

INSTITUTO DE DIREITO PÚBLICO DE SÃO PAULO - IDP  
ESCOLA DE DIREITO  
MESTRADO

PATRICIA SREDOJA

**ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

**SÃO PAULO - SP**  
**2020**

PATRICIA SREDOJA

**ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Dissertação de Mestrado, desenvolvida sob a orientação do Prof. Doutor Luciano Benetti Timm apresentado para obtenção do Título de Mestre em Direito, Justiça e Desenvolvimento.

**SÃO PAULO**

**2020**

PATRICIA SREDOJA

**ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Mestrado Interdisciplinar Profissional em Direito, Justiça e Desenvolvimento do IDP, como requisito para obtenção do título de Mestre em Direito, Justiça e Desenvolvimento.

18 de dezembro de 2020

**BANCA EXAMINADORA**

---

**Prof. Luciano Benetti Timm**  
IDP/SP

---

**Prof. Thomas V. Conti**  
IDP/SP

---

**Prof. Francisco Satiro de Souza Junior**  
USP

*Dedico ao meu avô Ivan Sredoja, cujo sua história sempre me incentivou a lutar pelos meus sonhos.*

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço ao meu orientador Prof. Luciano Benetti Timm, pela orientação nesse trabalho e pelas suas brilhantes aulas sobre Análise Econômica do Direito, razão pela qual me interessei pelo tema e escolhi escrever sobre.

Agradeço a Prof. Maria Tereza Uille, por todo o suporte que me prestou, mobilizando o Conselho Nacional da Justiça para me fornecer os dados necessários para o desenvolvimento dessa pesquisa.

Ao Prof. Tomas Conti, pela excelente indicação de artigos acerca do tema objeto dessa pesquisa.

Agradeço a minha família que sempre apoiou as minhas decisões e me incentivou para a conclusão desse curso.

Agradeço a todos os meus colegas do mestrado, pelos ótimos debates em classe e extraclasse que auxiliaram para esse curso ter a grandeza acadêmica que teve. Sempre serei grata pelos conhecimentos adquiridos e as amizades conquistadas.

Por fim, agradeço a minha avó Zilma de Bona Silva, que durante a elaboração desse trabalho, estava em uma batalha no hospital, me mostrando que não podemos desistir nunca.

## **LISTA DE ABREVIATURAS**

AED – ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO

AGC – ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES

CNJ – CONSELHO NACIONAL DA JUSTIÇA

LREF – LEI DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL E FALÊNCIA

PRJ – PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

QGD – QUADRO GERAL DE CREDORES

RJ – RECUPERAÇÃO JUDICIAL

## RESUMO

O presente trabalho trata sobre a análise econômica do direito na recuperação judicial. A hipótese levantada é de que a legislação falimentar traz mecanismos de proteção de interesse dos credores, bem como reformula obrigações e integra parte do controle da empresa em crise aos credores, podendo assim ocasionar a implementação de medidas mais eficientes, gerando uma diminuição dos efeitos dos custos transacionais.

Aborda-se a parte principiológica da recuperação judicial e uma breve análise sobre a teoria dos jogos na recuperação judicial, além dos custos de transação.

Por fim, serão analisados 179 (cento e setenta e nove) processos de recuperação judicial, buscando realizar uma verificação prática do instituto.

**Palavras-chave:** Recuperação judicial. Análise Econômica do Direito. Teoria dos Jogos. Custos de Transação.

## **ABSTRACT:**

The present work deals with the economic analysis of the right in judicial recovery. The hypothesis raised is that bankruptcy legislation brings protection mechanisms in the interest of creditors, as well as reformulating obligations, and integrates part of the control of the company in crisis with creditors, thus being able to generally implement more efficient measures, thus generating a decrease in effects of transaction costs. For this purpose, the principal part of judicial reorganization will be addressed, as well as a brief analysis of game theory in judicial reorganization and transaction costs. Finally, 179 judicial reorganization processes will be analyzed, seeking to carry out a practical verification of the institute.

**Keywords:** Judicial recovery. Economic Analysis of Law. Game Theory. Transaction Costs.



## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	10
1 BREVE ESTUDO SOBRE A ANÁLISE ECONOMICA DO DIREITO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL.....	14
1.1 Princípios do processo de recuperação judicial de empresas.....	14
1.2 A crise na empresa e a Teoria dos Jogos.....	29
1.2.1 Breve análise da Teoria dos Jogos.....	30
1.2.2 Os jogadores e as regras do jogo na recuperação de empresas.....	32
1.2.3 Análise do plano de recuperação pelos credores.....	38
1.2.4 Cooperação entre jogadores .....	39
1.2.5 Conduta estratégica do devedor.....	41
1.3 Custos de transação .....	42
1.3.1 Breve introdução à teoria dos custos de transação.....	43
1.3.2 Custos de transação no Brasil .....	44
1.3.3 Custos de transação na Recuperação Judicial .....	45
2 ANTIGA LEI DA FALÊNCIA (DECRETO LEI 7.661/45) .....	50
3 DADOS DO SERASA E DADOS DOS 200 PROCESSOS ESTUDADOS.....	53
3.1 Comparativo do SERASA antes e após Lei 11.101/2005.....	53
3.2 Levantamento de dados dos 178 processos estudados.....	58
3.3 Análise realizada dos 178 processos estudados.....	59
CONCLUSÃO .....	73
REFERÊNCIAS .....	75
APÊNDICES .....	83
Apêndice A – Média de falências, recuperação judicial e concordata de 1991 a 2019 .....	83
Apêndice B – Dos processos analisados de recuperação judicial na 1ª e 2ª Vara de Falências e Recuperação Judicial do Foro Central Cível de São Paulo no período de 2017 a 2020.....	85

## INTRODUÇÃO

No ano de 2019 tivemos 1387 pedidos de recuperação judicial, sendo 1259 deferidos, mas somente 709 concedidos.<sup>1</sup>

Tais números mostram a importância de se fazer uma Análise Econômica do Direito nas Recuperações Judiciais, portanto o presente trabalho visa analisar se a legislação falimentar pós lei 11.101/2005 se mostra eficiente do ponto de vista econômico, auxiliando na diminuição dos efeitos dos custos de transação da recuperação judicial.

Foram analisados aspectos objetivos em 178 processos de recuperação judicial, bem como uma análise estatística do SERASA, dos índices de recuperações judiciais que se convolaram em falência.

Visando trazer maior clareza quanto ao tema, o trabalho aborda premissas básicas de AED na Recuperação judicial.

A AED, conforme ensina Tatiane De Oliveira Gonçalves (2011, pag. 43), ganhou importância com o Ronald H. Coase e com o Richard Posner:

Assim como o instituto arbitral é antigo, o diálogo entre Direito e Economia existia desde o século XVIII. Entretanto, somente a partir dos anos 60 do século passado nos Estados Unidos é que se inicia o desenvolvimento de Law and Economics como matéria interdisciplinar. Adquiriu importância com as publicações de Ronald H. Coase (The problem of social cost, em 1960), de Richard Posner (Economic analysis of law) e de Guido Calabresi<sup>2</sup> (The cost of 10ficiente). Cf. SZTAJN, Rachel. Law and Economics. In: ZYLBERSZTAJN, Décio; SZTAJN, Raquel (orgs.). (GONÇALVES, 2011, p. 43)

O Ministro Luiz Fux pondera que:

[...] a Análise Econômica do Direito preconiza que os institutos jurídicos devem estar direcionados à maximização do bem-estar social, conceito que diz respeito à satisfação das necessidades de todos os agentes sociais, mediante distribuição adequada, eficiente e racional das utilidades dos recursos escassos disponíveis ao homem. (TIMM, 2019, prefácio)

Na parte teórica é abordada a aplicação da AED na recuperação judicial, passando sobre os princípios previstos no art. 47 da Lei 11.101/2005 (Lei da

---

<sup>1</sup> SERASA. Indicadores econômicos. Disponível em: <<https://www.serasaexperian.com.br/amplie-seus-conhecimentos/indicadores-economicos>>. Acesso em 25.06.2020.

Recuperação Judicial e Falência), a crise na empresa e a teoria dos jogos, bem como os custos de transação na recuperação judicial.

Na parte principiológica, são construídos os princípios que norteiam a recuperação judicial de empresas, dentre os quais, o princípio da função social da empresa, analisando os aspectos econômicos do princípio e a sua importância dentro do processo de recuperação de empresas; o princípio da preservação da empresa e da fonte produtora, que é uma construção doutrinária, sendo substanciais para o processo recuperatório, dos quais decorrem os demais princípios que serão abordados; a manutenção dos empregos dos trabalhadores, dando os motivos pelos quais tal princípio consta elencado no art. 47 da Lei 11.101/2005, bem como demonstrando que o mesmo não é absoluto, não constituindo o único fundamento para que a recuperação seja concedida, concessão essa, que carece de análise dos demais fatores econômicos; o estímulo à atividade econômica, sendo que o art. 47 estabelece como um dos pilares do processo da recuperação judicial a busca pelo estímulo à atividade econômica, sendo discutido no capítulo a liberdade econômica no processo recuperatório bem como a sua importância para busca da eficiência da atividade empresarial; tutela dos interesses dos credores, analisando a razão pelo qual a tutela dos interesses dos credores aparece como um dos princípios da recuperação judicial, sendo tais credores muitas vezes também empresários que sofrem com a falta do cumprimento das obrigações do devedor. Será observada a existência das classes de crédito, dos poderes dos credores, e dos limites do magistrado; superação da crise econômico-financeira, sendo tal princípio um desdobramento do princípio da preservação da empresa e manutenção da fonte produtora, o que implica que não há que se falar em superação da crise econômico-financeira sem antes se deliberar acerca da reorganização empresarial. Aqui será explicado o que é a crise econômico-financeira, como ela aparece na lei da recuperação de empresas e as medidas que a doutrina aponta para se almejar tal superação.

Acerca da teoria dos jogos, é feita uma análise de sua aplicação na recuperação judicial de empresas, visando a obtenção dos comportamentos estratégicos dos credores no âmbito de respectivas classes, almejando a maximização de recursos, além de uma análise do comportamento estratégico do devedor, explicando de forma sucinta a teoria dos jogos, para melhor compreensão do leitor acerca do capítulo, e determinando quem são os jogadores na recuperação

judicial, quais sejam, credores de um lado e empresário em crise do outro, e o papel de cada classe de credor no processo de recuperação judicial.

É abordada ainda a análise do plano de recuperação pelos credores, vez que, quem de fato decide acerca da concessão ou não da recuperação judicial são os credores, tal subcapítulo busca explicar o motivo de serem os credores e não o juiz quem faz tal concessão, assim como, qual é o procedimento legal.

Ainda sobre a teoria dos jogos, há uma análise da cooperação entre jogadores, onde se abordam aspectos nos quais a Lei de Recuperação Judicial permite aos credores mais de um tipo de comportamento, e a escolha do comportamento adotado depende da interação entre eles. Referido subcapítulo discorre sobre tal interação, demonstrando como ela é crucial para os credores que estão buscando a melhor solução para reaver os seus créditos, mas também para a recuperação judicial, que depende da melhor solução para seu prosseguimento.

Por fim acerca da teoria dos jogos, consta uma análise da conduta do devedor em escolher pela recuperação judicial para negociar junto aos seus credores, vez que o risco da rejeição é alto, ensejando na decretação da falência.

Finalizando a parte teórica, é feito um estudo sobre a Teoria dos Custos de Transação de Ronald Coase na recuperação judicial do devedor, examinando quais os custos atingidos pela recuperação judicial que serão cortejados pelos envolvidos visando a superação da crise econômico-financeira, sendo eles, os custos de oportunidade; os custos sociais; os custos de prioridade absoluta; os custos reputacionais; os custos da assimetria informacional; e as externalidades da recuperação judicial.

Quanto aos custos de oportunidade, é explicado como os economistas recorrem a eles para realizar as projeções de viabilidade das alternativas para o plano de recuperação judicial, seja para sua aprovação, modificação ou rejeição.

No que se refere aos custos sociais, analisa-se quais são seus impactos durante todo o processo de recuperação e reestruturação da empresa.

Acerca dos custos de prioridade absoluta, é explicada a ordem de pagamento e a possibilidade de supressão ou substituição da regra da prioridade, que depende de expressa autorização do credor titular. O objetivo é demonstrar como essa questão pode afetar a segurança jurídica das decisões.

Sobre os custos reputacionais, são abordados os impactos da credibilidade para a empresa em recuperação, e se tal credibilidade pode impactar a ponto de não viabilizar o plano de recuperação judicial.

Já no que se referem aos custos da assimetria informacional, são explicados os custos relacionados a levantamentos de informações necessários para a empresa em crise.

Por fim, sobre as externalidades da recuperação judicial, considerando que a recuperação judicial pode acarretar externalidades positivas ou negativas, é elucidado quais seriam essas externalidades e os seus respectivos efeitos.

Ultrapassada a parte teórica do trabalho são analisados dados levantados junto às varas de falência e recuperação judicial do fórum central da Comarca de São Paulo, bem como dados estatísticos obtidos junto ao SERASA.

A análise dos dados obtidos junto ao SERASA consiste em um comparativo de empresas que decretaram falência e pedidos de recuperação judicial antes e depois da vigência da Lei 11.101/2005, visando verificar se houve um aumento ou diminuição nas falências após a referida lei.

Já a análise dos dados obtidos junto às Varas da Falência e Recuperação Judicial, foram analisados os seguintes pontos: prazo entre a distribuição e deferimento do *stay period*; processos com emenda e processos sem emenda; processos com perícia prévia e sem perícia prévia; e processos com credor parceiro.

Com efeito, o trabalho irá trazer as respostas de ambas as análises, respondendo se a Lei 11.101/2005 se constitui em instrumento legal eficiente do ponto de vista econômico, no que se refere à diminuição dos custos de transação.

Adiantando resumidamente a conclusão, temos que a resposta que foi possível levantar demonstra que a legislação falimentar analisada traz mecanismos de proteção de interesses dos credores, bem como reformula obrigações, e integra os credores, em certa medida, no controle da empresa em crise, o que pode gerar a implementação de providências mais eficientes, gerando assim uma diminuição dos efeitos dos custos de transação na recuperação judicial.

# **1. BREVE ESTUDO SOBRE A ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Para abordarmos sob perspectiva prática a análise econômica do direito na recuperação judicial se faz essencial uma prévia análise teórica, onde abordaremos a parte principiológica da recuperação judicial no Brasil, bem como falaremos sobre a crise da empresa, Teoria dos Jogos na Recuperação Judicial e os custos de transação na Recuperação Judicial. O presente capítulo irá esclarecer sobre tais pontos, de forma que deixe claro tais mecanismos e assim seja compreendido a análise prática sobre o tema.

## **1.1 PRINCÍPIOS DO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS**

O processo de recuperação judicial, assim como os demais processos, deve seguir uma linha principiológica, que irá nortear o funcionamento processual, direitos, deveres etc.

Para o nosso tema específico, temos como principais princípios a serem abordados que norteiam a recuperação judicial, o princípio da função social da empresa; o princípio da preservação da empresa e da manutenção fonte produtora, a manutenção dos empregos dos trabalhadores; o estímulo à atividade econômica; a tutela dos interesses dos credores; e a superação da crise econômico-financeiro.

Para se analisar a função social da empresa, deve-se primeiramente buscar as suas bases constitucionais, e realmente a Constituição Federal de 1988 em seu artigo 170<sup>2</sup>, ao tratar da livre iniciativa, como um dos fundamentos da atividade econômica,

---

<sup>2</sup> Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios:

I - soberania nacional;

II - propriedade privada;

III - função social da propriedade;

IV - livre concorrência;

V - defesa do consumidor;

VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos

produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação;

VII - redução das desigualdades regionais e sociais;

acaba por determinar ser a empresa um dos pilares do desenvolvimento econômico nacional.

A função social da empresa é extraída da previsão contida no inciso III do art. 170, sendo este o ponto de partida para a análise da função social da empresa.

O artigo 170, III, prevê a função social da propriedade, e por esse ser um dos princípios da atividade empresarial, acaba por óbvio que a empresa também deva realizar suas atividades voltadas à função social, que, sendo ente responsável pelo desenvolvimento econômico do país, é um dos que possui maior responsabilidade.

