados (*stakeholders*). Não são aceitas políticas discriminatórias<sup>32</sup>.

Em relação à prestação de contas (*accountability*), o IBGC preceitua que os agentes de governança devem prestar contas de sua atuação, assumindo as responsabilidades de seus atos e omissões<sup>33</sup>.

Sobre a responsabilidade corporativa, os conselheiros e executivos devem primar pela sustentabilidade das organizações e incorporar assuntos de ordem social e ambiental na definição de negócios e operações<sup>34</sup>.

Todos esses princípios devem estar permeados pela ética empresarial e estão perfeitamente alinhados com os objetivos da recuperação de empresas, de preservar a empresa tendo em vista sua capacidade de satisfazer as necessidades econômicas, sociais e ambientais de forma permanente.

## 4.2 APLICAÇÃO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NA RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS

As práticas de governança corporativa estão diretamente relacionadas com a proteção e o atendimento das demandas dos agentes envolvidos com a atividade empresarial (*stakeholders*). Na recuperação judicial, a presença da governança corporativa é evidente, já que o legislador se preocupou em alinhar o interesse de preservação da empresa com o atendimento das demandas dos *stakeholders*.

Os devedores em interesse em reerguer sua atividade e a criação de valor para seu negócio. Os consumidores buscam a satisfação de suas necessidades, a transparência e a responsabilidade da empresa na oferta de seus bens e serviços. Os empregados buscam a manutenção de seus postos de trabalho e a melhoria das condições de trabalho com a criação de mecanismos de incentivo à produção. Os credores buscam a superação da crise, a satisfação de seus créditos,

---

<sup>31</sup> LANCELLOTTI, Renata Weingrill. **Governança Corporativa na Recuperação Judicial: Lei 11.101/2005.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2010, p. 45.

<sup>32</sup> LANCELLOTTI, Renata Weingrill. **Governança Corporativa na Recuperação Judicial: Lei 11.101/2005.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2010, p. 45.

<sup>33</sup> LANCELLOTTI, Renata Weingrill. **Governança Corporativa na Recuperação Judicial: Lei 11.101/2005.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2010, p. 45.

<sup>34</sup> SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança Corporativa nas Empresas.** São Paulo: Atlas, 2006, p. 18.

a maior transparência e prestação de contas e a participação nos processos decisórios. A sociedade tolera menos as externalidades negativas (como por exemplo os danos causados ao meio ambiente) e querem a manutenção das externalidades positivas (geração de emprego e renda)<sup>35</sup>. O Estado busca com a recuperação da empresa, a garantia do recebimento de tributos. Os investidores buscam a oportunidade de obter rendimentos, com o estímulo à atividade econômica e a preservação da empresa.

Para alcançar os seus diversos objetivos e atender aos interesses das partes envolvidas, harmonizando os direitos de cada um de forma equânime, Jorge Lobo<sup>36</sup> defende que nesse processo deve-se impor a cooperação e a conciliação para a realização dos fins comuns, a busca de soluções equitativas e a composição dos interesses conflitantes para que se possa salvar a empresa em crise, que demonstre ser econômica e financeiramente viável, a fim de ela possa cumprir a sua função social.

A participação efetiva dos credores no processo de recuperação judicial e o ambiente favorável de negociação entre credores e devedor, aliado à diminuição do poder de interferência do magistrado nos aspectos negociais, é um ponto muito importante na lei 11.10/2005 que estimula a governança corporativa nos processos de crise empresarial.

#### 4.2.1 ASSEMBLEIA DE CREDITORES E O COMITÊ DE CREDITORES

A assembleia de credores e o comitê de credores representam estruturas importantes de governança corporativa na recuperação judicial.

A assembleia geral de credores é um órgão colegiado, deliberativo, incumbido de tomar as deliberações do interesse dos credores, às quais ficam submetidos os que votaram a favor, os que foram contrários à decisão da maioria e os que se abstiveram de participar do pleito e os ausentes<sup>37</sup>.

A assembleia é convocada pelo magistrado por edital publicado no órgão oficial e em jornais de grande circulação nas localidades da sede e filiais, com antecedência mínima de quinze

---

<sup>35</sup> MACHADO FILHO, Claudio Pinheiro. **Responsabilidade social e Governança**: o debate e as implicações. São Paulo: Pionera Thomson Learning, 2006, p. 80.

<sup>36</sup> LOBO, Jorge. Comentários aos artigos 35-69. In: TOLEDO, Paulo F. C. Sales de; ABRÃO, Carlos Henrique (Coords). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2007, p. 127.

