

Introdução

Apesar de ser majoritário o entendimento de que a LREF (Lei 11.101/2005) representa inegável evolução em relação à antiga Lei de Falências (Decreto-Lei nº 7.661/1945), passados 10 anos de vigência da lei mais recente, uma questão se impõe: Dados os incentivos trazidos pela LREF (11.101/2005), o processo de recuperação judicial tem se consolidado como um instrumento efetivo de recuperação da empresa ou pode, em alguns casos, dar causa ao aprofundamento da crise?

A decisão de requerer a recuperação judicial da empresa, *a priori*, deve ser tomada mediante uma análise detalhada, onde sejam sopesados os custos de transação que serão suportados pela empresa recuperanda, como também os que deverão ser suportados pelos credores. Além dos aspectos econômico-financeiros e legais, deve-se avaliar a real capacidade e disposição do empresário à frente da organização em crise, de envidar os melhores esforços para promover a reorganização eficiente dos fatores de produção de forma a promover a superação da crise.

Por outro lado, nos casos de recuperação judicial em que este autor atuou como advogado, todos de empresas familiares, verificou-se por parte dos sócios o entendimento equivocado de que o processo de recuperação judicial tem um fim em si mesmo, ou seja, que o simples deferimento da recuperação pelo juiz, resolveria a crise financeira da empresa. Como se, por meio do processo de recuperação judicial os sócios entregassem aos advogados e demais consultores envolvidos no processo, uma empresa ineficiente em estágio pré-falimentar e, após o deferimento da recuperação, recebessem uma empresa renovada, eficiente e pujante. Tratam muitas vezes o deferimento da recuperação como “blindagem” da empresa às ações executivas dos credores.

Infelizmente, além de fantasiosa, tal expectativa indica que o processo decisório que levou à opção pela via da recuperação judicial, provavelmente tenha sido equivocado, baseado em falsas premissas e expectativas irrealizáveis.

1. Transição: Decreto Lei 7661/1945 / Lei 11.101/2005

A tabela abaixo, elaborada a partir de dados disponibilizados pelo Serasa Experian registra todos os requerimentos de falências protocolados no Poder Judiciário entre os anos de 1995 e 2015, sem fazer distinção entre os que foram protocolados sob a vigência da antiga Lei de Falências (Decreto-Lei nº 7.661/1945) e os que foram formulados já sob a vigência da nova lei (Lei 11.101/2005 Brasil). No que se refere à Recuperação Judicial, por óbvio, somente são considerados os números a partir da vigência da nova LREF (Lei 11.101/2005), portanto, a partir de junho de 2005. Com base nesses dados foram elaborados os gráficos e análises que seguem.