Tal dispositivo se encontra dentre aqueles que dispõem sobre a ordem econômica e financeira nacional, sendo fundada na valorização do trabalho e na livre iniciativa.

Com a leitura não pormenorizada do artigo 170, é possível se infirmar que a Constituição almeja a conciliação de princípios conflitantes, como a função social da propriedade de um lado e a propriedade privada de outro, ou ainda, a defesa do consumidor com a livre concorrência. Não é esse o ponto de vista a ser considerado na interpretação do texto constitucional, mas, é relevante que se procure o que dá coerência à Constituição (LOPES, 2006, pag. 277).

Nesse sentido, temos o elemento de coesão entre os dispositivos que é a dignidade da pessoa humana, como destaca a Ana Frazão de Azevedo Soares (2006, p. 278):

O Estado democrático de direito traz em si uma unidade de sentido que permeia toda a Constituição e orienta a compreensão dos demais princípios: a dignidade da pessoa humana, como conceito que consagra simultaneamente a autonomia privada e a autonomia pública. Logo, muito mais importante do que discutir qual é o grau de capitalismo adotado pela Constituição é saber que a ordem econômica tem por fim assegurar a todos uma existência digna, conforme os ditames da justiça social, tal como acentua o próprio caput do art. 170. (SOARES, 2006, p. 278)

Gilmar Mendes (2009, p.1407-1408) aponta a inspiração pioneira da constituição Weimar como origem da inclusão de dispositivos referentes à ordem econômica na Constituição da República brasileira, e ainda salienta o caráter

---

VIII - busca do pleno emprego;

IX - tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País.

Parágrafo único. É assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei.

principlológico da função social da propriedade, no qual não se trata de regra, mas sim de fundamento basilar citado em nosso texto constitucional:

Para se ter idéia da importância que esse princípio assumiu no mundo contemporâneo, basta se ter presente o que diz o art. 14-2 da Constituição da Alemanha — “a propriedade obriga” —, um configura, sem sombra de dúvida, a mais radical contraposição ao dogma individualista que reputava sagrado o direito de propriedade e assegurava ao seu titular, em termos absolutos, o poder de usar, gozar e dispor dos seus bens —*jus utendi, fruendi et abutendi* —, sem nenhuma preocupação de caráter social. Não por acaso, foi a Constituição de Weimar a primeira a conter um bloco normativo especificamente destinado a regular a atividade econômica, no que veio a ser imitada por diversas cartas políticas que se lhe seguiram, como a nossa Constituição de 1934- Pois bem, em breve anotação a mencionado art. 14-2 da Lei Fundamental de Bonn, ressalta Nuno Rogeiro que, por meio desse dispositivo, a União Demócrata Cristã (CDU) e o Partido Social Democrata (SPD) — os principais partidos políticos alemães —, “em função da doutrina social da Igreja e de uma visão ‘marxista democrática’, depois esbatida e até abandonada, estatuíram o credo comum do valor social da propriedade”, um standard axiológico tão relevante que passou a integrar o texto das principais constituições do nosso tempo. No Brasil, esse princípio adquiriu cidadania constitucional com a já referida Carta Política de 1934, cujo art. 113, item 17, na linha da nossa tradição jurídica, continuou a assegurar o direito de propriedade, com a ressalva — e nisso consistiu a novidade — de que, doravante, ele não poderia ser exercido contra o interesse social ou coletivo. [...] Sendo a função social da propriedade, como sabemos, um princípio jurídico e não uma regra de direito, a sua implementação insere-se no jogo concertado de complementações e restrições recíprocas em que consiste o processo de aplicação/concretização dessas pautas axiológicas — por natureza abertas, indeterminadas e plurissignificativas — enquanto mandatos de otimização. Essa qualificação, por conseguinte, remete-nos à idéia de que a função social da propriedade é um tipo de norma que não se implementa em termos absolutos e excludentes de outras — antes opera gradualmente e dentro do possível —, a depender tanto de condições fáticas, que são impostas pela realidade extranormativa, quanto de condições jurídicas, a serem determinadas pelos princípios e regras contrapostos. (MENDES, 2009, p. 1407-1408)

Como uma visão mais intervencionista de função social da empresa temos Calixto Salomão Filho (2003, p. 8):

No Brasil, a idéia da função social da empresa também deriva da previsão constitucional sobre a função social da propriedade (art. 170, III). Estendida à empresa, a idéia de função social da empresa é uma das noções de talvez mais relevante influência prática na transformação do direito empresarial brasileiro. É o princípio norteador da ‘regulamentação externa’ dos interesses envolvidos pela grande empresa. Sua influência pode ser sentida em campos tão díspares como direito antitruste, direito do consumidor e direito ambiental. Em todos eles é da convicção da influência da grande empresa sobre o meio em que atua que deriva o reconhecimento da necessidade de impor obrigações positivas à empresa. Exatamente na imposição de deveres positivos está o seu traço característico, a distingui-la da aplicação do princípio geral *neminem laedere*. Aí está a concepção social intervencionista, de influência reequilibradora de relações sociais desiguais. (SALOMÃO, 2003, p.8)



O princípio da função social da empresa, aparece explicitamente na legislação infraconstitucional, notadamente na Lei n.º 6.404/76 (Lei das Sociedade Anônimas), no parágrafo único do artigo 116, bem como do artigo 154 caput, conforme seguem:

Art. 116. (...)

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

Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da **função social da empresa**. **G.n.**

Diante disso, consegue-se verificar a existência do instituto dentro da esfera empresarial brasileira, encontrando-se nas lições de doutrinadores também a sua conceituação, é o que se pode ver nas lições de Oliveira, parafraseando Merton e Silvio Macedo:

O conjunto de tarefas, ações, comportamentos e atitudes que fazem a adaptação e o ajustamento de um dado sistema,” o que (...) “implica a noção de um conjunto de atividades e ‘papéis’ exercidos por indivíduos ou grupos sociais, no sentido de atender a necessidades específicas. (OLIVEIRA, 2005, p. 233)

No dizer de Fábio Konder Comparato (1990):

Função, em direito, é um poder de agir sobre a esfera jurídica alheia, no interesse de outrem, jamais em proveito do próprio titular. Algumas vezes, interessados no exercício da função são pessoas indeterminadas e, portanto, não legitimadas a exercer pretensões pessoais e exclusivas contra o titular do poder. É nessas hipóteses, precisamente, que se deve falar em função social ou coletiva. A função social da propriedade não se confunde com as restrições legais ao uso e gozo dos bens próprios; em se tratando de bens de produção, o poder-dever do proprietário de dar à coisa uma destinação compatível com o interesse d coletividade transmuda-se, quando tais bens são incorporados a uma exploração empresarial, em poder-dever do titular do controle de dirigir a empresa para realização dos interesses coletivos. (COMPARATO, 1990)

Ocorre que na doutrina não se tem somente a visão social de tal princípio; para muitos doutrinadores a função social da empresa é auferir lucro, vez que esse é o principal objetivo das relações empresariais, como demonstra Carlos Alberto Faracha

De Castro (2007, p. 139) citando passagem do professor Alfredo De Assis Gonçalves Neto:

Não se pode olvidar, também, que 'há quem argumente que a função social da empresa é gerar lucros', como é o pensamento de Alfredo Assis Gonçalves Neto, que escrevendo sobre a sociedade por ações, aduz que 'não é constituída para atender o interesse público, mas para buscar o lucro no exercício de uma atividade econômica de interesse do conjunto de seus acionistas'. Ora, essa opinião, se de um lado exige respeito, de outro obrigamos a complementá-la, no sentido de que **o lucro não é proibido, podendo até ser o objetivo principal da atividade**, o que, no entanto, não afasta a obrigatoriedade de sua distribuição ser compatibilizada com a satisfação dos acionistas e investidores e o imperativo de solidariedade constante na Constituição Federal, propiciando, assim, benefícios concomitantes aos trabalhadores e à comunidade em geral. **G.n.** (CASTRO, 2007, p. 139)

A concessão da recuperação judicial tem como pressuposto a viabilidade da empresa, que mesmo em crise, seja passível de se reerguer, conforme bem destaca Sztajn (2006, p. 221), "manter empregos, estimular a atividade econômica, fomentar a produção de bens e serviços, devem ser destacados como elementos informadores da análise mediante a qual se proporá, ou não, a reorganização, ou seja, a recuperação da empresa em crise".

Logo, adequado mencionar Sztajn (2006, p. 222), onde ela cita que não se pode, em nome da função social, atribuir-se ideologias assistencialistas à legislação recuperatória, sem analisar os custos sociais suportados por todos, em deferência aos interesses de somente parcela da sociedade:

As boas intenções do legislador requerem, contudo, que se tenha presente aspectos econômicos que ficam subjacentes às normas legais, que se respeite o critério de eficiência e que o aplicador da Lei não se deixe levar por motivações ideológicas assistencialistas em que a preservação de atividades inviáveis seja deferida para atender a alguns interesses de certa parcela da sociedade (civil). (SZTAJN, 2006, p. 222)

Por sua vez, Modesto Carvalhosa (2000, p. 281) equilibra os dois conceitos, o social e o lucrativo, lecionando:

Na composição dos diversos interesses imbricados na atividade societária encontram-se os coletivos. Cabe ao administrador proporcionar meios de maximização dos lucros sociais, desde que atendidas as exigências do bem público. Não se trata, pois, de superar o aspecto contratual de **lucratividade** para levar em conta outros interesses. O que deve nortear a conduta do administrador é a **harmonização** dos fins sociais com os demais interesses da comunidade. **G.n.** (CARVALHOSA, 2000, p. 281)

E continua:

A função social da empresa deve ser levada em conta pelos administradores, ao procurar a consecução dos fins da companhia. Aqui se repete o entendimento de que **cabe ao administrador perseguir os fins privados da companhia, desde que atendida a função social da empresa. G.n.** (CARVALHOSA, 2000, p. 281)

Temos que levar em consideração que nenhum princípio é absoluto, logo, sempre que possível, deve-se manter a empresa, em virtude da sua função de relevância social, porém não se pode confundir a função social da empresa como uma imposição ao plano de recuperação aos credores que a tenham considerado inviável, vez que os credores são a fração de mercado que mantiveram a relação direta com empresário devedor, logo eles é quem são detentores de analisar se o devedor terá condições eficientes de cumprir o plano, ou se a falência é a melhor solução econômica.

Kordana e Posner (1998, p. 8), analisando o Teorema do Júri de Condorcet, concluem ser pouco provável que um juiz tenha maior competência para decidir o futuro da empresa em crise em face de um credor médio, sendo menor ainda a sua capacidade face um credor competente:

O Teorema do Júri de Condorcet mostra que, se as probabilidades são independentes (ou seja, todos os credores não são induzidos a erro no mesmo sentido), então, na medida em que o número de credores aumenta, a probabilidade de tomada correta de decisão aumenta rapidamente, aproximando-se de 100%. A relevância deste resultado está no fato de que se cada credor possui relativamente pouca informação, pouco melhor do que a virada de uma moeda, um grupo grande o suficiente pode fazer uma estimativa muito boa. [...] Se alguns credores são mais competentes que outros, então o grupo será mais competente do que o credor médio e, em alguns casos, será mais competente do que o credor mais competente. [...] O Teorema do Júri de Condorcet apresenta o melhor argumento para votação nas reorganizações no Capítulo 11. Suponha que, ao contrário, um juiz decidisse quando reorganizar ou liquidar uma empresa. Seria pouco provável que o juiz tivesse melhor competência do que o credor médio, e menos provável ainda que o juiz tivesse melhor competência do que o mais competente credor. Se os credores votam honestamente, então eles como grupo possuem mais chances de votar corretamente, do que um juiz singular. Similarmente, se credores apresentam propostas fechadas em um leilão, é menos provável que a empresa seja corretamente liquidada ou reorganizada, do que se ocorresse votação sincera. (tradução nossa).<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> The Condorcet Jury Theorem shows that if probabilities are independent (that is, all creditors are not misled in the same way) then as the number of creditors increases, the probability of the correct decision being made increases rapidly, and approaches 100%. The significance of this result is that even if each creditor has relatively little information, and is barely better than a flip of the coin, a large enough group can make quite a good estimate. (...) If some creditors are more competent than others,

Partindo dessa premissa, uma decisão judicial que afasta a decisão dos credores pela falência, em vez de confirmar a função social da empresa a afasta, pois, o que ela gera nada mais é do que um benefício artificial, apenas postergando a ocorrência da falência, e assim gerando maiores prejuízos.

Como o nosso objetivo do trabalho não é o aprofundamento acerca dos princípios, ultrapassado a definição da função social da empresa, passamos a analisar o princípio da preservação da empresa e a manutenção da fonte produtora.

O princípio da preservação da empresa é extraído da Constituição a partir dos princípios fundamentais da dignidade humana, da valorização do trabalho e da livre-iniciativa, previstos no art. 1º do texto constitucional, bem como com os direitos à propriedade privada, da função social, previstos no art. 5º, XXII e XXIII<sup>4</sup> e 170, II e III, todos da Constituição Federal, respectivamente, e busca do pleno emprego, previsto no art. 170, VIII da Constituição Federal, todos visando à formação de uma sociedade justa e igualitária.

O princípio da preservação da empresa tem como objetivo a preservação das atividades econômicas, uma vez que a extinção de uma empresa causa diversos prejuízos à sociedade como um todo, tendo em vista que a empresa gera empregos e riqueza, fazendo por sua vez a economia do país crescer.

Segundo Carlos Alberto Farracha De Castro (2007, p. 43):

[...]não se pode falar em busca do pleno emprego, sem propiciar a preservação da empresa (...). Afinal, o exercício da atividade empresarial é a fonte de tributos e empregos. Ou seja, sem a preservação da atividade empresarial inexistem empregos, razão pela qual não há como valorizar o trabalho, motivo por que a pretensão do legislador constituinte ficaria reservada ao seu emprego. (CASTRO, 2007, p.43)

---

then the group will be more competent than the average creditor, and in some cases will be more competent than the most competent creditor. (...) The Condorcet Jury Theorem presents the best argument for voting in Chapter 11 reorganizations. Suppose that instead a judge decided by himself whether to reorganize or liquidate a firm. It is highly unlikely that the judge has better competence than the average creditor, and even more unlikely that the judge has better competence than the most competent creditor. If creditors vote honestly, then they are much more likely as a group to vote correctly than is a single judge. Similarly, if creditors submitted sealed bids in an auction, it is less likely that the firm would be correctly liquidated or reorganized than if sincere voting occurs.

<sup>4</sup> Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes:

[...]

XXII - é garantido o direito de propriedade;

XXIII - a propriedade atenderá a sua função social; [...]

Ainda segundo o referido autor, a empresa tem grande contribuição para o desenvolvimento da sociedade, cabendo ao Judiciário interpretar a Constituição Federal para garantir que os direitos sociais sejam aplicados, uma vez que a empresa tem “papel de fundamental importância na concretização dos direitos sociais (...) incumbe ao Judiciário interpretar a Constituição Federal de modo a exigir – ainda que indiretamente – os direitos sociais sejam respeitados e conservados.” (CASTRO, 2007, p. 38).

Em análise ao texto constitucional verifica-se que um princípio decorre do outro, sendo que a preservação da empresa decorre diretamente da função social da empresa, que tem por objetivo a satisfação dos interesses referentes à atividade econômica, todos sempre visando ao final à constituição de uma sociedade justa e igualitária, conforme pretendido no art. 3º inciso I da Constituição Federal.

O princípio da preservação da empresa, porém, aplica-se àquelas que cumprem com sua função social, ou seja, aquelas que com a falência imediata geram prejuízos de grave e difícil reparação à sociedade. Não é de interesse do Estado a liquidação da empresa, e sim a sua preservação, diante disso o legislador cria métodos para tanto, conforme podemos observar no art. 1º e 47 da Lei n.º 11.101/05:

Art. 1º Esta Lei disciplina a recuperação judicial, a recuperação extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária, doravante referida simplesmente como devedora. (...)

Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a 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.

O princípio da preservação da empresa também se encontra no Código Civil (Lei 10.406/02), em seu artigo 974<sup>5</sup>, no que se refere ao empresário individual, onde quando o empresário encontra-se em incapacidade superveniente pode-se nomear representante legal, ou seja, a lei quis preservar a atividade econômica, diante da incapacidade do empresário, vez que a empresa abriga interesse social.