<sup>37</sup> LOBO, Jorge. Comentários aos artigos 35-69. In: TOLEDO, Paulo F. C. Sales de; ABRÃO, Carlos Henrique (Coords). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2007, p. 93.

dias de sua ocorrência<sup>38</sup>. Todos os credores do devedor poderão participar da assembleia geral, mas somente terão direito a voto os que tiverem arrolados: no quadro geral de credores; na sua ausência, na relação elaborada pelo administrador judicial; na sua ausência na relação nominal apresentada pelo devedor<sup>39</sup>.

Na recuperação judicial, a assembleia geral tem por atribuições: a) aprovação, rejeição ou modificação do plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor; b) a constituição do Comitê de Credores, a escolha de seus membros e sua substituição; c) o pedido de desistência da recuperação judicial após o despacho de processamento; d) o nome do gestor judicial, quando do afastamento do devedor; e) qualquer outra matéria que possa afetar os interesses dos credores.

Como visto, a assembleia poderá propor uma nova governança para a empresa, através do processo de negociação entre os credores e devedor para a aprovação do plano de recuperação, bem como nas situações em que a lei autorizar a substituição dos administradores pelo gestor judicial<sup>40</sup>.

O gestor judicial ficará responsável pela administração da empresa enquanto perdurar a recuperação, aplicando-se a este agente todas as normas relativas à deveres, impedimentos e remuneração do administrador judicial.

O comitê de credores é um órgão representativo dos interesses dos credores e que acompanha com mais proximidade a atividade da empresa em recuperação. É composto por um representante das seguintes classes de credores: trabalhistas, titulares de crédito com direito

---

<sup>38</sup> Art. 36, lei 11.101/2005.

<sup>39</sup> Art. 39, lei 11.101/2005.

<sup>40</sup> Art. 64. Durante o procedimento de recuperação judicial, o devedor ou seus administradores serão mantidos na condução da atividade empresarial, sob fiscalização do Comitê, se houver, e do administrador judicial, salvo se qualquer deles:

I – houver sido condenado em sentença penal transitada em julgado por crime cometido em recuperação judicial ou falência anteriores ou por crime contra o patrimônio, a economia popular ou a ordem econômica previstos na legislação vigente;

II – houver indícios veementes de ter cometido crime previsto nesta Lei;

III – houver agido com dolo, simulação ou fraude contra os interesses de seus credores;

IV – houver praticado qualquer das seguintes condutas:

a) efetuar gastos pessoais manifestamente excessivos em relação a sua situação patrimonial;

b) efetuar despesas injustificáveis por sua natureza ou vulto, em relação ao capital ou gênero do negócio, ao movimento das operações e a outras circunstâncias análogas;

c) descapitalizar injustificadamente a empresa ou realizar operações prejudiciais ao seu funcionamento regular;

d) simular ou omitir créditos ao apresentar a relação de que trata o inciso III do caput do art. 51 desta Lei, sem relevante razão de direito ou amparo de decisão judicial;

V – negar-se a prestar informações solicitadas pelo administrador judicial ou pelos demais membros do Comitê;

VI – tiver seu afastamento previsto no plano de recuperação judicial.



real de garantia ou privilégio especial, e quirografários ou com privilégio geral. Sua constituição depende de iniciativa da assembleia geral de credores.

No processo de recuperação o comitê de credores tem como atribuições: a) fiscalizar as atividades e examinar as contas do administrador judicial; b) zelar pelo bom andamento do processo e pelo cumprimento da lei; c) comunicar ao juiz, caso detecte violação dos direitos ou prejuízo aos interesses dos credores; d) apurar e emitir parecer sobre quaisquer reclamações dos interessados; e) requerer ao juiz a convocação da assembleia geral de credores; f) manifestar-se nas hipóteses previstas na lei 11.101/2005; g) fiscalizar a administração das atividades do devedor, apresentando, a cada 30 (trinta) dias, relatório de sua situação; h) fiscalizar a execução do plano de recuperação judicial; i) submeter à autorização do juiz, quando ocorrer o afastamento do devedor nas hipóteses previstas na Lei 11.101/2005, a alienação de bens do ativo permanente, a constituição de ônus reais e outras garantias, bem como atos de endividamento necessários à continuação da atividade empresarial durante o período que antecede a aprovação do plano de recuperação judicial.