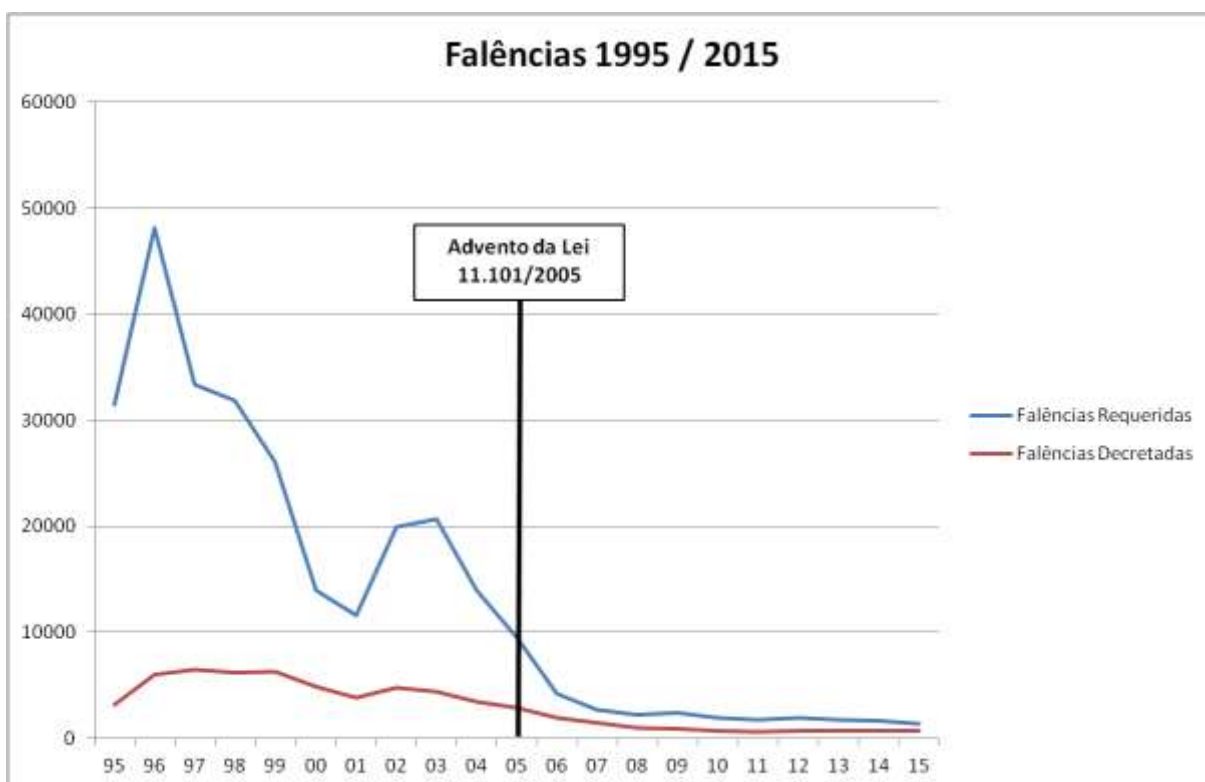
Ano	Falências Requeridas	Falências Decretadas	%	Concordatas Requeridas	Concordatas Deferidas	%	RJ Requeridas	RJ Deferidas	%	RJ Concedida	%
95	31468	3142	9,98%	2359	1590	67,40%					
96	48169	6043	12,55%	1072	924	86,19%					
97	33386	6508	19,49%	552	373	67,57%					
98	31869	6156	19,32%	736	456	61,96%					
99	26093	6266	24,01%	463	356	76,89%					
00	13923	4909	35,26%	221	174	78,73%					
01	11594	3810	32,86%	282	158	56,03%					
02	19891	4774	24,00%	276	250	90,58%					
03	20671	4389	21,23%	270	217	80,37%					
04	13925	3497	25,11%	156	121	77,56%					
05	9548	2876	30,12%	83	68	81,93%	110	53	48,18%	1	1,89%
06	4192	1977	47,16%	0	14		252	156	61,90%	6	3,85%
07	2721	1479	54,36%	0	2		269	195	72,49%	18	9,23%
08	2243	969	43,20%	0	1		312	222	71,15%	48	21,62%
09	2371	908	38,30%				670	492	73,43%	151	30,69%
10	1939	732	37,75%				475	361	76,00%	215	59,56%
11	1737	641	36,90%				515	397	77,09%	151	38,04%
12	1929	688	35,67%				757	618	81,64%	189	30,58%
13	1758	746	42,43%				874	690	78,95%	244	35,36%
14	1661	740	44,55%				828	671	81,04%	323	48,14%
15	1783	829	46,49%				1287	777	60,37%	231	29,73%
Total	282871	62079	21,95%	6470	4704	72,70%	6349	4632	72,96%	1577	34,05%

Um importante aspecto a se ressaltar diz respeito à diminuição do número de pedidos de falência, que saiu do seu topo histórico de 48.169 em 1996, das quais 6.043 (12,55%) foram decretadas, para 1.783 em de 2015, das quais, 829 (46,49%) foram decretadas. Tais mudanças podem ser atribuídas a fatores como a redução da assimetria da informação, dando ao magistrado melhores condições de avaliar cada pedido para determinar a falência ou não, pois ainda que a nova lei não tenha resolvido por completo o problema da assimetria informacional, sem dúvida acrescentou elementos importantes para amparar as decisões dos magistrados.

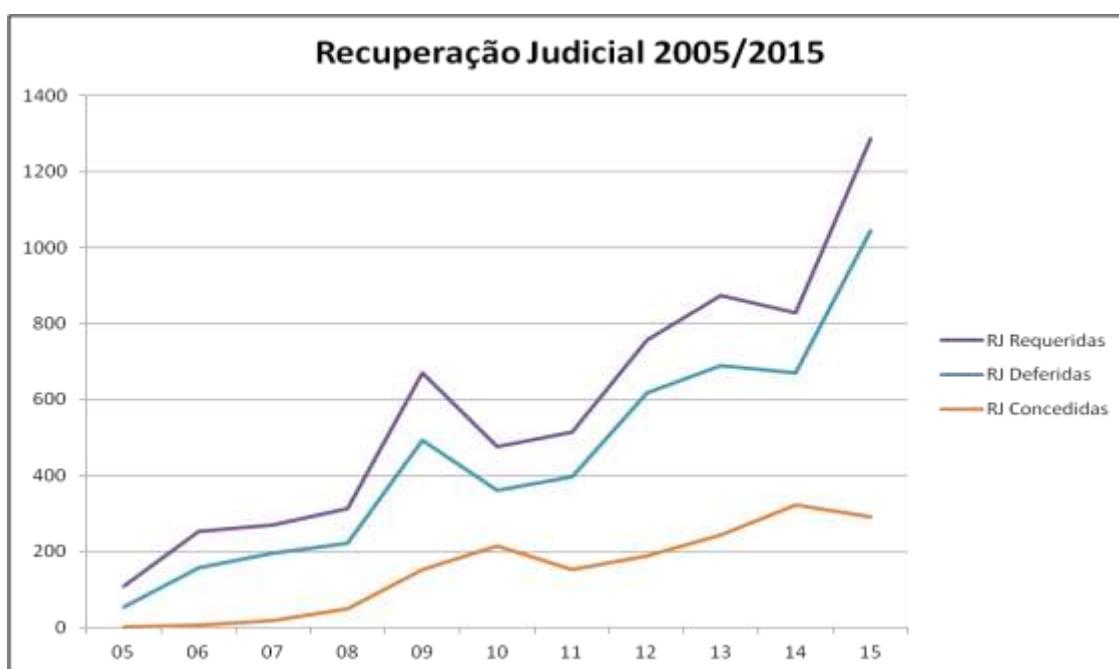
Assim, sendo a recuperação judicial menos gravosa para a empresa em crise do que era a concordata, é possível assumir que empresas passaram a optar pela recuperação judicial em momento anterior do que costumavam fazê-lo, quando a opção à falência era a concordata, uma vez que essa segunda representava um risco muito maior de convalidação em falência.