---

<sup>5</sup> Art. 974. Poderá o incapaz, por meio de representante ou devidamente assistido, continuar a empresa antes exercida por ele enquanto capaz, por seus pais ou pelo autor de herança.

§ 1º Nos casos deste artigo, precederá autorização judicial, após exame das circunstâncias e dos riscos da empresa, bem como da conveniência em continuá-la, podendo a autorização ser revogada pelo juiz, ouvidos os pais, tutores ou representantes legais do menor ou do interdito, sem prejuízo dos direitos adquiridos por terceiros. [...]

Já nas sociedades empresárias consegue-se ver o princípio implicitamente em diversas passagens, como acontece na dissolução parcial da sociedade, onde a atividade fica preservada, somente se rompe o vínculo contratual do sócio perante a sociedade.

Ainda se encontra no artigo 1.033, I do Código Civil o instituto da preservação da empresa, onde as sociedades por prazo determinado se não darem início a liquidação da sociedade, e não se manifestarem contrariamente, a sociedade passa a ser por prazo indeterminado:

Art. 1.033. Dissolve-se a sociedade quando ocorrer:

I – o vencimento do prazo de duração, **salvo se, vencido este e sem oposição de sócio, não entrar a sociedade em liquidação, caso em que se prorrogará por tempo indeterminado;** [...] *g.n.*

Logo fica verificado nesse caso a vontade do legislador em preservar a atividade econômica. No mesmo artigo em seu inciso IV<sup>6</sup>, encontra-se outra passagem em que aparece o princípio da preservação da empresa, é o caso de não haver pluralidade de sócios. A lei para não extinguir a sociedade em caso de retirada de sócio, restando somente um sócio, dá ao empresário a oportunidade de em 180 dias trazer novamente a pluralidade de sócios, e ainda, com a criação do instituto do Empresário Individual com Responsabilidade Limitada, se preenchido os requisitos, pode o empresário alterar o tipo societário de sua empresa nesse mesmo prazo, ou seja, a resolução da sociedade é medida excepcional, devendo ser aplicada em última hipótese.

Devemos analisar também, que existem casos que não se deve preservar a empresa, para se cumprir com a função social, ou seja em casos extremos, onde seria mais nocivo à sociedade a continuação de ente ineficiente, seria mais custoso e penoso, não favorecendo nem os trabalhadores, nem dos fornecedores etc. Esse é o típico caso de se aplicar o instituto da falência, que também veio para cumprir com os princípios da função social e atividade econômica.

Pode-se ver que o legislador tem como principal objetivo a coletividade, a garantia da efetivação dos direitos sociais. Por isso a grande importância em se manter uma empresa, que não representará a proteção ao empresário em si, e sim da sociedade, que com o encerramento da atividade econômica, tende a ficar

---

<sup>6</sup> IV - a falta de pluralidade de sócios, não reconstituída no prazo de cento e oitenta dias;

desamparada, uma vez que trabalhadores desempregados deixam de consumir, a falta de consumo não produz renda as outras atividades empresariais, gerando um efeito cascata na economia do país.

Acerca da utilização da empresa como forma de redução de custos transacionais, afirma Coase (1960, p. 77):

Está claro que uma forma alternativa de organização econômica, a qual, utilizando o mercado, poderia alcançar o mesmo resultado a um custo menor, tornaria possível a elevação do valor da produção. Conforme expliquei muitos anos atrás, a firma (firm) representa essa forma alternativa à organização da produção através das transações no mercado. No interior da firma, as barganhas individuais entre os vários fatores de produção são eliminadas e substituí-se uma transação no mercado por uma decisão administrativa. A realocação da produção ocorre sem que seja necessária a barganha entre os proprietários dos fatores de produção. (COASE, 1960, p. 77)

Se partirmos da premissa que os fatores de produção são patrimoniais, escassos e humanos, nem sempre devemos impor esforços para a manutenção da empresa em crise, a depender da sua atividade e de seu estágio tecnológico em comparação com a concorrência. Devemos ter em mente que o processo de recuperação judicial não é ferramenta de manipulação de decisões tomadas pelo mercado, ao contrário, a Lei da Recuperação Judicial e Falência existe para facilitar as negociações dos agentes do mercado, inibindo condutas oportunistas e principalmente, contribuindo para a superação de assimetrias informacionais.

O fato de convocar a massa de credores, para deliberar em conjunto acerca do plano de recuperação judicial, já resulta em redução dos custos de transação, vez que dará transparência acerca da situação real da empresa, fazendo com que o credor, munido de mais informações, possa se posicionar acerca da proposta que lhe foi apresentada.

Para que seja cumprido o princípio da preservação da empresa, Pimenta (2006, p. 158) informa da necessidade de observância sobre a vontade dos credores que são atingidos pelo processo recuperatório:

A legislação concursal que não se preocupa com o interesse e a vontade dos credores do empresário em recuperação também se contrapõe ao princípio da preservação da empresa, na medida em que compromete seu financiamento. É o que salienta Todd J. Zywicki, ao analisar a legislação e jurisprudência norte-americana: *In the modern world, however, capital is not tied to any particular country. Thus, it is far easier to escape the "tax" imposed by a nation's 23ficiente23e bankruptcy laws. It also is doubtful that international investors will be willing to allow American bankruptcy judges to*

*redistribute their wealth to subsidize American workers and lawyers through chapter 11. To the extent that chapter 11 raises the costs and risks of investing in America, international investors will direct their capital to more efficient markets. In short, the pressures on the United States to adopt more efficient bankruptcy laws is much greater than in the past. (PIMENTA, 2006, p. 158)*

Há de se observar que existem casos em que se deve decidir pela falência e não pela recuperação judicial, onde a recuperação afrontaria o princípio que trata da manutenção da fonte produtora e da preservação da empresa, tendo em vista que a sentença recuperatória apenas ocasionará a postergação da quebra da empresa, fazendo assim com que se tenha maior perda do valor dos fatores de produção, que poderiam já ter sido alocados em outras empresas mais eficientes.

Acerca da manutenção dos empregos dos trabalhadores, a Lei de Recuperação judicial a coloca como princípio, vez que o emprego é a melhor alternativa para se cumprir grande parte das políticas públicas governamentais, que vislumbra a erradicação da pobreza e melhor qualidade de vida para sua população. O emprego é visto como a melhor forma da unidade familiar alcançar a sua independência econômica, sendo certo que o Estado não sobrevive sem atividade econômica, vez que a partir disso que são coletados os tributos necessários para funcionar a máquina pública.

Porém, a manutenção dos empregos não pode ser o norte acerca das decisões do magistrado sobre manter ou não uma empresa, vez que, se o único benefício recuperatório for esse, apenas se estará postergando a quebra da empresa.

Nesse sentido, segue a reflexão de Coase (1960, p. 112):

*Seria claramente desejável que as únicas ações realizadas fossem aquelas nas quais o ganho gerado valesse mais do que a perda sofrida. Mas, ao se escolher entre arranjos sociais em um contexto no qual decisões individuais são tomadas, temos que ter em mente que uma mudança no sistema existente, a qual levará a uma melhora em algumas decisões, pode muito bem levar a uma piora em outras. Além disso, tem-se que levar em conta os custos envolvidos para operar os vários arranjos sociais (seja o trabalho de um mercado ou de um departamento de governo), bem como os custos envolvidos na mudança para um novo sistema. Ao se projetar e escolher entre arranjos sociais, devemos atentar para o efeito total. Isso, acima de tudo, é a mudança de abordagem que estou defendendo. (COASE, 1960, p. 112)*

A Lei de Recuperação Judicial e Falência em seu artigo 45 §2º, concede importante proteção ao empregado, vez que os votos da classe trabalhista são



computados por cabeça, independentemente do valor do crédito, fazendo assim, com que o peso do voto dos credores desta classe seja o mesmo.

Outra proteção que a lei vislumbra ao trabalhador está prevista no art. 83 §4º, que trata sobre a forma de cessão desse crédito, onde o crédito cedido passa a ser quirografário, na tentativa de proteger o trabalhador que se vê em desespero, ceder tal crédito a alguém que deseja tão somente aumentar seu poder na assembleia de credores. Nesse sentido Féres (2005, p. 6):

O privilégio conferido pela legislação ao crédito laboral no caso de insolvência do devedor, em verdade, não se direciona à proteção do crédito em si, mas sim do trabalhador. Se o crédito é cedido a terceiros, deixa de se revestir da preferência, que só se justifica diante da pessoa do empregado. Outras pessoas, a quem a dívida eventualmente venha a ser paga, não ostentam a mesma posição do trabalhador. Trata-se, inclusive, de medida que dá densidade à isonomia constitucional, pois imputa efeitos diferentes a situações ontologicamente distintas. (FÉRES, 2005, p. 6)

Já sobre a tutela legal dos interesses dos credores pode ser observada na legislação brasileira quando assegura a qualquer credor apresentação de objeção ao plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor, gerando uma convocação da AGC<sup>7</sup>, onde cada classe de credor adotará a melhor estratégia para defender seus interesses.

Sobre o tema, Negrão (2012, p. 695) cita o papel dos credores no momento da análise do plano apresentado pelo devedor, concluindo que:

Aos credores compete a análise detida e particularmente desinteressada dos dados que influenciam a viabilidade da empresa, tais como: situação macroeconômica, porte da empresa, tempo de existência, densidade da concorrência de mercado, capacidade e qualidade da gestão, aplicação de boas práticas de governança corporativa, importância social da empresa, dimensão do impacto econômico-social da crise da empresa, mão de obra empregada, obsolescência ou vanguarda tecnológica dos instrumentos de produção existentes na empresa e índices econômico-financeiros (principalmente índices de solvência ou liquidez). (NEGRÃO, 2012, p. 695)

E acrescenta acerca do devedor empresário:

Em relação ao devedor empresário, ele deve atuar para que os credores tenham acesso aos dados acima especificados e, conseqüentemente, estejam suficiente e adequadamente informados para tomar uma decisão séria sobre os destinos da empresa em crise. A demonstração da viabilidade

---

<sup>7</sup> Art. Da LREF

compete ao devedor empresário pela via da transparência. (NEGRÃO, 2012, p. 695)

Faz-se necessário apontar a proteção ao interesse dos credores como um dos objetivos do art. 47 da LREF<sup>8</sup>, vez que há prevalência sobre os demais objetivos preceituados nessa mesma lei, estabelecendo, ainda, que a aprovação do plano deve ser por classe, com quórum simples<sup>9</sup> (credores das classes I e IV) e qualificado<sup>10</sup> (credores das classes II e III) para o concessão da recuperação.

Existe uma possibilidade em que a legislação brasileira autoriza o magistrado a afastar a deliberação dos credores pela quebra e liquidação do patrimônio devedor e conceder a recuperação judicial. É o caso de quando temos cumulativamente, o quórum alternativo<sup>11</sup>, que é quando temos voto favorável de credores que representem mais da metade do valor total de créditos presentes na assembleia, independentemente de classes); aprovação de duas das classes de credores nos termos do art. 45 da Lei, ou caso haja somente duas classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos uma delas; e na classe que o houver rejeitado o voto favorável de mais de um terço dos credores, computados na forma dos §§ 1º e 2º da Lei.

Deve-se atentar ao fato, que por mais que a lei permita a recuperação forçada pelo juiz, tal medida deve ser uma excepcionalidade<sup>12</sup>, procurando proteger os

---

<sup>8</sup> Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a 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.

<sup>9</sup> 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.

§ 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. (Redação dada pela Lei Complementar nº 147, de 2014)

<sup>10</sup> Art. 45§1º da LREF. § 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.

<sup>11</sup> Art. 58 §1º da LREF. § 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:

<sup>12</sup> Informativo do STJ nº 0554. "DIREITO EMPRESARIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE DEVEDOR PRINCIPAL E TERCEIROS DEVEDORES SOLIDÁRIOS OU COBRIGADOS EM GERAL RECURSO REPETITIVO (ART. 543-C DO CPC E RES. 8/2008-STJ). A recuperação judicial do devedor principal não impede o prosseguimento das execuções nem induz suspensão ou extinção de ações ajuizadas contra terceiros devedores solidários ou coobrigados em geral, por garantia cambial, real ou

interesses dos credores, bem como os demais objetivos relacionados a empresa recuperanda.

Tal concessão forçada pelo juiz de concessão da recuperação judicial é chamada de *Cram Down* sendo tal instituto no Brasil decorrente da própria norma recuperatória, segundo Moreira (2005, p. 258), o *Cram Down* brasileiro é legalista, fechado, e não dá margem ao juiz para a imposição de plano que possa recuperar a empresa a despeito da discordância dos credores [...]” (MOREIRA, 2005, p. 258).

O estímulo à atividade econômica, também é previsto no art. 47 da LREF como um dos pilares do processo de recuperação judicial, vez que a empresa deve ser livre para decidir onde alocar seus recursos, cabendo ao legislador estabelecer mecanismos orientados visando estimular a atividade econômica.

Sobre o tema, Patrocínio (2012, p. 79) reflete:

A análise acerca dos custos e benefícios marginais, decorrentes do incremento quantitativo da atividade negocial, não se esgota na ideia de simples conduta gananciosa do empresário, mas na convicção de que o crescimento da empresa constitui-se em fator decisivo para sua sobrevivência, em razão da alta competitividade do mercado. Ao Estado, por sua vez, compete constituir instituições capazes de assegurar a proteção da propriedade privada, a livre circulação de riquezas, o ingresso, continuidade e saída de empresas no mercado, regular atividades estratégicas, criando um ambiente institucional propício à livre negociação entre os agentes econômicos. (PATROCÍNIO, 2012, p. 79).

Sztanj (2007, p. 223) ao ensinar sobre o alcance do princípio de estímulo à atividade econômica, pondera:

Ao se referir a estímulo à atividade econômica, está implícito o reconhecimento de que a empresa é uma das fontes geradoras de bem-estar social e que, na cadeia produtiva, o desaparecimento de qualquer dos elos pode afetar a oferta de bens e serviços, assim como a de empregos, por conta do efeito multiplicador na economia. (SZTANJ, 2007, p. 223).

---

fidejussória, pois não se lhes aplicam a suspensão prevista nos arts. 6º, caput, e 52, III, ou a novação a que se refere o art. 59, caput, por força do que dispõe o art. 49, § 1º, todos da Lei 11.101/2005. De fato, a recuperação judicial divide-se, essencialmente, em duas fases: (a) a primeira inicia-se com o deferimento de seu processamento (arts. 6º, caput, e 52, III, da Lei 11.101/2005); e (b) a segunda, com a aprovação do plano pelos credores reunidos em assembleia, seguida da concessão da recuperação por sentença (arts. 57 e 58, caput) ou, **excepcionalmente, pela concessão forçada da recuperação pelo juiz, nas hipóteses previstas nos incisos do § 1º do art. 58 (*Cram Down*) [...]**. Precedentes citados: REsp 1.326.888-RS, Quarta Turma, DJe 5/5/2014; REsp 1.269.703-MG, Quarta Turma, DJe 30/11/2012; AgRg no REsp 1.334.284-MT, Terceira Turma, DJe 15/9/2014; AgRg nos EDcl no REsp 1.280.036-SP, Terceira Turma, DJe 5/9/2013; e EAg 1.179.654-SP, Segunda Seção, DJe 13/4/2012.” (BRASIL, 2015b, grifo nosso).

Por fim, como último princípio tratado neste trabalho, a superação da crise econômico-financeira, que é um desdobramento do princípio da preservação da empresa, sendo esculpido do art. 47 da LREF<sup>13</sup>. Esse princípio protege o patrimônio da empresa durante o seu período da crise temporária, não permitindo demandas fora do processo recuperacional, que possam prejudicar o funcionamento da empresa, comprometendo assim o sucesso do plano de recuperação judicial.

Ele permite que a empresa possa ter continuidade na sua atividade, evitando assim a falência<sup>14</sup>, analisando sempre se a crise for de natureza superável, como leciona Bezerra Filho (2005, p.130):

A recuperação judicial destina-se às empresas que estejam em situação de crise econômico-financeira, com possibilidade, porém, de superação, pois aquelas em tal estado, porém em crise de natureza insuperável, devem ter sua falência decretada, até para que não se tornem elemento de perturbação do bom andamento das relações econômicas do mercado. Tal tentativa de recuperação prende-se, como já lembrado acima, ao valor social da empresa em funcionamento, que deve ser preservado não só pelo incremento da produção, como, principalmente, pela manutenção do emprego, elemento de paz social. (BEZERRA FILHO, 2005, p. 130).