A partir do elenco das atribuições do comitê, órgão com amplos poderes fiscalizatórios, verifica-se que ele deve atuar sempre na defesa dos interesses dos credores, buscando o cumprimento dos objetivos da recuperação judicial.

Assim, a existência desses dois órgãos na recuperação judicial representa uma forma de participação efetiva dos credores na definição dos rumos da empresa que se encontra em situação de crise e de proteção de seus interesses como agentes interessados na preservação da empresa.

#### 4.2.2 REESTRUTURAÇÃO ADMINISTRATIVA E DO PODER DE CONTROLE

O plano de recuperação judicial elaborado pelo empresário é a peça mais importante da recuperação judicial. Além de apresentar as metas, a análise da situação econômico-financeira de empresa, a sua viabilidade econômica, os meios de recuperação que o empresário irá adotar para superar a situação de crise, deverá ser transparente e bem estruturado para ser apreciados por todas as partes interessadas (*stakeholders*).

O plano de recuperação de uma empresa deve ser adequado às suas características operacionais, deve ser capaz de gerar caixa<sup>41</sup> e terá que abordar os aspectos referentes à situação gerencial e a estrutura de governança da empresa.

Alguns meios de recuperação judicial elencados de forma exemplificativa no art. 50 da Lei 11.101/2005<sup>42</sup> representam formas de reestruturação administrativa e do poder de controle, em que é possível concretizar mecanismos de governança corporativa.

Renata Weingrill Lancellotti, em sua obra “Governança Corporativa na Recuperação Judicial” destaca os incisos IV, V e XIV do art. 50 da Lei 11.101/2005 como meios capazes de reestruturar a plataforma de governança das empresas em recuperação<sup>43</sup>. Esses meios incentivam a separação da administração (gestão) da propriedade (sócios ou acionista controlador) da sociedade. A mencionada autora reforça que:

A reforma da governança da empresa protege os interesses dos credores e devedor, visando sobretudo, à preservação da empresa (atividade).  
Preservar uma empresa (atividade) não significa que o empresário (sujeito da atividade) deva permanecer necessariamente na condução dos negócios.<sup>44</sup>

---

<sup>41</sup> Um das partes principais do plano de recuperação é a projeção do fluxo de caixa para os anos seguintes, pois permitirá visualizar como a empresa irá operar enquanto estiver em recuperação.

<sup>42</sup> Art. 50. Constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros:

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

<sup>43</sup> LANCELOTTI, Renata Weingrill. **Governança Corporativa na Recuperação Judicial**: Lei 11.101/2005. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010, p. 176.

<sup>44</sup> LANCELOTTI, Renata Weingrill. **Governança Corporativa na Recuperação Judicial**: Lei 11.101/2005. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010, p. 177.

O inciso IV do art. 50 da lei 11.101/2005, estabelece a substituição total ou parcial dos administradores do devedor ou modificação de seus órgãos administrativos como uma medida de reestruturação administrativa para reformar a governança da empresa em crise. Dessa forma, o plano de recuperação ao prever essas alterações possibilitará a renovação da administração por profissionais especializados e competentes, profissionalizando o órgão de gestão e facilitando as negociações com os credores.

O inciso V do art. 50 da mencionada lei prevê a eleição em separado de administradores da confiança dos credores, o que lhes possibilita fiscalizar a gestão dos negócios sociais, monitorar o desenvolvimento da atividade além de beneficiar os credores na interferência da administração do plano para manter, renovar e firmar novos contratos com o empresário devedor.<sup>45</sup>

Com a previsão do inciso XIV do art. 50 da Lei Falimentar será possível o plano de recuperação estabelecer que os órgãos administrativos sejam integrados por representantes de diversas categorias, como os acionistas, credores, empregados de reconhecida idoneidade moral e competência profissional. Isso representa uma divisão de responsabilidades entre os credores e o devedor na administração dos negócios sociais.<sup>46</sup>

Os administradores da sociedade em recuperação além de cumprir os seus deveres impostos pela legislação empresarial (diligência, lealdade e prestação de contas), o código civil estabelece que o administrador da sociedade deverá ter, no exercício de suas funções, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios negócios.<sup>47</sup>

Com a recuperação judicial e pela lógica da nova lei falimentar, os administradores do devedor terão que prestar contas, não apenas para o Administrador Judicial, Comitê de Credores, quando instalado, mas também aos credores.