Ainda, é muito provável que os credores que utilizavam o pedido de falência como método de cobrança dos seus créditos (forma de pressão amplamente utilizada até então), passaram a enfrentar um juízo com acesso a informações de melhor qualidade e menos suscetível aos pedidos de falência, privilegiando a via da recuperação judicial antes da decretação de falência. Confirma-se, portanto, que desde a entrada em vigor da Lei 11.101/2005 (Brasil), a diminuição dos requerimentos e deferimentos de falências é muito acentuada, conforme ilustra o gráfico.

Nesse sentido, à medida que os requerimentos de Recuperações Judiciais vão aumentando, os requerimentos de falência vão diminuindo. Ainda, à medida que a familiaridade dos operadores do direito com o instituto da Recuperação Judicial vai aumentando, o percentual de Recuperações Judiciais deferidas também vai aumentando em relação ao número de Recuperações requeridas.



Nesse sentido, é possível constatar novamente no gráfico seguinte o crescimento bastante acentuado dos requerimentos e deferimentos de recuperação judicial. Contudo, a linha que representa as recuperações judiciais concedidas, ou seja, aquelas que após o deferimento pelo juízo tiveram o seu plano de recuperação aprovado na assembleia geral de credores, nos termos do art. 45¹ da lei 11.101/2005, ou que o caso prático enquadrou-se na hipótese prevista nos parágrafos 1º e 2º do artigo 58² da referida lei, não acompanharam a mesma evolução dos deferimentos. Isso significa dizer que o número de recuperações judiciais concedidas é proporcionalmente menor que o número de recuperações deferidas, o que demonstra algum grau de ineficiência do processo de recuperação judicial.



¹ Art. 45. Nas deliberações sobre o plano de recuperação judicial, todas as classes de credores referidas no art. 41 desta Lei deverão aprovar a proposta. § 1º Em cada uma das classes referidas nos incisos II e III do art. 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada por credores que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembléia e, cumulativamente, pela maioria simples dos credores presentes. § 2º Nas classes previstas nos incisos I e IV do art. 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada pela maioria simples dos credores presentes, independentemente do valor de seu crédito. § 3º O credor não terá direito a voto e não será considerado para fins de verificação de quorum de deliberação se o plano de recuperação judicial não alterar o valor ou as condições originais de pagamento de seu crédito.

² 58 [...] § 1º O juiz poderá conceder a recuperação judicial com base em plano que não obteve aprovação na forma do art. 45 desta Lei, desde que, na mesma assembléia, tenha obtido, de forma cumulativa: I – o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembléia, independentemente de classes; II – a aprovação de 2 (duas) das classes de credores nos termos do art. 45 desta Lei ou, caso haja somente 2 (duas) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 1 (uma) delas; III – na classe que o houver rejeitado, o voto favorável de mais de 1/3 (um terço) dos credores, computados na forma dos §§ 1o e 2o do art. 45 desta Lei. § 2o A recuperação judicial somente poderá ser concedida com base no § 1o deste artigo se o plano não implicar tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado.

Já no gráfico abaixo, é possível identificar dois momentos bem distintos entre si e o momento exato de inflexão do vetor do gráfico, demonstrando inicialmente uma tendência de diminuição nos pedidos de concordata e num segundo momento indicando o aumento dos pedidos de recuperação judicial. O primeiro momento é no ano de 1995, em que o número de pedidos de concordata ainda foi de 2.359, das quais 1.590 foram deferidas.



Naquele ano, ressaltou-se, aconteceu no Brasil a estabilização da moeda e controle da inflação com a implementação do “Plano Real”. O que se vê demonstrado no gráfico, nos anos seguintes, é a queda vertiginosa dos pedidos de concordatas. Esse número de pedidos seguiu caindo até 2000, quando então estabilizou e assim se manteve até 2005.

Nesse ano (2005), verifica-se no gráfico uma nova queda, muito provavelmente em face do advento da Lei 11.101/2005 que extinguiu o instituto da concordata e criou a Recuperação Judicial. A partir desse momento, é possível verificar uma nova mudança no comportamento das empresas em crise, que passaram gradativamente a optar em maior número pela recuperação judicial do que o faziam em relação ao pedido de concordata.