---

<sup>13</sup> “AGRAVO DE INSTRUMENTO NA AÇÃO DE RESCISÃO CONTRATUAL C/ C DESPEJO E DANOS MORAIS, EM FASE DE CUMPRIMENTO DE SENTENÇA. EMPRESA EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA (ART. 47 da Lei de Recuperação e Falências). 1. **O princípio da preservação da empresa, insculpido no artigo 47 da Lei de Recuperação e Falências, preconiza que, a recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a 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”. 2. O destino do patrimônio da empresa agravante em processo de recuperação judicial não pode ser atingido por decisões prolatadas em processo diverso daquele da Recuperação, sob pena de prejudicar o funcionamento do estabelecimento, comprometendo o sucesso de seu plano de recuperação. Ademais, a recorrente encontra-se impedida, por força de lei, de efetuar qualquer pagamento de valores a quaisquer de seus credores sujeitos à Recuperação judicial, que serão pagos de acordo com o Plano de Recuperação Judicial apresentado e que será ulteriormente deliberado pela sua coletividade de credores, até porque não se pode beneficiar um credor em detrimento de outros tantos. AGRAVO DE INSTRUMENTO CONHECIDO E PROVIDO.” (GOIÁS, 2017, grifo nosso).

<sup>14</sup> “Agravado de instrumento. Recuperação judicial. I - Assembleia de Credores. Soberania. Intervenção do Poder Judiciário. Possibilidade. [...] IV - Deságio e correção monetária do débito. Atenção às finalidades da recuperação judicial. **A recuperação judicial tem por escopo a superação da crise da empresa, permitindo a continuidade da atividade econômica da pessoa jurídica, para evitar a falência, tendo por finalidade, nos termos do artigo 47 da Lei n. 11.101/2005**, a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e do interesse dos credores no intuito de promover a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica. Assim sendo, deve ser mantida intacta a cláusula 6.3 do plano, que prevê deságio de 65% sobre o valor nominal dos créditos da Classe II do Quadro de Credores, bem como a incidência de juros e correção monetária nos índices da caderneta de poupança, posto que condizentes com os ditames da Lei Federal n. 11.101/05 e com o propósito de recuperação das empresas agravadas. Agravado de Instrumento conhecido e desprovido.” (GOIÁS, 2017d, grifo nosso).

Logo, observamos que o princípio da superação da crise econômico-financeira, somente ocorre quando a recuperação judicial for concedida para empresas que realmente sejam capazes de ultrapassar o momento de instabilidade.

A superação da crise é dependente de esforços coletivos entre profissionais de diversas áreas, como leciona Pimenta (2006, p. 182):

A recuperação de uma empresa em crise econômico-financeira está entre os institutos mais dependentes da coordenação de esforços entre profissionais de diferentes áreas. O auxílio de pessoas ligadas à administração de empresas, contabilidade e economia é de imprescindível valia na realização de uma tarefa que está longe de se esgotar nas previsões legais. Ao jurista cumpre balizar o trabalho dos profissionais de outras áreas, tornando de seu conhecimento quais são os interesses a serem respeitados na recuperação da empresa e os limites e exigências estabelecidos pelo ordenamento jurídico. É apenas com o trabalho harmônico – e com a indispensável cooperação de sócios, empregados, credores, e Poder Público – que se pode viabilizar a recuperação de uma empresa. (PIMENTA, 2006, p. 182).

A harmonia desses esforços somente é possível quando os envolvidos visualizam a manutenção empresarial, como o modo mais eficiente para alocação de recursos, o contrário disso, ou seja, nos casos em que os credores não vislumbrem a recuperação, e almejam pela falência para satisfação de seus créditos, não há o que falar em superação de crise:

Restauração da empresa que passa por uma crise econômico-financeira somente será eficiente – e, portanto, viável – se todos estes grupos de interesses organizados vislumbrarem na manutenção da unidade produtiva o modo mais eficiente de maximizarem seus interesses. (PIMENTA, 2006, p. 76).

## **1.2 A CRISE NA EMPRESA E A TEORIA DOS JOGOS**

A fim de que seja tomada a melhor decisão acerca da preservação da empresa ou a sua quebra, a legislação falimentar determina regras que podem coibir ou estimular o litígio ou a cooperação dos credores para junto o empresário em crise.

Os participantes do processo de recuperação judicial, são como jogadores, que almejam sempre o melhor resultado econômico-financeiro, e analisando as consequências que uma possível rejeição ao Plano de Recuperação Judicial pode gerar, com a consequente decretação da falência. Diante disso, tem-se a teoria dos jogos observada na esfera da recuperação judicial.

Pinheiro e Saddi (2005, p. 157-158), acerca da aplicação da teoria dos jogos nas questões jurídicas, destacam:

A aplicação da Teoria dos Jogos ao Direito, ainda do ponto de vista da escola de Direito & Economia, baseia-se numa abordagem distinta da comumente utilizada na formação clássica do Direito romano, e é importante ficar atento a essa diferença. Tome-se, por exemplo, a tradição clássica da legalidade. Para o jurista, o próprio princípio da legalidade estabelece o alcance conferido pela lei, que, por sua vez, obedece a determinados princípios e limites, conjugando os meios aos fins, e que deve ser respeitado por todos. Segundo essa abordagem, o que não é legal nem pode ser sancionado não interessa ao Direito. Já pela Teoria dos Jogos, os comportamentos não são ditados, mas sim influenciados pela norma legal, visto que, em certas circunstâncias, pode ser racional ir contra ela. Além disso, a lei pode permitir mais de um tipo de comportamento, e a escolha de qual será seguido pode depender da interação entre os indivíduos. De acordo com esse enfoque, a lei funciona mais como condição básica e necessária do que como condição suficiente para definir o comportamento humano, sobretudo se consideramos que o fenômeno jurídico é sempre mais amplo e abrangente que a mera letra da norma. (PINHEIRO; SADDI, 2005, p. 157-158).

Já Ribeiro e Galeski Junior (2009, p. 109) ponderam:

Quando há interação entre indivíduos e suas atitudes se baseiam naquilo que espera do outro, surge aí o que se chama de “comportamento estratégico” e passa a haver um jogo de ações entre eles. Nessa situação, a Teoria dos Jogos analisa e ajuda a prever as estratégias racionais desses indivíduos, a partir do conhecimento deles acerca das regras do jogo. [...] A Teoria dos Jogos, tendo por objetivo prever as condutas e os comportamentos dos sujeitos racionais, municia o Direito de dados para que possa elaborar as “regras do jogo” da forma mais eficiente possível, levando em consideração que cada jogador escolherá sua conduta de acordo com uma estratégia que toma como ponto de partida as ações desejadas pela lei e as consequências em virtude do descumprimento. (RIBEIRO; GALESKI JUNIOR, 2009, p. 109)

As regras estabelecidas na Lei de Recuperação Judicial e Falência, podem vir a interferir na conduta dos litigantes no processo de recuperação judicial, principalmente ao que se refere quanto a elaboração e aprovação do Plano de Recuperação Judicial, onde pode-se haver cooperação entre os credores, buscando o resultado mais eficiente.

Para melhor compreensão acerca do tema, será abordado uma breve análise da Teoria dos Jogos, bem como os jogadores e as regras do jogo na recuperação judicial; a análise do plano de recuperação pelos credores; a cooperação entre os jogadores e, por fim a conduta estratégica do devedor.

### 1.2.1 Breve análise da Teoria dos Jogos

A Teoria dos jogos nada mais é do que uma análise do comportamento estratégico daqueles que tomam decisões e a forma como eles interagem, sendo relacionado o resultado de suas ações com as dos outros.

Para Ronald O. Hilbrecht (TIMM, 2019, p. 109) a teoria dos jogos:

[...] assume que os tomadores de decisão (também chamados de jogadores ou agentes) são racionais, que significa que: i) eles sabem quais são seus objetivos e preferências, ii) eles sabem quais são as limitações e restrições relevantes às suas ações e iii) eles conseguem escolher a melhor ação possível dados seus objetivos e preferências e respeitadas as limitações e restrições relevantes. Em outras palavras, teoria dos jogos é a ciência do comportamento racional em situações onde existe interação, ou interdependência, entre os agentes. (TIMM, 2019, p. 109)

A teoria dos jogos tem sido muito utilizada no direito, sendo basicamente por dois motivos, ainda segundo Ronald O. Hilbrecht (TIMM, 2019, p. 109):

O primeiro é que a teoria dos jogos provê uma estrutura de análise útil para prever o impacto de leis, constituições, normas sociais etc. na sociedade, pois estas representam restrições ao comportamento das pessoas. Consequentemente, agentes racionais levam em consideração estas restrições para escolher a melhor ação possível para alcançar seus próprios objetivos. Desta forma, a teoria dos jogos pode ajudar juristas e legisladores a analisar e entender as consequências de determinadas estruturas legais. [...] o segundo motivo é que, por avaliar as consequências das leis, a teoria dos jogos pode ajudar profissionais das áreas jurídicas a desenharem sistemas legais para que os objetivos desejados sejam mais facilmente alcançados. (TIMM, 2019, p. 109)

Segundo Galeski Júnior (2009, p. 110), a Teoria dos Jogos se baseia em 3 linhas de pensamento, sendo eles “o jogo da soma zero”, de Von Neumann; “o dilema dos prisioneiros”, de Albert W. Tucker; e “o equilíbrio de Nash” de John Nash.

De forma bem resumida, vamos tratar dessas 3 linhas de pensamento.

O jogo da soma zero segundo a autora ocorre quando a proporção do ganho de um jogador, implica necessariamente na perda do outro, ou quando ambos os jogadores nada ganham. (GALESKI JÚNIOR, 2009, p. 110),

Já o dilema dos prisioneiros tem por “característica essencial o conflito entre os interesses coletivos e o autointeresse dos jogadores” (TIMM, 2019, p. 113), aqui os jogadores não tem todas as informações sobre o comportamento do outro, fazendo

com que eles tomem decisões visando o seu autointeresse, o que pode ocasionar em perda para ambos. (TIMM, 2019, p. 114)

Por fim, sobre o equilíbrio de Nash Márcia Carla Pereira Ribeiro (2009, p. 112) explica:

O terceiro Marco da Teoria dos Jogos se deve a John F. Nash que, em 1950, escreveu os artigos Equilibrium points in n-person games e The bargaining problem, em 1951, Non-cooperative games e em 1953, o artigo denominado Two Person cooperative games. Nash desenvolveu o raciocínio segundo o qual é certo que as partes buscam a maximização dos benefícios em um dado jogo. Entretanto, por vezes, é melhor que abram mão de um ganho maior, para que todos possam ganhar de forma proporcional, assim, um jogador vai sempre agir da mesma forma enquanto souber que o outro também vai agir assim e os dois podem ganhar. Portanto, quanto mais informação e conhecimento sobre o comportamento dos demais, maior será a probabilidade de equilíbrio (Equilíbrio de Nash) e os resultados serão divididos entre todos os jogadores. (GALESKI JÚNIOR, 2009, p. 112)

Explicado brevemente a teoria dos jogos, passamos a fazer a análise na recuperação judicial, começando pela apresentação dos jogadores.

## 1.2.2 Os jogadores e as regras do jogo na recuperação de empresas

Na recuperação judicial brasileira, temos de um lado do tabuleiro os credores sujeitos a recuperação judicial, sendo esses separados em quatro classes, nos termos do art. 41 da LFRE, quais sejam, I – titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho; II – titulares de créditos com garantia real; III – titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinados; e IV – titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte.

Do outro lado, temos o empresário que invoca tal instituto, sendo excluídos pela legislação certas atividades empresariais, tais quais, instituições financeiras, pessoas jurídicas de direito privado nas quais haja participação do Estado no capital, dentre outras.<sup>15</sup>

---

<sup>15</sup> Art. 2º Esta Lei não se aplica a:

I – empresa pública e sociedade de economia mista;

II – instituição financeira pública ou privada, cooperativa de crédito, consórcio, entidade de previdência complementar, sociedade operadora de plano de assistência à saúde, sociedade seguradora, sociedade de capitalização e outras entidades legalmente equiparadas às anteriores.



Quanto aos credores, temos que destacar aqueles que são excluídos pela lei da recuperação judicial, como é o caso da Fazenda Pública, em virtude do Código Tributário Nacional, em seu art. 187<sup>16</sup>, bem como na própria Lei de Recuperação Judicial e Falência, no seu artigo 6º, §7º<sup>17</sup>.

A lei tentou não excluir por completo a Fazenda Pública da recuperação judicial, quando exige a apresentação das certidões tributárias para a concessão da recuperação judicial<sup>18</sup>, ocorre que a jurisprudência pacificou o entendimento contrário, portanto o Fisco não participa deste instituto.

Sobre o tema Guimarães (2009, p. 378) afirma:

Não estamos a defender que o Fisco não possa receber o que lhe é de direito, mas, não sujeitá-lo ao juízo da recuperação, permitindo que as execuções continuem a ser processadas, é mitigar o interesse coletivo e social em nome de um credor, que, embora se reconheça preferencial, não pode ficar à margem do processo de recuperação judicial.

O ideal seria que a Fazenda Pública tivesse o ônus de se apresentar na recuperação judicial como qualquer outro credor, disposição absolutamente sensata, que deveria ser adotada sem tardança pelo legislador pátrio. Não se compreende, com efeito, que o “juízo universal” do instituto não abranja os créditos fazendários, cuja satisfação costuma ser, afinal de contas, decisiva para o pagamento dos credores quirografários. (GUIMARÃES, p. 378)

O art. 49 §3º da LREF classifica credores que não precisam aceitar qualquer tipo de redução ou modificação das condições de pagamento impostas no plano de recuperação, para esses credores a lei criou um incentivo para a relação *ex ante* em relação à dificuldade financeira do devedor. Da mesma forma se enquadram as instituições financeiras, na condição de credoras em operações de adiantamento de contrato de câmbio (art. 49m §4 da LREF), não necessitando computar as externalidades negativas em seus custos que um processo de reorganização empresarial gera, sendo tais custos absorvidos pelo devedor.

---

<sup>16</sup> Art. 187. A cobrança judicial do crédito tributário não é sujeita a concurso de credores ou habilitação em falência, recuperação judicial, concordata, inventário ou arrolamento. [...]

<sup>17</sup> Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário. [...] § 7º As execuções de natureza fiscal não são suspensas pelo deferimento da recuperação judicial, ressalvada a concessão de parcelamento nos termos do Código Tributário Nacional e da legislação ordinária específica.

<sup>18</sup> Art. 57. Após a juntada aos autos do plano aprovado pela assembléia-geral de credores ou decorrido o prazo previsto no art. 55 desta Lei sem objeção de credores, o devedor apresentará certidões negativas de débitos tributários nos termos dos arts. 151, 205, 206 da Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966 - Código Tributário Nacional.

Já sobre a “trava bancária”, que decorre dos contratos celebrados pelo empresário cujo objeto é dar em garantia aos empréstimos contraídos os recebíveis da empresa, o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo editou súmula n. 62, estando em conformidade com o art. 49 § 5 da LREF:

Na recuperação judicial, é inadmissível a liberação de travas bancárias com penhor de recebíveis e, em consequência, o valor recebido em pagamento das garantias deve permanecer em conta vinculada durante o período de suspensão previsto no § 4º do art. 6º da referida lei. (SÃO PAULO, 2011).