Nesse sentido é necessário haver relação de confiança e profissionalismo entre os administradores e os credores, baseada em princípios de governança, i.e., transparência, prestação de contas, lealdade e integridade, equidade as mesmas classes de credores, responsabilidade corporativa, ambiental e ética.<sup>48</sup>

---

<sup>45</sup> LOBO, Jorge. Comentários aos artigos 35-69. In: TOLEDO, Paulo F. C. Sales de; ABRÃO, Carlos Henrique (Coords). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2007, p. 142.

<sup>46</sup> LOBO, Jorge. Comentários aos artigos 35-69. In: TOLEDO, Paulo F. C. Sales de; ABRÃO, Carlos Henrique (Coords). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2007, p. 146.

<sup>47</sup> Art. 1011, cc/2002.

<sup>48</sup> LANCELOTTI, Renata Weingrill. **Governança Corporativa na Recuperação Judicial: Lei 11.101/2005**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010, p. 180.

A análise de todos esses mecanismos de recuperação que podem ser previstos no plano, a partir da ótica da governança corporativa possibilita a proteção dos interesses de todas as partes interessadas (*stakeholders*), além da preservação do interesse social e da empresa no mercado.

#### 4.2.3 CONSTITUIÇÃO SOCIEDADE DE CREDORES E CAPITALIZAÇÃO DA SOCIEDADE EM RECUPERAÇÃO

Com o objetivo de preservar a economia social, a Lei n. 11.101/2005 prevê<sup>49</sup> como meio de recuperação, a possibilidade de formação de sociedade de credores, com a participação, se necessária, dos atuais sócios ou de terceiros.

Se os credores perceberem que a constituição de sociedade é uma medida capaz de recuperar a empresa poderão continuar a atividade empresária e substituir seus direitos de credores por direitos de sócios. Com isso, deixam de titularizar seus direitos de crédito e passam a ter expectativas de lucros diante do êxito do plano de reorganização.<sup>50</sup>

Os credores que se tornarem sócios dessa nova sociedade converterão seus créditos contra a sociedade devedora, em cotas ou ações, conforme venha a ser o tipo societário adotado. A nova sociedade se tornará sócia ou acionista minoritária ou controladora da sociedade em recuperação, participando efetivamente das decisões sociais.

Na condição de sócio minoritário a sociedade de credores poderá firmar acordo de acionistas ou de sócios para partilhar o exercício do controle societário<sup>51</sup>.

Outro meio de recuperação que permite a participação dos credores na sociedade é a capitalização. A partir desse mecanismo é possível que os credores ingressem na sociedade devedora como sócios, substituindo seu crédito por participação societária. Com isso é possível que a sociedade devedora reduza o seu passivo e aumente o capital social. Um

---

<sup>49</sup> Lei n. 11.101/2005, Art. 50, VII. “Trespasse ou arrendamento de estabelecimento, inclusive à sociedade constituída pelos próprios empregados.”

<sup>50</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à nova lei de Falências e de Recuperação de Empresas: lei n. 11.101, de 9-2-2005**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2005. p. 138.

<sup>51</sup> LOBO, Jorge. Comentários aos artigos 35-69. In: TOLEDO, Paulo F. C. Sales de; ABRÃO, Carlos Henrique (Coords). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2007, p. 143.

aspecto importante dessa medida é que, na eventual convolação em falência, o sócio retornará à condição de credor<sup>52</sup>.

A participação dos credores e dos empregados no quadro societário da empresa em crise propicia a continuidade das atividades e demonstra a aplicação da gestão ou administração participativa. É uma forma de superação da concepção individualista da empresa e realização do princípio da solidariedade.

A gestão da empresa pelos empregados faz perceber que o objetivo primordial passa a ser a sobrevivência da atividade e a continuação dos postos de trabalho. A humanização e a solidariedade ganham destaque quando os trabalhadores, em detrimento de seus direitos de crédito, se preocupam com o bem-estar geral para assegurar a estabilidade econômico-financeira da empresa. Observa-se uma clara influência da dignidade da pessoa humana nesse processo de flexibilização das relações econômicas de capital e trabalho.<sup>53</sup>

A gestão participativa ou governança corporativa ainda ressalta e torna importante o comportamento e o empenho de cada trabalhador, o qual terá consciência de que a maior lucratividade da empresa lhe proporcionará vantagens como a participação nos resultados e a melhoria de qualidade de vida. Tudo isso deixa evidente incidência dos princípios da dignidade da pessoa humana, valorização do trabalho e a função social da empresa.