Os dados analisados abrangem o período de 1995 a 2015, sendo que entre 1995 e 2005 os dados utilizados dizem respeito às concordatas requeridas e, de 2005 a 2015, portanto a partir do advento da Lei 11.101/2005 (Brasil), os dados dizem respeito às recuperações

judiciais requeridas junto ao Poder Judiciário. De 2005 a 2015 se verifica uma nova curva ascendente no pedido de recuperações judiciais. Não por coincidência, é nesse período que começa a se consolidar a política econômica do governo do então Presidente Lula, um governo vinculado fortemente à ideologia Socialista, ao espectro político “de esquerda”, com forte viés intervencionista e estatizante. Na sequência, a partir de 2007 e 2008, o governo federal adota políticas de represamento de aumento de preços dos combustíveis e energia elétrica como forma de conter os reflexos da crise de “subprimes” dos Estados Unidos.

Tais medidas, a médio e longo prazo tendem a provocar o desequilíbrio econômico e a gerar gastos que tem efeito deletério para a estabilidade econômica e para o funcionamento do mercado, além do efeito devastador para as contas públicas. Além desses fatores relativos ao ambiente econômico, pode-se atribuir à gradativa familiarização dos profissionais operadores do direito e empresários com a legislação novíça, o que deve ter contribuído naturalmente para o aumento na utilização do instituto.

Como consequência natural da ampliação na utilização do instituto da Recuperação Judicial, verifica-se uma acentuada redução dos requerimentos de falência e, conseqüentemente das decretações de falência.

Os números e estatísticas à respeito do instituto da Recuperação Judicial estão longe de ser consenso. Uma pesquisa encomendada pelo jornal o Estado de São Paulo, e publicada no *website*³ desse mesmo jornal no dia 14 de outubro de 2013, revela que desde o advento da LREF em fevereiro de 2005 até aquela data, aproximadamente 4 mil empresas haviam ingressado com pedido de recuperação judicial no Brasil e desse total, apenas 45 haviam efetivamente se recuperado e voltado a operar regularmente no mercado. A referida pesquisa apurou ainda que do total de pedidos protocolados no judiciário, aproximadamente 920 haviam sido deferidos pelo judiciário e, desses 920, 398 faliram e o restante dos processos se “arrastam” no judiciário sem definição sobre aprovação do plano ou falência.

Esses números aproximam-se dos apresentados e apurados pelo Serasa Experian, no que diz respeito ao número de Recuperações requeridas e deferidas. Contudo, não há comparação quanto ao número de Recuperações concedidas, uma vez que não mencionadas

³ <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,so-1-das-empresas-sai-da-recuperacao-judicial-no-brasil-imp-,1085558>

pela pesquisa do referido jornal, bem como ao número de empresas que efetivamente tenham se recuperado e encerrado o processo de recuperação com êxito, uma vez que não há esse acompanhamento por parte do Serasa.

Por outro lado, o jornal Zero Hora de Porto Alegre publicou no dia 27 de setembro de 2015, matéria jornalística em seu *website*⁴ contendo dados bastante divergentes daqueles apresentados pela matéria do jornal o Estado de São Paulo, bem como dos apurados pelo Serasa. Segundo o que o jornal Zero Hora apurou junto ao INRE – Instituto Nacional de Recuperação Empresarial⁵, na pessoa do Conselheiro fundador do referido Instituto, Desembargador Carlos Henrique Abrão do Tribunal de Justiça de São Paulo, desde o advento da Lei 11.101/2005 (Brasil), apenas 5% das Recuperações Judiciais deferidas não resultaram em decretação de falência. E mais, o citado Desembargador afirma que, *in verbis*: “Mais de 50% das empresas que estão entrando em recuperação judicial não conseguirão se reerguer e vão falir”, e completa “As empresas estão em recuperação para ganhar tempo. Muitas não vão se recuperar”.

Ora, diante da variedade de fontes e de dados tão heterogêneos entre si, há que se “escolher” os dados que parecem mais confiáveis, que são aqueles informados pelo Serasa. De qualquer sorte, o fato é que, seja 1% ou 5% das empresas a se recuperarem, em relação ao universo de empresas que têm deferidos os seus requerimentos de Recuperação Judicial, trata-se de um número muito baixo de empresas a saírem da crise após o penoso e custoso processo de Recuperação Judicial.

Assim, imperioso analisar quais os fatos que contribuem para esse cenário, bem como para a (in)eficiência do instituto da recuperação judicial como instrumento efetivo de superação das crises econômico-financeiras nas empresas.

2. A opção pela recuperação judicial e a assimetria de informação.

Porém, antes de se fazer a análise da Lei 11.101/2005 (Brasil), seus incentivos, virtudes e possíveis falhas, que serão analisados a seguir, há que se ressaltar que é

⁴ <http://zh.clicrbs.com.br/rs/noticias/noticia/2015/09/crise-leva-253-empreiteiras-a-recuperacao-judicial-4857260.html>

⁵ <http://www.inre.com.br/>

fundamental que o processo decisório que definirá pela adoção ou não da recuperação judicial seja baseado em informações precisas, bem como em uma análise mais aprofundada, não só dos aspectos econômico-financeiros e contábeis, mas também dos aspectos mercadológicos, negociais e reputacionais que decorrerão de tal decisão.