Sobre o assunto Fernandes (2010, p. 2) salienta:

A cessão fiduciária de direitos creditórios (recebíveis) e de títulos de crédito é modalidade de garantia preferível pelas instituições financeiras que atuam principalmente no *middle market*, em razão da sua liquidez e da sua exclusão do alcance da Lei n. 11.101, de 2005. Não se cuida, obviamente, 42 “Art. 49. § 5o Tratando-se de crédito garantido por penhor sobre títulos de crédito, direitos creditórios, aplicações financeiras ou valores mobiliários, poderão ser substituídas ou renovadas as garantias liquidadas ou vencidas durante a recuperação judicial e, enquanto não renovadas ou substituídas, o valor eventualmente recebido em pagamento das garantias permanecerá em conta vinculada durante o período de suspensão de que trata o § 4o do art. 6o desta Lei.” (BRASIL, 2005). 90 de penhor mercantil de créditos, como alguns pretendem fazer crer, mas sim de modalidade de propriedade resolúvel. Não obstante a previsão de que todos os créditos existentes na data do pedido sujeitam-se à recuperação judicial, existem alguns credores que, em razão do *princípio da redução do custo do crédito* voltado para preservação das garantias, receberam tratamento diverso pelo legislador, em conformidade com o artigo 49, § 3º da Lei n. 11.101, de 2005, entre eles, o proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis. (FERNANDES, 2010, p.2).

E continua:

Consoante análise anterior, a cessão fiduciária de títulos de crédito foi instituída pelo artigo 66-B, parágrafo 3º da Lei de Mercado de Capitais, n. 10.931, de 2004, que passou a admitir a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito. [...] Com isso, o sistema legal brasileiro passou a contar com duas espécies do gênero “negócios fiduciários”: 1) a alienação fiduciária de coisa, que pode ser móvel ou imóvel, e 2) a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis ou de títulos de crédito. (FERNANDES, 2010, p. 5).

Acerca do assunto, o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo editou a súmula nº 59:

Classificados como bens móveis, para os efeitos legais, os direitos de créditos podem ser objeto de cessão fiduciária. (SÃO PAULO, 2011).

A Lei de Recuperação Judicial e Falência inovou quanto a inclusão da classe dos credores trabalhistas (classe I), que conforme exposto no capítulo acima, vota, como regra, apenas por cabeça e não pelo valor do crédito, dando o mesmo peso para cada trabalhador na decisão acerca da continuidade ou não da atividade empresarial.

Já na classe dois, referente ao inciso II do art. 41 da LREF, encontram-se os credores com garantia real, que devido a facilidade de acesso ao crédito, correspondem a uma parcela insignificante do número de credores, fazendo com que o seu voto se torne poderoso, uma vez que ou é um participante isolado ou um pequeno grupo, que pode gerar a decisão acerca do destino da empresa recuperanda.<sup>19</sup>

Ocorre que, atualmente não é esse o entendimento jurisprudencial, que acaba por retirar o peso do voto desta classe de credores, sob a alegação de que seria o

---

<sup>19</sup> “AGRAVO INTERNO NO AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. SENTENÇA QUE CONVOLA RECUPERAÇÃO EM FALÊNCIA. PLANO DE RECUPERAÇÃO CONDICIONAL. AUSÊNCIA DE PROVA DE QUE AS CONDIÇÕES PREESTABELECIDAS FORAM IMPLEMENTADAS. INVIABILIDADE DA EMPRESA. DESPROVIMENTO DO RECURSO. 1. Agravo Interno interposto contra decisão monocrática deste relator, que negou seguimento ao recurso de Agravo de Instrumento, mantendo a sentença proferida pelo Juízo da 2ª Vara Empresarial da Comarca da Capital que convolveu a recuperação judicial em falência da agravante. 2. Pleiteia a agravante a reforma da decisão, suscitando, inicialmente, a nulidade do *decisum*, e, por fim, requer seja homologada suposta decisão da Assembléia Geral de Credores, que teria, segundo alega, aprovado o plano de recuperação judicial da recorrente. 3. Inexistência de nulidade da decisão, por alegada ofensa ao art. 398, do CPC. A juntada de documento novo no processo, sem oitiva da outra parte, só compromete a validade do *decisum* se teve influência no julgamento da lide, o que não é o caso dos autos. Precedentes do Colendo STJ. 4. A lei de regência (Lei n.º 11.101/2005) não prevê a possibilidade de aprovação do plano de recuperação judicial com votos condicionais. De fato, infere-se da ata da última Assembléia Geral de Credores, realizada em 22.06.2009, que os credores com garantia real (os maiores - representando 80% do valor dos créditos), isto é, a FINEP e o BDMG, estabeleceram inúmeras condições à aprovação do plano de recuperação judicial, que, diante do que consta nos autos, não foram devidamente implementadas pela agravante. Assim sendo, além da falta de previsão legal dos votos condicionais, a agravante não comprovou, de forma cabal, que implementou as aludidas condições, não havendo, pois, como exercer o direito condicional. Em outras palavras, a empresa agravante não obteve a aprovação do plano de recuperação judicial pelos credores dotados de garantia real, razão pela qual não há que se falar em suposta decisão da Assembléia Geral de credores em sentido contrário. 5. A recuperação judicial tem por escopo permitir a reestruturação dos empresários individuais e das sociedades em crise, em reconhecimento à função social da empresa e em homenagem ao princípio da preservação da empresa. Todavia, a recuperação só deve ser facultada aos devedores que realmente se mostrarem em condições de se recuperar. Se a situação de crise que acomete o devedor é de tal monta que se mostra insuperável, o caminho da recuperação lhe deve ser negado, não restando alternativa a não ser a decretação de sua falência. No caso em questão, constata-se que o Juízo *a quo*, com muita propriedade, diligência e perspicácia, observou a inviabilidade da empresa. Por seu turno, cumpre ressaltar que o decreto de falência, em atenção ao espírito da legislação em vigor, não significou a interrupção dos negócios, tendo sido garantida a continuação provisória das atividades da falida, sob a administração de gestores nomeados pelo insigne Juízo de 1º grau, escolhidos dentre os funcionários da empresa, remunerados com os respectivos salários que atualmente recebem. 6. Desprovisionamento do recurso.” (RIO DE JANEIRO, TJ. Agravo de Instrumento n. 0042010-45.2009.8.19.0000 (2009.002.39733), Relator DES. MARCOS BENTO DE SOUZA, 15ª Câmara Cível, j. 27/07/2010).

único de sua classe.<sup>20</sup> Porém tal entendimento acaba por desconsiderar que tal obrigação inadimplida fora anteriormente contratada em virtude justamente do poder que a lei atribuiu a este credor.

Na classe III temos os credores quirografários, nele temos a maioria dos credores, vez que é composto em grande parte pelos prestadores de serviço, fornecedores de matéria-prima e insumos, e instituições financeiras do cotidiano da empresa.

Os credores quirografários, são os mais desprivilegiados da relação, pois o fato de em caso de falência serem os últimos da fila de recebimentos, faz com que tenham sempre o receio de que nada receberão caso a empresa não se recupere, sendo mais sujeitos a aprovar qualquer plano, pois assim ao menos tem-se uma perda menor. Ademais, tal prejuízo a tal classe de credores também é vislumbrada pelo disposto no art. 58, §1 da LREF, que torna desnecessário a aprovação por todas as classes de credores.

O art. 41, inciso III da LREF, apresenta hipótese em que se justificaria a decretação da falência no interesse dos credores da classe III, mesmo que o patrimônio possa parecer insuficiente para o pagamento destes credores. O art. 129 da LREF trata de negócios jurídicos que podem ser considerados ineficazes quando celebrados em momento anterior a falência, sendo nesse caso a prova da necessidade acerca da assimetria das informações, onde caso os credores tomem

---

<sup>20</sup> “Recuperação judicial. Decisão homologatória de plano. Agravo de instrumento de instituição financeira credora, alegando o não preenchimento dos requisitos para “cram down” (§ 1º do art. 58 da Lei 11.101/05). Decisão que fez adequada interpretação sistemática da Lei de Recuperação de Empresas e Falência, à luz de sua principiologia. Caso em que uma das classes votantes na Assembleia de credores é composta por apenas um credor, que votou contrariamente à aprovação do plano, certo que os todos os demais (100%) o aprovavam. Há “situações especialíssimas, em que poderá ser impossível que o requisito de aprovação de 1/3 dos credores possa ser preenchido. Na hipótese de a classe ser integrada por um único credor, ou cujo crédito supere sozinho o requisito de 2/3 de aprovação, impossível seria a obtenção de aprovação de 1/3 dos credores presentes na classe que rejeito o plano de recuperação judicial. Nessa hipótese, a rejeição apenas por um único credor poderia implicar a decretação da falência da recuperanda em detrimento da vontade da maioria.” (MARCELO BARBOSA SACRAMONE). Precedente do STJ, pela “flexibilização dos requisitos do ‘cram down’” em casos excepcionais, em atenção ao princípio da preservação da empresa (REsp 1337989/SP, Rel. Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO). Precedentes deste Tribunal no mesmo sentido (AI 638.631-4/1-00, ROMEU RICUPERO, antiga Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais; AI 0235995-76.2012.8.26.0000, ÊNIO ZULIANI, desta 1ª Câmara de Direito Empresarial). A solução dada ao caso em julgamento, enfim, esteve atenta aos fins sociais a que se destina a Lei 11.101/2005, especialmente aos princípios da preservação da empresa e do atendimento do interesse dos credores (art. 5º da Lei de Introdução à Normas do Direito Brasileiro). Manutenção da decisão agravada. Agravo de instrumento desprovido.” Agravo de Instrumento n. 2097839-30.2019.8.26.0000, Relator DES. CESAR CIAMPOLINI, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP, j. 03/09/2020.

conhecimento dos negócios jurídicos realizados pela recuperanda antes do pedido recuperatório, poderá a classe III votar contra o plano recuperacional, tendo em vista que a falência poderá propor ação revocatória para majorar o monte patrimonial arrecadado durante a liquidação da empresa.

Por fim, temos os credores da classe IV que são os créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte. Nessa classe por ser de créditos menores, visando protegê-los, ocorre assim como a classe I o voto por cabeça.

A decisão que o credor deverá se posicionar, não necessariamente se espelha no valor de pagamento na recuperação judicial e na falência. Os trabalhadores por exemplo, mesmo tendo posição privilegiada na ordem de créditos da falência, por muitas vezes são unânimes na aprovação do plano que lhes é apresentado, isso porque, o medo do desemprego, mesmo que seja mão de obra de fácil realocação, faz com que prefiram não assumir tal risco, aceitando assim o plano e garantindo seu emprego.

As instituições financeiras por outro lado, pouco se importam em perder um cliente para a falência, pois sabem da sua capacidade em captação de novos clientes, tendo, portanto, uma decisão com base na moeda da recuperação judicial e da falência, bem como nos custos que serão gerados em casa opção.

A classe dos quirografários, composta em grande maioria por fornecedores, são os que podem agir de forma mais racional, vez que a quebra do empresário em recuperação judicial, gera uma perda de faturamento para sua empresa, o que pode ocasionar a sua própria quebra, com a diminuição das receitas. Porém ao mesmo tempo que ele é o que pode agir de forma mais racional, é também o que pode agir intencionalmente de maneira irracional, quando resolve pela quebra do seu antigo parceiro por mera rixa pessoal. Acerca do comportamento irracional dos agentes econômicos, refletem Pinheiro e Saddi (2005, p. 166):

Por ser o Direito parte da estrutura social e condição necessária para que o jogo normativo se opere com regras claras, a Teoria dos Jogos trata o sistema jurídico como um todo integrado, mais do que como um conjunto isolado de leis, normas e regulamentos, que define não apenas algumas regras, como, não raro, as recompensas a serem colhidas por jogador em cada combinação de estratégias. [...] A inexistência da racionalidade absoluta no processo de decisão configura, porém, uma dificuldade. Os comportamentos humanos não são guiados unicamente pela razão: a ela se juntam a emoção e a percepção. Daí a expressão irracionalidade imperfeita para indicar o resultado da ausência de informações num ambiente não de todo racional, exemplificado pelo comportamento de investidores em pânico, ou o de hordas (*herd behavior*), quando os investidores, seguindo o exemplo de algum

formador de mercado, se retiram do mercado de modo abrupto e insensato, vendendo suas posições (ou sacando seus recursos) a qualquer custo ou amargando qualquer prejuízo. (PINHEIRO; SADDI, 2005, p. 166).

Do outro lado do tabuleiro, conforme dito acima, temos o empresário em recuperação, que deve buscar por meio da recuperação judicial resolver suas pendências de forma negocial e não pelo litígio.

É de grande importância para o empresário identificar dentro das classes da AGC os principais participantes, de forma que possa reduzir os custos transacionais com negociações desnecessárias, vez que não se mostra eficaz realizar concessões para credores que não terão participação relevante na decisão sobre sua insolvência.

Apresentados os jogadores, passamos agora para a análise do plano de recuperação judicial pelos credores.

### **1.2.3 Análise do plano de recuperação pelos credores**

Na recuperação judicial, conforme já exposto no item acima, os credores são os que apreciam o PRJ. Isso porque, são eles que mantiveram, e alguns ainda mantém, uma relação empresarial com a recuperanda.

Na visão de Epstein, Nickles e White (1997), a reorganização empresarial equivale ao um processo de negociação, compromisso e acomodação, sendo que, sua maior parte, é realizada fora dos tribunais. Para eles, a apreensão acerca de suas expectativas de recebimento acrescido do patrimônio do devedor disponível, são importantes parâmetros para a elaboração da reorganização, tendo nesse contexto as normas legais estabelecendo os limites negociais, dando suporte à parte que se sentir prejudicada, possa recorrer ao judiciário em caso de violação de tais regras.

Os credores são os diretamente interessados na melhor viabilização de ativos, vez que são eles que suportam as externalidades negativas decorrentes da recuperação ou falência. Os credores que possuem informações sobre aquele nicho de mercado, sobre a capacidade produtiva, ou sobre possível iliquidez do patrimônio em caso de liquidação judicial. Nesse sentido, Saddi (2009, p. 285) aponta:

No que tange a processos falimentares, a governança corporativa caracteriza-se como o meio pelo qual aqueles que detêm crédito contra a empresa devedora participam ativamente dos processos que estão em andamento. Tendo em vista que os credores são os maiores interessados na

melhor viabilização de ativos, o legislador, com o fito de maximizar os resultados, abre espaço para que os próprios credores não somente participem da tomada de decisões importantes, como também fiscalizem o bom andamento do processo. Nesse contexto, é que surge a Assembleia de Credores na legislação brasileira, um dos órgãos que possibilitam a transferência do poder de decisão de assuntos indispensáveis à boa condução dos processos aos credores. (SADDI, 2009, p. 285).

No Brasil, ficou estabelecido que a forma para deliberação acerca do PRJ seria a AGC, e não por mera petição. Tal forma se mostra benéfica pois oportuniza que os credores possam em um encontro discutir acerca da viabilidade da empresa em crise. Patrocínio entende que “a não realização da AGC, no Brasil, resultaria em participação judicial de uma fração menor de credores, na decisão sobre a recuperação do empresário em crise e mesmo em morosidade da decisão sobre a concessão ou não do benefício.” Isto porque, os custos para obtenção de informações da situação empresarial do devedor, por muitas vezes é superior ao crédito do pequeno credor, que acaba por não se empenhar para obtenção dessas informações. Já com a AGC, poderão esses credores ter acesso durante os debates, de informações relevantes. (PATROCÍNIO, 2012, p. 102)

#### **1.2.4 Cooperação entre jogadores**

O enfoque central do jogo chamado recuperação judicial está na assembleia geral de credores, vez que é dela que temos a resposta de que se a recuperação vai ser concedida ou não.

Os credores, conforme já abordado anteriormente, buscam sempre a maior chance de garantir o seu crédito, logo o que podemos verificar é que os credores tendem a votar conforme os seus interesses.

Diante de tal prospecto, existe alguma cooperação efetiva nesse cenário?

Jairo Saddi (2019, pag. 363) explica esse impasse de cooperar ou não pelo dilema dos prisioneiros:

A aplicação do conhecido dilema dos prisioneiros é imensa e pode ser colocada no contexto mais geral do dilema de cooperar ou não. Tome-se, por exemplo, o conceito de um cassino, onde o lucro de cada jogador depende de cooperar com o seu parceiro ou não. Vemos que no caso de um jogo de cassino, onde as remunerações dependem de risco, e o objetivo é ganhar o máximo possível, a aplicabilidade do dilema dos prisioneiros fica ainda mais evidente. Se os dois cooperarem, eles podem duplicar seus ganhos,

comparado à situação em que os dois não cooperam. Mas o prêmio é atrativo o suficiente para que nenhum dos dois coopere. De fato, outra vez que não cooperar é a melhor alternativa para cada jogador, independentemente do que o outro faz. Por simetria, os dois acabam não cooperando e obtendo um ganho conjunto que é o menor de todos na tabela de recompensas. (SADDI, 2010, p. 363).