Os credores atribuem um valor maior à participação no mercado quando passam a deter a participação societária da empresa em crise, aceitando a distribuição dos dividendos, ainda que inicialmente inexistente ou reduzida, em prol das despesas. Percebe-se uma ponderação de finalidades, pois, para muitos credores as consequências seriam muito danosas se a empresa fosse liquidada.

A participação dos trabalhadores e dos credores no processo econômico, além de ser uma demonstração da função social da empresa, possibilita a instauração de relações sociais mais equânimes e a realização do bem-estar econômico e coletivo.<sup>54</sup>

Assim, a maior participação dos *stakeholders*, com a criação da sociedade de credores ou a capitalização pelos credores poderá representar uma alteração profunda não somente na

---

<sup>52</sup> É o que dispõe o §2º do art. 61 da Lei n. 11.101/2005: “Art. 61[...] § 2o Decretada a falência, os credores terão reconstituídos seus direitos e garantias nas condições originalmente contratadas, deduzidos os valores eventualmente pagos e ressalvados os atos validamente praticados no âmbito da recuperação judicial”.

<sup>53</sup> PERIN JÚNIOR, Ecio. **A dimensão social da preservação da empresa no contexto da nova legislação falimentar**: de acordo com a Lei 11.101 de 09 de fevereiro de 2005. 2006. 251 f. Tese (Doutorado em Direito Comercial). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. São Paulo. p. 93.

<sup>54</sup> FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. **Falência e Recuperação da Empresa em Crise: comparações com as posições do Direito Europeu**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008, p. 273.

estrutura societária da empresa, mas também nos organismos de controle e gestão da sociedade. Tudo isso possibilita atendimento dos objetivos da governança corporativa de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando o acesso dos *stakeholders* ao capital e contribuindo para a sua longevidade e sustentabilidade.

## CONCLUSÃO

A governança corporativa se revela um meio eficaz de otimizar o desempenho de uma companhia, protegendo investidores, empregados e credores, e todos os demais agentes que se relacionam com o funcionamento de uma empresa. Na recuperação judicial, a presença da governança corporativa é evidente, e representa ganhos expressivos para a preservação da empresa viável.

A adoção de mecanismos e princípios de governança em processos de recuperação torna mais próxima a concretização dos seus objetivos de superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

Por isso, o alinhamento de interesses entre o devedor e seus credores no processo de recuperação é uma questão relevante da governança corporativa, que precisa ser sempre buscada na elaboração do plano de recuperação.

A interferência dos agentes envolvidos na atividade empresarial na elaboração do plano e na sua execução, com ingerência específica na administração da atividade empresarial, através da adoção dos mecanismos de governança corporativa (fiscalização, transparência das informações, prestação de contas e ética) são elementos decisivos para alcançar a preservação da atividade empresarial com sustentabilidade e resguardo dos interesses dos *stakeholders*.

## REFERÊNCIAS

CAMPINHO, Sérgio. **Falência e Recuperação de Empresa:** o novo regime da insolvência empresarial. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à nova lei de Falências e de Recuperação de Empresas:** lei n. 11.101, de 9-2-2005. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2005.

FACHIN, Luiz Edson. **Estatuto Jurídico do Patrimônio Mínimo**. Rio de Janeiro: Renovar, 2001.

FAZZIO JÚNIOR, Waldo. **Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. São Paulo. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/Secao.aspx?CodSecao=17>. Acesso em 30.mar.2012.

LANCELLOTTI, Renata Weingrill. **Governança Corporativa na Recuperação Judicial: Lei 11.101/2005**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

LISBOA, Marcos de Barros; *et alii*. A Racionalidade Econômica da Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de. (Coord). **Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

LOBO, Jorge. Comentários aos artigos 35-69. In: TOLEDO, Paulo F. C. Sales de; ABRAO, Carlos Henrique (Coords). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

MACHADO FILHO, Claudio Pinheiro. **Responsabilidade social e Governança: o debate e as implicações**. São Paulo: Pioniera Thomson Learning, 2006.

PERIN JÚNIOR, Ecio. **A dimensão social da preservação da empresa no contexto da nova legislação falimentar**: de acordo com a Lei 11.101 de 09 de fevereiro de 2005. 2006. 251 f. Tese (Doutorado em Direito Comercial). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. São Paulo.

\_\_\_\_\_. **Curso de Direito Falimentar e Recuperação de Empresas**. 3. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Método, 2006.

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

SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança Corporativa nas Empresas**. São Paulo: Atlas, 2006.

TAVARES, André Ramos. **Direito Constitucional Econômico**. 2. ed. São Paulo: Método, 2006.