Comumente, empresários acudados pela crise econômico-financeira, pressionados por credores e fragilizados emocionalmente, são levados à optar, de forma mais emocional do que racional, pela Recuperação Judicial como solução para a superação da crise, relegando a análise técnica à um plano secundário e depositando no consultor que lhes “vendeu” a ideia da Recuperação Judicial como solução definitiva, todas as esperanças e expectativas de superação da crise.

A respeito da tomada de decisão com motivação emocional, ensina POSNER (2011:285), *in verbis*:

“A emoção, embora seja um método eficiente de cognição em alguns casos, é ineficiente em outros. Ela passa por cima da razão, concebida como um processo consciente e articulado de deliberação, cálculo, análise ou reflexão. Às vezes isso é bastante positivo, pois a emoção aumenta a concentração, clarifica a avaliação e nos leva a agir em circunstâncias nas quais a reflexão seria interminável, inconsistente e inconclusiva. Porém, nas situações em que tomar uma decisão inteligente requer análise ou reflexão criteriosa e sequencial, a emoção pode sobrepor-se à esse processo e levar à uma decisão de qualidade inferior”.

Nesse cenário, o foco deixa de ser a construção de uma saída eficiente para se buscar o “alívio” proporcionado pelo parágrafo 4º do artigo 5º da Lei 11.101/2005(Brasil)⁶ que suspende as execuções por 180 dias.

Da mesma forma, é necessária a compreensão de que a adoção da medida judicial deve vir, obrigatoriamente, acompanhada de efetivas mudanças que objetivem a melhoria da gestão e governança para viabilizar o enfrentamento da crise.

Exemplo disso é a adoção de medidas como a formulação de um sistema de controles internos que dêem visibilidade aos gestores, de que forma estão sendo alocados os recursos da

⁶ Art. 5º Não são exigíveis do devedor, na recuperação judicial ou na falência:

[...] § 4º Na recuperação judicial, a suspensão de que trata o caput deste artigo em hipótese nenhuma excederá o prazo improrrogável de 180 (cento e oitenta) dias contado do deferimento do processamento da recuperação, restabelecendo-se, após o decurso do prazo, o direito dos credores de iniciar ou continuar suas ações e execuções, independentemente de pronunciamento judicial.

empresa, de forma a possibilitar a realocação de recursos de forma mais eficiente. Adoção de um rigoroso controle de gastos com revisão de todos os procedimentos operacionais internos; formulação de um código de conduta, que tenha por finalidade evitar condutas inapropriadas de colaboradores que possam gerar prejuízos financeiros e/ou reputacionais para a empresa.

Tais medidas visam restabelecer a eficiência econômica da empresa, bem como recuperar a credibilidade junto aos credores, colaboradores, enfim, junto ao mercado para que os credores e todos os demais atores recuperem a confiança na empresa e possam avaliar corretamente os custos de transação que serão, em última análise, suportados pelo mercado para que ocorra a recuperação da empresa.

Para tanto, é necessário que se reduza drasticamente a assimetria de informação que dificulta que o processo de Recuperação Judicial cumpra o fim para o qual foi concebido pelo legislador, qual seja, servir de instrumento para superação de crises econômico-financeiras pelas empresas.

Nesse sentido, é necessário dar ao processo a maior transparência possível, com dados confiáveis que demonstrem o real estado dos negócios da empresa recuperanda, para que o mercado possa avaliar de forma correta os custos de transação que serão suportados pelos credores e as reais possibilidades da empresa de superar a crise econômico-financeira.

Nesse sentido, ressalta NEGRÃO (2010:153), *in verbis*:

“Não há no direito brasileiro um procedimento de verificação do real estado dos negócios do devedor, nem se exige apresentação de um relatório circunstanciado do administrador judicial ou outro documento idôneo, imparcial, que forneça aos credores informação indispensável às deliberações que se seguirem acerca dos destinos da empresa devedora”.

E completa o referido autor (NEGRÃO, 2010:153):

“Além disso, entre os documentos exigidos à distribuição do pedido (Lei nº 11.101/2005, LREF, art. 51) e ao plano (LREF, art.53), não há menção, de forma expressa, à relação dos créditos não sujeitos ao regime e, em especial, não se exige a juntada de certidões das Fazendas Públicas. Este é mais um indício de que a lei impõe que os credores decidam sem terem conhecimento da disponibilidade do ativo para pagamento da universalidade dos credores – concorrentes e não concorrentes à recuperação”.

Em outras palavras, o rol taxativo do artigo 51 da LREF (BRASIL, 2005)⁷, onde são elencados os documentos necessários para a apreciação do pedido de recuperação pelo juízo⁸ e mesmo os do artigo 53 da LREF (BRASIL, 2005)⁹ que devem acompanhar o plano de recuperação, são imprestáveis, ou no mínimo, insuficientes para reduzir a assimetria de informação e possibilitar uma correta avaliação pelo juízo e credores da real capacidade de enfrentamento da crise pela empresa postulante à recuperação judicial e os custos de transação decorrentes que serão suportados pelos credores.