Ele cita ainda, a indicação de R. Duncan Luce e Howard Raiffa, no livro sobre teoria dos jogos, de 1957, “a falta de ação que se sente em cada um destes jogos não pode ser expressa pelas expressões ‘racionais’ ou ‘irracionais’, simplesmente é inerente à cada situação, o resultado do jogo.” (SADDI, 2019. PAG. 363).

Por fim, ele conclui que na Assembleia o que muitas vezes se vê não é exatamente uma cooperação, vez que os credores buscam o autointeresse para receber seus créditos, fazendo assim com que ninguém receba nada. (SADDI, 2019, p. 364)

Acerca da aplicação da teoria dos jogos referente as relações contratuais, analisa Timm (2008, p. 82-83):

Nesta realidade que o mercado, as partes contratantes são e devem ser individualistas (pelo menos em contratos empresariais, talvez não em pactos de família). As partes estão, por óbvio, tentando concretizar um melhor negócio. A teoria dos jogos, para além de explicar o comportamento dos contratantes, contribui para a abordagem normativa do direito contratual e para sustentar a necessidade de se criar incentivos à cooperação, que tende a gerar um saldo positivo a ser dividido entre as partes. (TIMM, 2008, p. 82-83).

Mas então, ainda fica a dúvida, existe a cooperação?

Patrocínio (2012, p.111-112) pondera que em tese, entre a mesma classe de credores há uma cooperação entre as partes, no que se refere ao poder de negociação que o grupo terá sobre o devedor em recuperação, porém, quando tratamos de classes distintas, fica prejudicada tal cooperação, vez que a melhoria de pagamento das condições para uma classe, provavelmente incorrerá em uma perda para a outra.

Sobre os jogos cooperativos, ele ainda cita Szajn (PATROCÍNIO, 2012, p. 111-112):

Objetivos comuns entre duas ou mais pessoas incitam-se a se associarem para facilitar escopo comum. Por isso que a repartição de vantagens adicionais às previstas inicialmente, e que venham a materializar-se ao longo do período em que estejam associadas, pode ser factível. A manutenção da



cooperação ao longo do tempo serve para estimular novos acordos para redistribuir ganhos e perdas gerados por fatores imprevistos ou imprevisíveis. [...] Mesmo no conflito pode haver momentos em que racional será cooperar, negociar sobre disputar é melhor. (SZTAJN, 2004, p. 224-225).

Ele observa ainda que, existe uma cooperação no momento do *stay period*, pois nesse momento as ações estão suspensas, impedindo que um credor tome frente do outro, ademais é nesse momento que os credores estão atrás das informações, e uma aliança diminuiria os custos transacionais na busca dessas informações patrimoniais da sociedade. Porém, ele observa que quando do fim do *stay period*, sem a AGC para apreciação da PRJ, cada credor individualmente irá buscar as medidas necessárias para obter a satisfação dos seus créditos. (PATROCÍNIO, 2012, p. 112-114).

Já sobre a cooperação na mesma classe de credores é normal a formação de alianças, porém, caso ocorram condições diferenciadas de pagamento entre eles, tal cooperação acaba por ser prejudicada.

Acerca da formação de alianças entre os credores, aponta Pimenta (2007, p.309):

A legislação brasileira reforça ainda mais esse caráter de “alianças” ou “coalizões” entre cada conjunto de provedores da empresa, ao atrelar a aprovação do plano à sua aceitação pela maioria e não por todos os componentes das diferentes classes de credores (art. 45 da Lei n. 11.101/05). Assim, o plano prevalece se é eficiente aos anseios dos grupos de credores e mesmo que contrarie os interesses de alguns deles. O que importa são as estratégias e interesses da “coalizão” e não de cada um dos seus membros. Da soma das decisões de cada uma das “coalizões” resulta a “grande coalizão” que, espera-se, revele a opção por aprovar o plano de recuperação da empresa. (PIMENTA, 2007, p. 309).

Podemos observar pelo apontamento acima que, quando da completa ausência de custos de transação, faz com que as coalizões se tornem inviáveis, por não haver necessidade de serem constituídas, vez que o plano seria aprovado com ou sem a formação de alianças. (PATROCINIO, 2012, p. 117).

### **1.2.5 Conduta estratégica do devedor**

Como se sabe, a rejeição do PRJ pelos credores, ensejará a decretação de falência do devedor<sup>21</sup>. Logo, o devedor deve tomar essa decisão como última alternativa de negociação das suas dívidas, vez que o custo de uma negativa é muito alto. Ademais, em caso de deferido o processamento do pedido recuperatório, o devedor não poderá mais desistir do processo, sem antes da aprovação da AGC.<sup>22</sup>

É que a redação da norma modela a conduta do devedor sob, no mínimo duas ópticas: de um lado, e mais evidente, não se pretende outorgar a ele a possibilidade de utilizar o Poder Judiciário para obter concessões que, de outra forma, não lhe seriam deferidas. Facilitar esse tipo de comportamento tornaria a recuperação judicial arma a ser brandida pelo devedor sempre que desejasse pressionar os credores para que lhe oferecessem alguma vantagem. Se a recuperação judicial for analisada sob a forma de um jogo estratégico, tal opção seria estratégia de dominância forte, quase absoluta. Não resta dúvida de que, por vezes, ela pode acabar tendo esse efeito, mas não ser regra geral, porque todos os devedores, sob qualquer pretexto, tratariam de buscar o respaldo legal para auferir benefícios. (SZTAJN, 2006, p. 263).

O empresário deve analisar os custos que uma recuperação judicial enseja, vez que ele deverá observar os gastos com advogados, administrador judicial, perito, custas, consultores etc., bem como no custo reputacional, que pode ser um grande obstáculo para ser enfrentado. (PATROCÍNIO, 2012, p. 147)

Porém, uma autofalência por si gera alto custo reputacional ao empresário, podendo inviabilizar o exercício de outra atividade negocial, bem como na concessão de crédito junto as instituições financeiras. (PATROCÍNIO, 2012, p. 147)

Patrocínio (2012, P. 149) conclui por fim que uma recuperação extrajudicial também pode ser uma boa opção, vez que é um procedimento menos arriscado, em virtude de uma rejeição ao plano não ensejar automaticamente na decretação da falência, lembrando porém, que em tal instituto não podem ser contemplados os créditos trabalhistas.

### **1.3 CUSTOS DE TRANSAÇÃO**

---

<sup>21</sup> Art. 56. Havendo objeção de qualquer credor ao plano de recuperação judicial, o juiz convocará a assembléia-geral de credores para deliberar sobre o plano de recuperação. [...] § 4º Rejeitado o plano de recuperação pela assembléia-geral de credores, o juiz decretará a falência do devedor.

<sup>22</sup> Art. 52. Estando em termos a documentação exigida no art. 51 desta Lei, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial e, no mesmo ato: [...]§ 4º O devedor não poderá desistir do pedido de recuperação judicial após o deferimento de seu processamento, salvo se obtiver aprovação da desistência na assembléia-geral de credores.

Importante para o nosso trabalho tratarmos dos custos de transação na recuperação judicial, porém antes faz-se necessário apresentar o instituto criado por Ronald Coase em seu clássico *The Nature of the Firm (A Natureza da Firma)*, bem como introduzir tal instituto no Brasil, vez que a nossa análise é referente a recuperação judicial brasileira. Por fim, iremos tratar especificamente dos custos de transação na recuperação judicial.

### **1.3.1 Breve introdução à teoria dos custos de transação**

A Teoria dos Custos de Transação (TCT) foi criada pelo por Ronald Coase em seu clássico *The Nature of the Firm (A Natureza da Firma)*<sup>23</sup>, de 1937, que foi o seu esforço na integração dos elementos institucionais da economia tradicional a economia capitalista. Posteriormente foi complementada por Oliver Williamson e Douglass North, onde foram estudados os custos gerados nas transações contratuais entre empresas.

Coase, no seu livro “A Natureza da Firma”, descreveu sobre a existência da firma, onde foi analisado o mercado e ressaltado a importância da identificação dos custos de coordenação da produção através do mercado por meio da análise das instituições econômicas.

O Teorema de Coase indica que, se temos custos de transação nulos, não temos alteração na alocação de recursos na distribuição dos direitos de propriedade. Temos incluídos nos custos de transação todos os custos associados a troca, ou seja, na transação dos direitos de propriedade privada, visto que esses incorporam os custos de contratação, diante da elaboração de contratos e de obtenção de informações, onde custos de informações nada mais são do que os custos de transação das informações sobre preço, disponibilidade, quantidade e durabilidade.

Seu estudo, tratava-se dos motivos pelos quais as empresas internalizavam as atividades que poderiam obter por um custo inferior no mercado, partindo do pressuposto da existência de ganhos de eficiência em razão da divisão do trabalho. Tal estudo foi motivado pela teoria neoclássica, que não respondeu tal indagação.

---

<sup>23</sup> R.H. Coase. *The Nature of the Firm*. *Economica*, New Series, Vol. 4, nº 16. 1937, pp. 386-405.

Coase ao responder tal questionamento, definiu um marco para as pesquisas posteriores sobre a teoria da firma, uma vez que, teve como objeto de atenção ordenada, o entendimento de que nas relações entre agentes econômicos no mercado se tem custos concretos, que são, basicamente, os custos de negociação, coleta de informações e confecção de contratos.

Coase, por fim, classifica os custos de transação em três principais categorias, quais sejam, os custos de busca de informação, já exemplificados acima; os custos de barganha, que significa os custos para se alcançar um acordo mais próximo do justo com o comprador; e os custos de policiamento, que visam garantir o cumprimento do acordo de transação pelo comprador, bem como, os custos referentes às eventuais providencias a serem adotadas em caso de ruptura do acordo.

Quando avançamos para Douglas C. North (2006, p.8), ele faz no início de seu livro a indagação sobre o que determina o custo de transação, e explica que os custos de transação podem ser aqueles que estão sujeitos a todas as operações de um sistema econômico, fazendo a seguinte observação, senão vejamos:

Mesmo o exame mais superficial de uma economia sugerirá ao observador que muitos de seus atores – na verdade, a maioria – não produzem nada do que os indivíduos consomem. Mas advogados, banqueiros, contadores, funcionários de escritório, contramestres, gerentes e políticos, para citar apenas algumas das ocupações ampla ou totalmente envolvidas em transações, são pelas essenciais para a operação de qualquer sistema econômico. Na verdade, quanto mais complexa a economia, mais atores desse tipo estarão envolvidos na coordenação e operação do sistema. Assim, não é de surpreender que o setor de transações (cujos custos passam pelo mercado e, portanto, podem ser mensurados em termos do produto nacional bruto) da economia norte-americana tenha sido responsável por 45% do PNB em 1970.

Ainda, segundo North (2006, p.8), os custos de transação são mais do que a grande parcela de força de trabalho conectada à operação do sistema econômico, vez que, a forma de organização do sistema econômico é quem determina a distribuição dos seus benefícios. [...] A economia trata da escassez e, portanto, da concorrência, e embora os economistas exaltem com razão a competitividade como força propulsora de mercados eficientes, ela é também a força que impele os indivíduos a estruturar a economia para dela se favorecer à custa dos outros.

Já de acordo com Oliver Williamson (WILLIAMSON, 1985, 1993), temos dificuldades originárias na realização de transações, o que nos leva a necessidade dessa teoria. Ocorre que o fato da racionalidade limitada dos homens, faz com que eles estejam sempre propensos ao oportunismo, ademais, a falta de conhecimento integral do homem acerca do ambiente, faz com que ele não consiga alcançar uma solução que maximize a eficiência.

### 1.3.2 Custos de transação no Brasil

Para chegarmos ao objetivo proposto, temos que analisar os custos de transação no Brasil, uma vez que infelizmente no nosso país, tais custos acabam se tornando muito elevados, pois além dos custos padrões, temos uma burocracia excessiva, que leva a uma ineficiência, ineficiência essa responsável por criar ambientes de insegurança jurídica quanto as relações de mercado, que por sua vez prejudica o desenvolvimento jurídico da nação. (MONTORO FILHO, 2008, p. 9)

O Brasil ocupa o 125º lugar, de um total de 190, no ranking do *Doing Business* 2018, divulgado pelo Banco Mundial<sup>24</sup>, e o 2º lugar no Índice de Complexidade Financeira de 2018 da TFM Group<sup>25</sup>, onde somente perde para a China no quesito de jurisdições mais complexas em matéria de *compliance* das obrigações contábeis e fiscais.

Tal fato pode ser explicado pelas constantes alterações das leis vigentes, bem como o surgimento contínuo de novas regras.

Na versão normativa do Teorema de Coase, a legislação, quando encoraja acordos privados, pode acabar por reduzir os custos de transação. Por tal motivo o campo da análise econômica do direito estuda justamente essas relações, em grande parte com visão otimista no que se refere o papel do direito para o desenvolvimento econômico.

---

<sup>24</sup>Ranking do *Doing Business* 2018. Disponível em: <http://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2018-Full-Report.pdf>. Acesso em 01/12/2018.

<sup>25</sup> Índice de Complexidade Financeira. Disponível em: <https://www.tmf-group.com/pt-br>. Acesso em: 01/12/2018.

Partindo do pressuposto de que a racionalidade econômica precede a racionalidade jurídica<sup>26</sup>, é imprescindível o incessante diálogo entre Direito e a Economia, tendo em vista o papel que aquele possui para esta.

### 1.3.3 Custos de transação na recuperação judicial

Pinheiro e Saddi (2005) sintetizam os custos de transação como sendo:

Custos incorridos pelos agentes econômicos na procura, na aquisição de informação e na negociação com outros agentes com vistas à realização de uma transação, assim como na tomada de decisão acerca da concretização ou não da transação e no monitoramento e na exigência do cumprimento, pela outra parte, do que foi negociado. (PINHEIRO; SADDI, 2005, p. 75).

Nessa pesquisa escolhemos tratar de alguns custos observados na recuperação judicial, sendo eles, custos de oportunidade; custos sociais; custos da prioridade absoluta na recuperação judicial; custos reputacionais; custos da assimetria informacional; bem como as externalidades da recuperação judicial.

Os custos de oportunidade são aqueles decorrentes do tempo despendido no processo reorganizacional, sendo eles monetários e sociais, segundo Jupetipe:

[...] os custos de oportunidade nos quais as empresas incorrem por participarem de um processo falencial ou de recuperação [são tais] como o tempo despendido no processo, dificuldade de obtenção de crédito, queda de receita operacional, recebimento da dívida com deságio, dentre outros. (JUPETIPE, 2014, p. 10)

Baird (1986) adverte que a reorganização não deve ser vista meramente do ponto de vista comparado entre valor da empresa e da liquidação.

Os custos de oportunidade mais marcantes que a RJ gera para os credores se refere a carência mínima para início do pagamento e do parcelamento referente ao recebimento do crédito. Já para o devedor mostra-se na redução de custos e obstáculos para concessão de crédito. Nesse sentido:

Nos processos de recuperação consultados, os custos de oportunidade mais frequentes, para as devedoras, foram a necessidade de ações voltadas para redução de custos e redução do número de funcionários e, para os credores,

---

<sup>26</sup> Cf. EASTERBROOK, Frank H. FISCHER, Daniel R. The economic structure of corporate law. Londres: First Harvard University Press, 1996.

o parcelamento do crédito e o período de carência para o início dos recebimentos. (JUPETIPE et al. 2017, p. 32).

Segundo Posner “os custos principais envolvidos no ajuizamento de uma ação, como custos sociais do processo judicial, os quais são subdivididos em custos diretos e custos de erros” (POSNER, 2007, p. 593).

Como custos diretos, além das custas judiciais, temos a contratação dos profissionais especializados em reestruturação empresarial, a contratação de advogados, custos referentes ao levantamento de informações necessárias para elaboração do PRJ, entre outros.