Assim, tem-se que a necessidade de transparência e confiabilidade das informações para correta avaliação não é garantida pela lei e conseqüentemente pelo processo de recuperação judicial. Isso porque os documentos elencados nos incisos I e II do artigo 53 da LREF são produzidos pela empresa que postula a recuperação, sendo por si só, sujeitos à dúvida quando a fidelidade dos números à realidade econômico-financeira da empresa.

⁷ Art. 51. A petição inicial de recuperação judicial será instruída com: I – a exposição das causas concretas da situação patrimonial do devedor e das razões da crise econômico-financeira; II – as demonstrações contábeis relativas aos 3 (três) últimos exercícios sociais e as levantadas especialmente para instruir o pedido, confeccionadas com estrita observância da legislação societária aplicável e compostas obrigatoriamente de: a) balanço patrimonial; b) demonstração de resultados acumulados; c) demonstração do resultado desde o último exercício social; d) relatório gerencial de fluxo de caixa e de sua projeção; III – a relação nominal completa dos credores, inclusive aqueles por obrigação de fazer ou de dar, com a indicação do endereço de cada um, a natureza, a classificação e o valor atualizado do crédito, discriminando sua origem, o regime dos respectivos vencimentos e a indicação dos registros contábeis de cada transação pendente; IV – a relação integral dos empregados, em que constem as respectivas funções, salários, indenizações e outras parcelas a que têm direito, com o correspondente mês de competência, e a discriminação dos valores pendentes de pagamento; V – certidão de regularidade do devedor no Registro Público de Empresas, o ato constitutivo atualizado e as atas de nomeação dos atuais administradores; VI – a relação dos bens particulares dos sócios controladores e dos administradores do devedor; VII – os extratos atualizados das contas bancárias do devedor e de suas eventuais aplicações financeiras de qualquer modalidade, inclusive em fundos de investimento ou em bolsas de valores, emitidos pelas respectivas instituições financeiras; VIII – certidões dos cartórios de protestos situados na comarca do domicílio ou sede do devedor e naquelas onde possui filial; IX – a relação, subscrita pelo devedor, de todas as ações judiciais em que este figure como parte, inclusive as de natureza trabalhista, com a estimativa dos respectivos valores demandados.

⁸ Art. 51. A petição inicial de recuperação judicial será instruída com: (...) § 1º Os documentos de escrituração contábil e demais relatórios auxiliares, na forma e no suporte previstos em lei, permanecerão à disposição do juízo, do administrador judicial e, mediante autorização judicial, de qualquer interessado. § 2º Com relação à exigência prevista no inciso II do caput deste artigo, as microempresas e empresas de pequeno porte poderão apresentar livros e escrituração contábil simplificados nos termos da legislação específica. § 3º O juiz poderá determinar o depósito em cartório dos documentos a que se referem os §§ 1º e 2º deste artigo ou de cópia destes.

⁹ 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 convação 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. Parágrafo único. O juiz ordenará a publicação de edital contendo aviso aos credores sobre o recebimento do plano de recuperação e fixando o prazo para a manifestação de eventuais objeções, observado o art. 55 desta Lei.

À esse respeito afirma NEGRÃO (2010:153), *in verbis*:

“A exigência de juntada da demonstração da viabilidade econômica e do laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens de ativos do devedor, subscrito por profissional habilitado ou empresa especializada (LREF, art. 53), apenas encarece o processo, podendo, ainda, não fornecer suficiente credibilidade, em razão da unilateralidade de sua produção. Além disso, impõe ao credor, ao fundamentar sua objeção ao plano, produzir por conta própria auditoria nos documentos apresentados e, portanto, custos que se somarão ao crédito existente”.

Na prática o que se vê é que empresas de consultoria especializadas, contratadas pela empresa postulante à recuperação judicial, produzem a demonstração de viabilidade econômica e o laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor exigidos pela LREF, tendo sempre como norte a aprovação do plano pela assembleia de credores. Por outro lado, não colaboram com informações que possam ajudar o empresário a decidir sobre outros caminhos que antecedam a recuperação judicial ou mesmo que colaborem na decisão dos credores quanto à aprovação ou não do plano de recuperação.

Diante da unilateralidade dos dados e assimetria das informações que instruem o pedido de recuperação e da decorrente incapacidade do juízo de estabelecer uma correta avaliação da capacidade da empresa postulante em superar a crise econômico-financeira, os juízes acabam por basear o deferimento do pedido de recuperação na apresentação da documentação indicada no artigo 51 da LREF e no princípio justificador da função social da empresa.

À esse respeito critica PATROCÍNIO (2013:261):

“A função social da empresa não deve ser entendida como razão para que a recuperação judicial seja sempre concedida, mas sim, como fundamento para que sejam sopesados os custos inerentes à concessão de uma segunda chance àquela organização empresarial e os decorrentes das perdas dos recursos que foram empregados na sua formação”.

Assim, verifica-se um afastamento dos critérios objetivos que deveriam nortear a decisão pelo deferimento ou indeferimento da recuperação, pelo juízo competente, para a adoção de um critério meramente subjetivo, qual seja, o fundamento da função social da empresa, o que, não contribui para o aumento da confiança dos credores na recuperação da empresa, podendo resultar em resistência à adesão dos credores ao plano de recuperação.

3. Dos incentivos da LREF para a aprovação do Plano de Recuperação.

Apesar de LREF não resolver a questão da assimetria de informações, o que dificulta a avaliação dos credores sobre as reais possibilidades de enfrentamento e superação da crise pela empresa recuperanda, e conseqüentemente, não contribui para a tomada de decisão sobre a aprovação, ou não, do plano de recuperação proposto, é importante ressaltar que uma vez deferida a recuperação judicial pelo juízo, a LREF possui um importante mecanismo de incentivo à manutenção das relações empresariais, plasmado no artigo 67 caput e parágrafo único da Lei 11.101/2005 (Brasil)¹⁰.

Referido artigo prevê benefícios para o credor quirografário que optar pela manutenção das relações negociais com a recuperanda, sendo que as novas obrigações contraídas terão natureza extraconcursal, ou seja, no caso de convalidação em falência, esses créditos terão tratamento privilegiado. Contudo, o maior benefício consta no parágrafo único¹¹. Sobre isso aborda PATROCÍNIO (2013:134), *in verbis*: “[...] para cada centavo dos serviços ou mercadorias fornecidos à recuperanda, o crédito quirografário deste fornecedor, na mesma proporção, será convertido em crédito com privilégio geral, em caso de decretação da falência. [...]”

Como se verifica no parágrafo transcrito é de considerável relevância o privilégio concedido ao credor que optar pela manutenção das relações comerciais e continuidade de fornecimento, uma vez que possibilita reduzir significativamente o custo de transação ao antecipar o recebimento dos créditos a que faz jus junto à empresa recuperanda.

No entanto, alerta PATROCINIO (2013:134)

“[...] Este credor, portanto, de acordo com os negócios jurídicos entabulados com a recuperanda, poderá ser motivado a não cooperar com os demais credores de sua classe primitiva, no que se refere a uma possível aprovação do PRJ. Afinal, é provável que, em caso de convalidação em falência, em razão do seu novo status

¹⁰ Art. 67. Os créditos decorrentes de obrigações contraídas pelo devedor durante a recuperação judicial, inclusive aqueles relativos a despesas com fornecedores de bens ou serviços e contratos de mútuo, serão considerados extraconcursais, em caso de decretação de falência, respeitada, no que couber, a ordem estabelecida no art. 83 desta Lei.

¹¹ Art. 67. (...) Parágrafo único. Os créditos quirografários sujeitos à recuperação judicial pertencentes a fornecedores de bens ou serviços que continuarem a provê-los normalmente após o pedido de recuperação judicial terão privilégio geral de recebimento em caso de decretação de falência, no limite do valor dos bens ou serviços fornecidos durante o período da recuperação.

(extraconcursal e privilégio geral), mais lhe interesse a quebra”.

Assim, a mesma norma que incentiva a manutenção das relações negociais, pode acabar motivando comportamento oportunista por parte de alguns credores, dadas situações bem específicas.

4. Análise dos custos de transação nas deliberações da Assembleia de Credores

Ainda que possam ocorrer deformações na utilização de tal privilégio, importante ressaltar que isso em nada altera o fato de ser a assembleia de credores, o órgão máximo de deliberação dos credores perante a empresa em recuperação judicial, um dos mais significativos avanços da LREF em relação à antiga Lei de Falências.

Nesse sentido manifesta-se o SADDI (2012:345): “A despeito das dificuldades que porventura venhamos a enfrentar, a assembleia de credores pode ser considerada uma das maiores inovações da Nova Lei de Falências, devendo, portanto, ser tratada como tal”.

A assembleia geral de credores é o órgão máximo deliberativo com poderes soberanos para decidir acerca do plano de recuperação judicial proposto pela empresa recuperanda. As atribuições deliberativas da assembleia geral de credores, no que diz respeito à recuperação judicial, está definida no artigo 35, inciso I, (a) a (f)¹².

Nesse sentido, manifesta-se PATROCÍNIO (2013:83), *in verbis*:

“Na LREF, são os credores que de fato devem decidir pela concessão ou não da recuperação judicial, a fim de que a empresa seja capaz de superar uma crise econômico financeira. São os credores, agentes que mantiveram e que, às vezes ainda mantém relação empresarial com o devedor, que terão direito de decidir pelo prosseguimento ou não daquela atividade negocial. Neste ponto, seguindo as modernas legislações de outros países, mostrou-se muito salutar essa evolução [...]”