Já os custos de erros são mensurados “pelo conjunto de decisões judiciais para determinação de chances de êxito na demanda recuperacional.” (DIAS, 2018, p. 132)

Para Cooter e Ulen “em comparação com os custos administrativos, os custos de erros são mais difíceis de compreender e mensurar, pois a mensuração do erro exige um padrão de perfeição.” (COOTER; ULEN, 2010, p. 406)

Para Patrocínio “a regra da prioridade absoluta ou do *par conditio creditorum*, pela qual o pagamento dos credores deverá observar a primazia do crédito de algumas classes sobre as outras” bem como “estabelece que os sócios somente devam receber algum pagamento, durante a falência ou recuperação, após a satisfação de todos os credores sociais” (PATROCÍNIO, 2012, p. 130).

Tal regra poderá ensejar perdas ou ganhos aos credores e devedor, vez que o fato de que o recebimento ocorrerá somente após o pagamento dos demais credores, faz com que muitas vezes o devedor postergue a propositura da ação recuperatória.

A lei impõe a regra de prioridade de pagamento na quebra e liquidação patrimonial do devedor, porém na recuperação judicial temos uma exceção a tal regra, onde com a expressa anuência do credor titular pode-se ocorrer a sua supressão ou substituição.<sup>27</sup>

Sempre que se tem uma decisão de empreender, existe o receio da insolvência, onde o fracasso do empreendimento acarreta em custos reputacionais aos consumidores e fornecedores, para Mamede (2018, p. 3) “poucos se mostram capazes de perceber o drama que está por trás da insolvência, a humilhação a que se submete o insolvente, o falido, sua baixa estima, seu sentimento de fracasso.”

---

<sup>27</sup> Art. 50, §1º Na alienação de bem objeto de garantia real, a supressão da garantia ou sua substituição somente serão admitidas mediante aprovação expressa do credor titular da respectiva garantia.

Segundo Dias (2018):

Os custos reputacionais na recuperação judicial decorrem, em parte da perda de mercado, declínio nas vendas de produtos e serviços (níveis menos eficientes). O processo recuperatório representa custos de oportunidades para empresas concorrentes que ocuparão a lacuna deixada pela empresa em crise, angariando seus clientes e ampliando a participação no mercado, o que representa obstáculo para o soerguimento empresarial. (DIAS, 2018, p. 140).

Patrocínio completa:

O custo reputacional, neste caso, é bem elevado, inclusive, para os sócios da sociedade empresária quebrada, pois o exercício de outra atividade negocial, na condição de integrantes de outras sociedades, poderá inviabilizar a concessão de crédito em favor destas outras organizações empresariais, em face do rigor adotado pelas instituições financeiras, quando da análise de risco. Sopesada esta perda, decorrente da pecha que a falência causa à imagem das pessoas que conduziam a atividade empresarial, ainda que indiretamente, a quebra poderá ser a melhor estratégia, em alguns casos, em face da possibilidade de extinção judicial de todas as obrigações do devedor, mediante o pagamento de mais de 50% do valor dos créditos quirografários. (PATROCÍNIO, 2012, p. 147).

E continua:

A maximização do valor da empresa em recuperação, importante objetivo a ser perseguido por aqueles que operam e participam do processo, exige que a solução da crise empresarial seja identificada com urgência. Do contrário, haverá dissipação do valor do estabelecimento e seu aviamento, em função do agravamento da instabilidade do feixe de relações jurídicas constituídas para o exercício da atividade negocial. Desta forma, o processo de recuperação deve ser célere. A indefinição quanto à decisão sobre a aprovação, rejeição ou modificação do PRJ resulta em aumento do custo reputacional, o qual será deduzido do valor da empresa, enquanto organização econômica dinâmica, perda esta suportada por todos, empresário, credores e a sociedade. (PATROCÍNIO, 2012, p. 264).

Quando a legislação falimentar brasileira impõe a exposição da situação patrimonial do devedor e as razões da crise econômico financeira na petição inicial, ela visa reduzir o custo da assimetria informacional, pois “é justamente esta redução da assimetria informacional que permitirá que a massa de credores seja capaz de aferir se a empresa merece ser mantida ou se seu ativo deve ser liquidado, a fim de que os fatores de produção sejam realocados.” (PATROCÍNIO, 2012, p. 43-44).

Porém o levantamento dessas informações também gera custos para a empresa, custos esses que são elevados, pois normalmente utilizam de profissionais externos, como advogados, leiloeiros, contadores, peritos, etc.



Ainda sobre a assimetria informacional, cabe ao magistrado incentivar comportamentos cooperativos, com o intuito de reduzir os custos de transação, incentivando as alocações eficientes.

Por fim, vamos tratar das externalidades no processo recuperatório. “Em suma, externalidade é como se denomina o efeito de uma ação ou fato de outrem que recai sobre terceiro a ele estranho. Tais efeitos podem ser positivos ou negativos e recair ou afetar uma ou muitas pessoas” (SZTAJN, 2005, p. 250).

A recuperação da empresa pode ter externalidades positivas, como a geração de tributos, fornecimento de serviços e produtos, manutenção dos empregos, externalidades essa que contribuem para o desenvolvimento da sociedade. Porém, ela também possui externalidades negativas, sendo “a consequência que o ato de uma pessoa física ou jurídica provoca sobre os direitos de terceiros naqueles casos em que não o agente, mas os terceiros afetados pelo ato em questão arcam com os custos advindos dessa conduta ou auferem os ganhos dela decorrentes” (PIMENTA, 2007, p. 17).

A legislação falimentar tenta reduzir os efeitos das externalidades do processo recuperatório, ao tentar evitar a falência, porém isso pode gerar efeitos onerosos sobre terceiros, “se os custos que serão incorridos na superação da crise econômico-financeira do empresário serão maiores do que as perdas que serão suportadas pelo mercado e pela sociedade, caso haja interrupção da empresa” (PATROCÍNIO, 2012, p. 153).

Logo, caso os custos de recuperação sejam maiores do que o da liquidação patrimonial, não há justificativa para a manutenção da fonte produtora, vez que resultaria em uma ineficiência econômica com desperdício dos recursos escassos da sociedade. Porém é difícil mensurar tais externalidades negativas, e mesmo quando mensuráveis, sua incidência pode ser dispersa, “sendo a obtenção dos dados praticamente impossível” (SOARES, 1999, p. 16).

Patrocínio ainda reflete que “O processo recuperatório não pode ser invocado e aplicado a qualquer custo, impondo-se o sopesamento das perdas e ganhos, bem como das pessoas que irão suportá-las ou auferi-los, respectivamente” (PATROCÍNIO, 2012, p. 155).

## 2. ANTIGA LEI DA FALÊNCIA (DECRETO LEI 7.661/45)

A título meramente informativo, antes de apresentarmos o comparativo do SERASA entre a concordata e a recuperação judicial, faz-se necessária uma breve apresentação do instituto da concordata, o próximo subcapítulo terá essa finalidade.

A concordata tinha previsão legal pelo Decreto Lei 7.661/45 que vigeu no nosso ordenamento jurídico por mais de 50 anos, passando por períodos de crescimento e modernização do país, sem que o mesmo fosse compatibilizado com a nova realidade.

Para Amador P. de Almeida (1996) a concordata era “o instituto que objetiva regularizar a situação econômica do devedor comerciante, evitando (concordata preventiva), ou suspendendo (concordata suspensiva), a falência.”

A concordata era o instituto jurídico que objetivava à dilação do prazo para pagamento dos credores, que visava à reorganização econômica e financeira da empresa, que podia suspender ou evitar a falência. Não era um acordo realizado entre devedor e credores, e sim um remédio jurídico, que concedia ao comerciante formas alternativas de pagamento aos credores.

É verdade também que existiam algumas hipóteses de recuperação da empresa, porém em situações bastante remotas, acarretando assim uma ineficiência da lei falimentar.

A concordata tinha duas modalidades, a preventiva e a suspensiva, conforme dispunha o artigo 139 do Decreto:

Art. 139. A concordata é preventiva ou suspensiva, conforme fôr pedida em juízo antes ou depois da declaração da falência.

A concordata preventiva é aquela que visava à não-decretação da falência, onde quando concedida e cumprida a empresa evitava a falência, ressalvando a hipótese de rescisão da concordata.

O devedor, para requerer a concordata preventiva, deveria preencher os requisitos do artigo 158 do Decreto:

Art. 158. Não ocorrendo os impedimentos enumerados no art. 140, cumpre ao devedor satisfazer as seguintes condições:  
I - exercer regularmente o comércio há mais de dois anos;  
II - possuir ativo cujo valor corresponda a mais de cinquenta por cento do seu passivo quirografário; na apuração dêsse ativo, o valor dos bens que

constituam objeto de garantia, será computado tão a somente pelo que exceder da importância dos créditos garantidos;

III - não ser falido ou, se o foi, estarem declaradas extintas as suas responsabilidades;

IV - não ter título protestado por falta de pagamento.

O devedor junto ao pedido de concordata deveria oferecer aos credores quirografários, pagamentos mínimos, que estavam previstos no artigo 156 do Decreto:

Art. 156. O devedor pode evitar a declaração da falência, requerendo ao juiz que seria competente para decretá-la, lhe seja concedida concordata preventiva.

§ 1º O devedor, no seu pedido, deve oferecer aos credores quirografários, por saldo de seus créditos, o pagamento mínimo de:

I - 50%, se fôr à vista;

II - 60%, 75%, 90% ou 100%, se a prazo, respectivamente, de 6 (seis), 12 (doze), 18 (dezoito), ou 24 (vinte e quatro) meses, devendo ser pagos, pelo menos, 2/5 (dois quintos) no primeiro ano, nas duas últimas hipóteses.

§ 2º O pedido de concordata preventiva da sociedade não produz quaisquer alterações nas relações dos sócios, ainda que solidários, com os seus credores particulares.

Já a concordata suspensiva ocorre durante o processo falimentar. Tal procedimento suspende a falência, e dá-se início ao procedimento da concordata, dando ao comerciante credor vantagens para pagamentos dos créditos.

Para o pedido de concordata suspensiva, o devedor deveria oferecer aos credores quirografários, por seus saldos de créditos, pagamentos mínimos previstos no artigo 177 do Decreto:

Art. 177. O falido pode obter, observadas as disposições dos artigos 111 a 113, a suspensão da falência, requerendo ao juiz lhe seja concedida concordata suspensiva.

Parágrafo único. O devedor, no seu pedido, deve oferecer aos credores quirografários, por saldo de seus créditos, o pagamento mínimo de:

I - 35%, se fôr a vista;

II - 50%, se fôr a prazo, o qual não poderá exceder de dois anos, devendo ser pagos pelo menos dois quintos no primeiro ano.

Eram hipóteses de rescisão da concordata aquelas previstas no artigo 150 do Decreto:

Art. 150. A concordata pode ser rescindida:

I - pelo não pagamento das prestações nas épocas devidas ou inadimplemento de qualquer outra obrigação assumida pelo concordatário;

II - pelo pagamento antecipado feito a uns credores, com prejuízo de outros;

III - pelo abandono do estabelecimento;

IV - pela venda de bens do ativo a preço vil;

V - pela negligência ou inação do concordatário na continuação do seu negócio;

VI - pela incontinência de vida ou despesas evidentemente supérfluas ou desordenadas do concordatário;

VII - pela condenação, por crime falimentar, do concordatário ou dos diretores, administradores, gerentes ou liquidantes da sociedade em concordata.

O legitimado para requerer a concordata era o próprio devedor comerciante, que devia cumprir os requisitos previstos no artigo 140 do Decreto:

Art. 140. Não pode impetrar concordata:

I - o devedor que deixou de arquivar, registrar, ou inscrever no registro do comércio os documentos e livros indispensáveis ao exercício legal do comércio;

II - o devedor que deixou de requerer a falência no prazo do art. 8º;

III - o devedor condenado por crime falimentar, furto, roubo, apropriação indébita,

estelionato e outras fraudes, concorrência desleal, falsidade, peculato, contrabando, crime contra o privilégio de invenção ou marcas de indústria e comércio e crime contra a economia popular;

IV - o devedor que há menos de cinco anos houver impetrado igual favor ou não tiver cumprido concordata há mais tempo requerida.

Logo, podemos verificar que o instituto da concordata era composto por meios alternativos de pagamento aos credores, que não dependiam de acordos feitos entre as partes, vez que a própria lei estipulava as formas de pagamento.

Diante da longa e complexa evolução da atividade econômica, vista das últimas décadas, a lei de 1945 tornou-se ineficaz e defasada, surgindo assim devido a evolução normativa sobre o tema e a evolução legislativa, a lei de Recuperação Judicial e Falências (Lei. 11.101/2005), que tinha o objetivo de tentar recuperar as empresas viáveis.

Com a devida apresentação do instituto da concordata, passamos agora para o comparativo do SERASA antes e pós lei 11.101/2005.

### **3. DADOS DO SERASA E DADOS DOS 200 PROCESSOS ESTUDADOS**

Ultrapassado a parte principiológica que rege sobre a Recuperação Judicial, e compreendido o funcionamento da ação, podemos analisar alguns dados visando chegar em alguma conclusão de se a Análise Econômica do Direito realmente é importante ao processo de Recuperação Judicial.

Para isso foi feito um comparativo de pedidos de Recuperação Judicial e Concordatas (Pós e Pré lei 11.101/2005), com esse comparativo já conseguimos ter uma visão geral de êxito nos pedidos, por mais que esses dados não mostrem pedidos que descumpriram o plano e por tal motivo acabaram por ensejar na falência, mas nos dá uma ideia de pedidos que nem chegaram a ter o plano aprovado.

Com os dados do SERASA também conseguimos montar uma estatística de quantos processos convolveram em falência, ou seja, podemos analisar a eficácia dos dois sistemas pré e pós Lei 11.101/2005.

Por fim, foram levantados 179 processos na 1ª e 2ª Vara da Falência e Recuperação Judicial do Foro Central de São Paulo, sendo realizada uma pesquisa por amostragem, analisando seis pontos específicos nos processos, e se presentes esses pontos, se o processo de recuperação judicial foi ou não eficaz.

A partir desses números poderemos concluir a eficiência da Análise Econômica do Direito na Recuperação Judicial.

#### **3.1 COMPARATIVO DO SERASA ANTES E PÓS LEI 11.101/2005**

O SERASA disponibiliza em seu site uma tabela<sup>28</sup> que contém os números de concordatas requeridas e concedidas a partir de 1991 até a data atual, bem como números de recuperações judiciais requeridas, deferidas e concedidas a partir da lei 11.101/2005. Informa ainda na tabela o número de falências requeridas e falências decretadas desde 1991.

---

<sup>28</sup>SERASA. Indicadores econômicos. Disponível em: <<https://www.serasaexperian.com.br/amplie-seus-conhecimentos/indicadores-economicos>> Acesso em 25.06.2020.

Para a nossa análise vamos utilizar os dados das concordatas, recuperação judicial, e falências decretadas. Não será levado em consideração as falências requeridas, pois tais pedidos são feitos muitas vezes por terceiros, e a grande maioria não tem a decretação da falência, não sendo relevante tal dado para a pesquisa aqui estudada.

Levando o acima em consideração, dos dados fornecidos pelo SERASA foi elaborado uma nova tabela<sup>29</sup>, onde temos a média de processos obtida ano a ano de concordatas, recuperação judicial e falência.

Observando a referida tabela, conseguimos analisar que tivemos um decréscimo nas falências, ou seja, a partir de 2007 aproximadamente, tivemos praticamente metade do número de empresas falidas que em comparação a 2005<sup>30</sup>.