A atribuição aos credores de decidir pela concessão ou não da recuperação judicial pretendida pela empresa em crise faz todo sentido do ponto de vista da análise econômica do

¹² Art. 35. A assembléia-geral de credores terá por atribuições deliberar sobre: I – na recuperação judicial: 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) (VETADO) d) o pedido de desistência do devedor, nos termos do § 4o do art. 52 desta Lei; e) o nome do gestor judicial, quando do afastamento do devedor; f) qualquer outra matéria que possa afetar os interesses dos credores;

direito, uma vez que serão os credores que suportarão a maioria dos custos de transação decorrentes da decisão que aprovará ou rejeitará o plano de recuperação judicial.

A esse respeito ensina COASE (1994:9)¹³, *in verbis*: “Businessmen in deciding on their ways of doing business and on what to produce have to take into account transactional costs. If the costs of making an exchange are greater than the gains which that exchange would bring, that exchange would not take place [...]”.

Sobre esse aspecto afirma PATROCÍNIO (2013:83), *in verbis*: “O processo de recuperação, portanto, resultará na alocação de uma perda econômico-financeira que, espera-se, parte seja suportada pela empresa e o restante, necessariamente, por seus credores”.

Além disso, foram os credores que mantiveram ao longo do tempo a relação negocial com a empresa recuperanda, portanto, tendem a ter maior familiaridade com sua situação econômico-financeira, e por vezes, podem ainda ter acesso à pessoas ligadas à empresa recuperanda, que podem contribuir para a redução da assimetria de informação.

Sobre esse aspecto afirma PATROCÍNIO (2013:84), *in verbis*: “O judiciário não deve modificar a forma pela qual estas perdas são alocadas (*custos de transação – grifo nosso*), pois não possui as informações necessárias para a aferição do montante que cada parte pode suportar”. Assim, se verifica de forma bastante clara que a questão da assimetria da informação, ainda que tenha melhorado em relação à antiga concordata, no processo de recuperação judicial, ainda não oferece ao juízo e mesmo aos credores as condições ideais para tomadas de decisão.

¹³ Empresários, ao decidir sobre suas formas de fazer negócios e sobre o que produzir devem levar em conta os custos de transação. Se os custos para realizar uma troca são maiores do que os ganhos que essa troca traria, essa troca não ocorreria [...]

Conclusão

Todos os aspectos até aqui considerados parecem indicar que, muito mais do que uma medida judicial, a empresa em crise econômico-financeira precisa, sobretudo, de medidas de gestão empresarial e governança, como forma de sanear a operação e conceder ao mercado as condições de realizar uma análise realista sobre as possibilidades de recuperação da empresa em crise, devendo a medida judicial servir como instrumento acessório facilitador da recuperação em casos extremos e não, como se vê em inúmeros casos, ser “vendida” para os empresários acuados pela crise, como solução definitiva para todas as dificuldades da empresa.

Análise Econômica do Direito é o instrumento de inestimável valor para a efetivação dos objetivos a que se propõe a LREF, qual seja, servir de instrumento para a efetiva recuperação da empresa em crise. Por óbvio, nesse breve estudo, não foram esgotadas todas as possibilidades de análise sobre a LREF sob a ótica da Análise Econômica do Direito, mas pode-se concluir que a LREF, ainda que passível de críticas e possibilidades de melhorias, não é responsável pelo baixo número de recuperações verificadas. Os insucessos, ao que o estudo indica, devem-se muito mais pela falta de estruturação adequada do plano de recuperação e pela tomada de decisões sem o devido rigor técnico.

Lista de bibliografia básica

BRASIL. LEI Nº 11.101, DE 9 DE FEVEREIRO DE 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária.

COSE, R. H. Essays on Economics and Economists. The University of Chicago Press, Chicago 60637, 1994.

<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,so-1-das-empresas-sai-da-recuperacao-judicial-no-brasil-imp-,1085558>, acesso em 19/06/2015.

<http://www.serasa.com.br/release/indicadores/ftp/metodologia.zip> acesso em 18 de março de 2016.

<http://noticias.serasaexperian.com.br/indicadores-economicos/falencias-e-recuperacoes/>; Relatório FACONS acesso em 18 de março de 2016.

<http://zh.clicrbs.com.br/rs/noticias/noticia/2015/09/crise-leva-253-empreiteiras-a-recuperacao-judicial-4857260.html> acesso em 18 de março de 2016.

<http://www.inre.com.br/> acesso em 18 de março de 2016.

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

PATROCINIO, Daniel Moreira do. Análise Econômica da Recuperação Judicial das Empresas. Rio de Janeiro: Editora Lumen Juris, 2013.

POSNER, Richard A. Fronteiras da Teoria do Direito (Título original: Frontiers of legal theory). Tradução Evandro Ferreira e Silva, Jefferson Luiz Camargo, Paulo Salles e Pedro Sette – Câmara; Revisão de tradução e texto final Evandro Ferreira e Silva. São Paulo: Editora WMF Martis Fontes, 2011.

SAADI, Jairo. Análise Econômica da Falência. In TIMM, Luciano Benetti (Org). Direito e Economia no Brasil. São Paulo: Editora Atlas S/A, 2012.