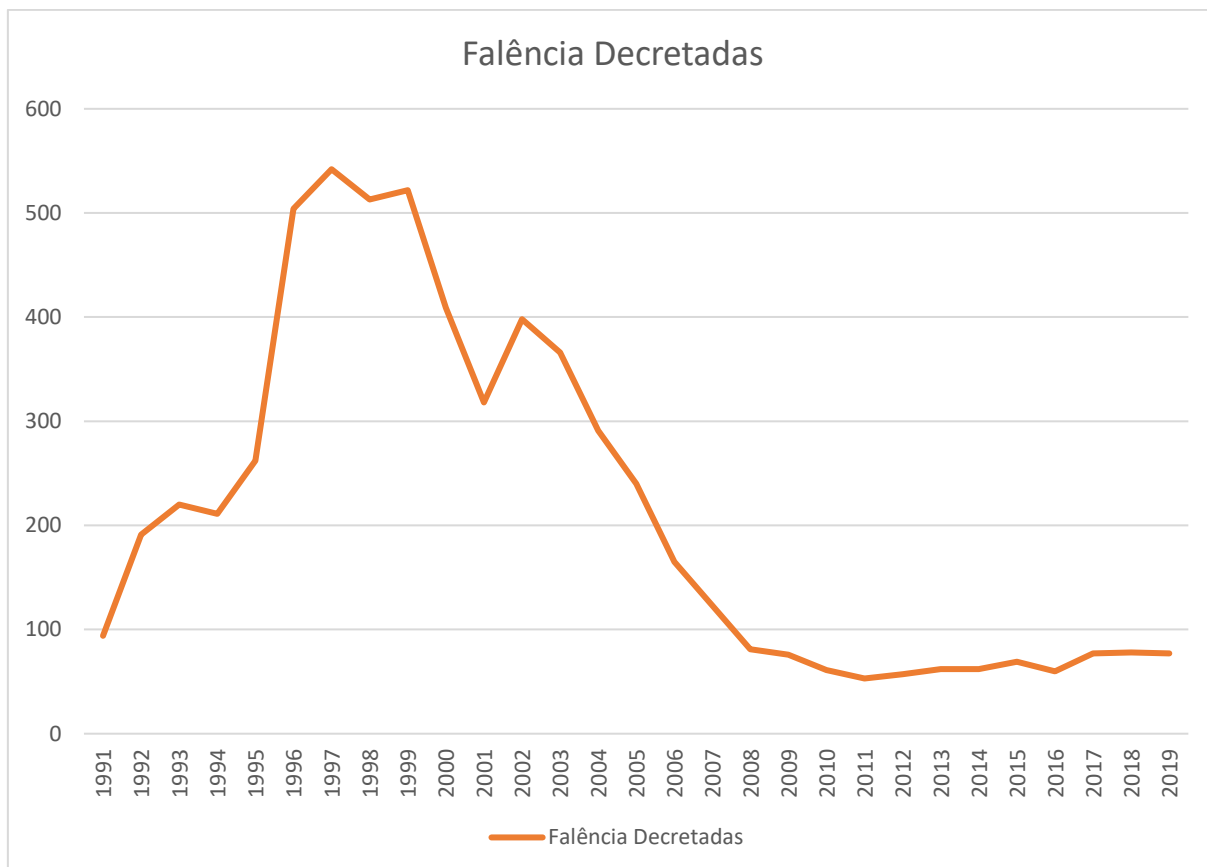
Tal número só foi decrescendo nos anos seguintes, tendo um pequeno acréscimo a partir de 2017, provavelmente em virtude das crises financeiras que o país vem sofrendo, não sendo tais crises objeto de estudo da presente dissertação.

O gráfico abaixo retrata bem essa linha decrescente que ocorreu após a Lei 11.101/2005:

---

<sup>29</sup> Apêndice A.

<sup>30</sup> Lembrando que o número de falências aqui não é somente de concordatas que convolveram em falência ou recuperações judiciais que convolveram em falência, temos falências referentes a pedidos de falência, os dados são apenas demonstrativos.



31

Como podemos observar acima, temos uma linha decrescente das falências decretadas à partir de 2002, provavelmente em virtude de alguma melhora na economia, porém acerca do nosso assunto propriamente dito, conseguimos observar uma queda de 2005 à 2007 onde temos o final das concordatas e início das concessões de recuperações judiciais, e após esse período há praticamente uma constância nas decretações de falência, ou seja, podemos concluir que em virtude da nova lei, tivemos mais empresas “salvas” da falência.

Importante salientar, que com o advento da lei nova, os pedidos de falência também caíram, o que automaticamente gera uma diminuição dos números de falências decretadas, porém isso só mostra que a lei nova faz com que o pedido de falência não seja apenas um instrumento de cobrança utilizado pelo credor.

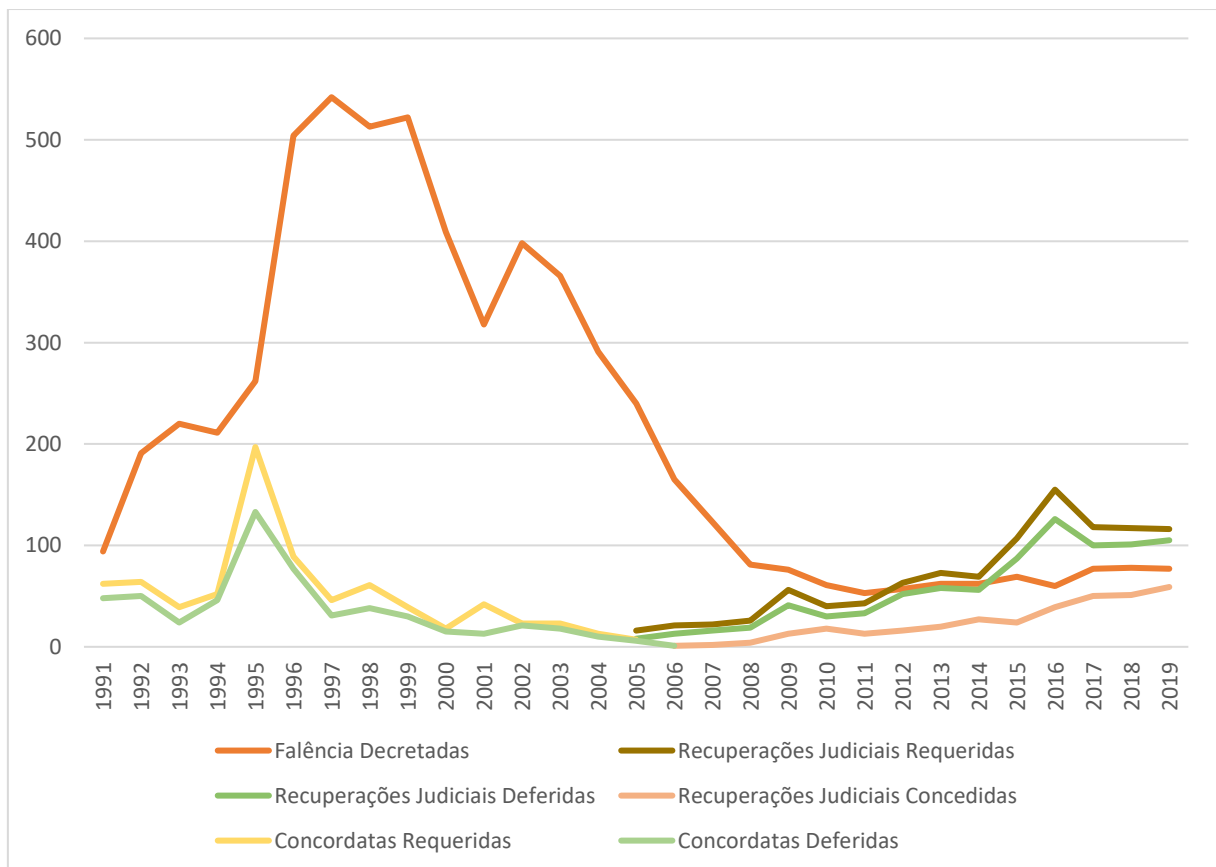
Se pegarmos o nosso gráfico total<sup>32</sup>, conseguimos verificar com bastante clareza que, quando na vigência da lei antiga o número de falências era muito superior

<sup>31</sup> Gráfico a partir da tabela do Apêndice A.

<sup>32</sup> Gráfico a partir do Apêndice A.

ao número de concordatas concedidas e requeridas, pois tal instituto nada mais era do que forma de parcelamento das dívidas, sem análise econômica de viabilidade, sem a participação dos credores na análise etc.

Já com o advento da lei nova, podemos verificar que foram requeridas e concedidas mais recuperações judiciais, do que se teve de falência, a partir de meados de 2011. Já entre 2017 a 2020, conseguimos verificar a linha de recuperações concedidas se aproximar da linha de falências decretadas, logo, vemos que quanto mais empresas tinham suas recuperações concedidas, menos empresas tinham suas falências decretadas.

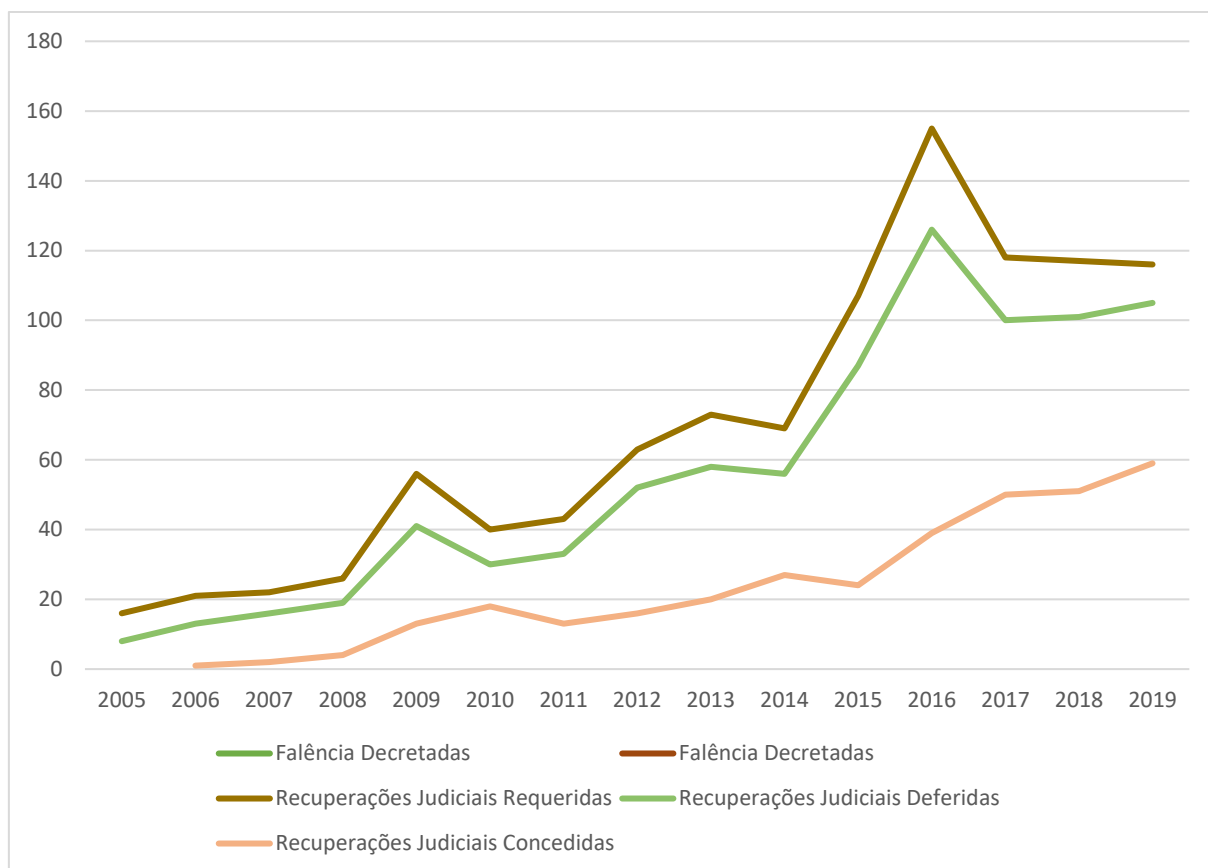


O presente estudo porém não tem como objetivo demonstrar que a lei nova foi mais vantajosa para auxiliar as empresas em momentos de crise, até porque tal demonstração já se faz somente pela análise dos dados acima, o objetivo central é observar se a lei 11.101/2005 se mostra eficiente do ponto de vista econômico e se auxilia na diminuição dos efeitos dos custos de transação da recuperação judicial.

Ademais, é importante verificarmos que a lei nova está longe de ser o mais apropriado, vez que conforme podemos verificar na tabela abaixo, existem muito mais



pedidos de recuperação judicial do que de recuperações concedidas, ou seja, alguma ineficiência deve estar ocorrendo durante o período do processamento da recuperação judicial, que faz com que seus planos não sejam concedidos posteriormente pela AGC.



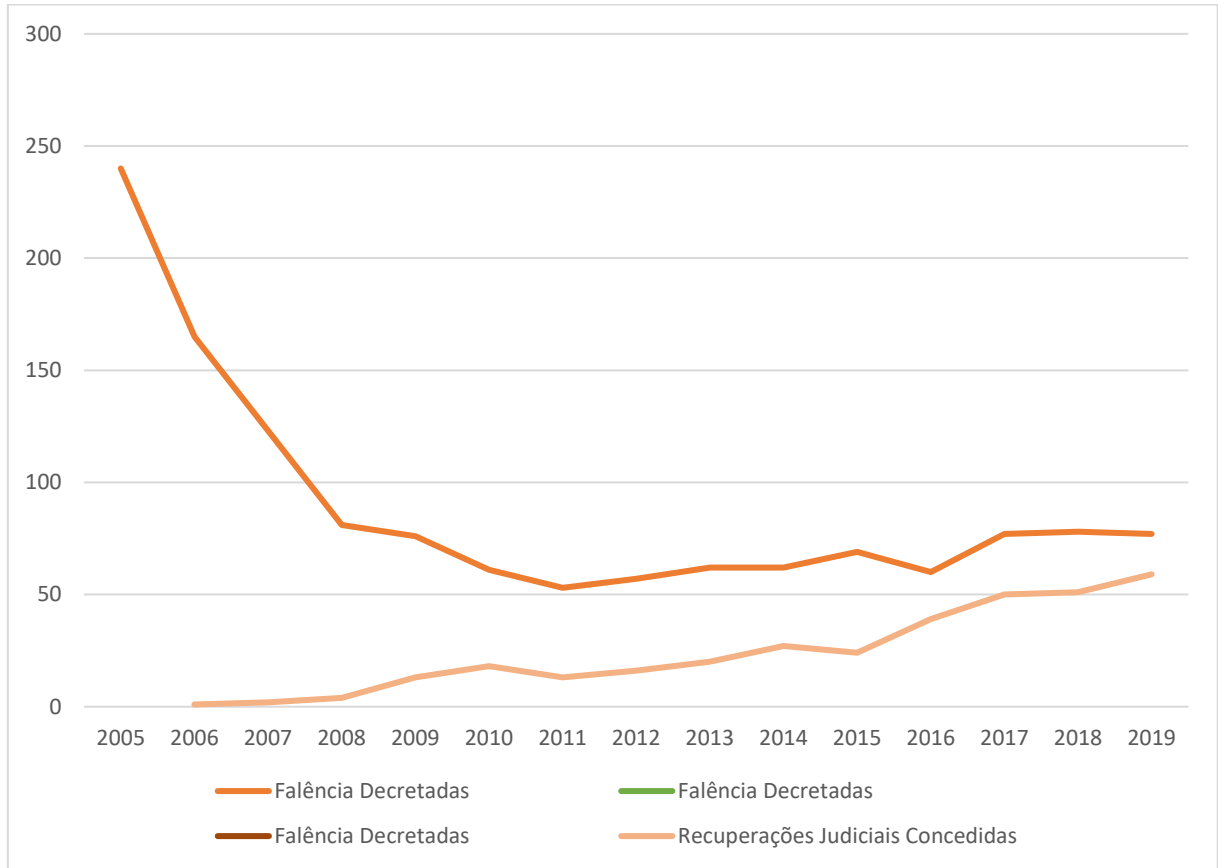
33

Observem a linha de recuperações judiciais requeridas para a de deferidas, a diferença não é tão alta, podemos verificar que a maioria das empresas apresentam as documentações necessárias para se ter o processamento da recuperação judicial deferido, dando início ao período de apresentação do plano de recuperação judicial, receber as impugnações, objeções etc.

Porém, existe uma distância gritante entre as recuperações judiciais deferidas para as concedidas (plano aprovado), ou seja, as recuperações judiciais não estão se mostrando eficientes, já que o seu objetivo acaba não sendo cumprido (recuperação

<sup>33</sup> Gráfico a partir do Apêndice A.

da empresa), tendo-se ainda alto número de falências, conforme podemos verificar abaixo.



Na tabela acima conseguimos verificar essa falta de eficiência, pois temos mais falências decretadas do que recuperações concedidas. É claro que se comparado a concordata, tivemos sim grande melhora, porém está longe de ser o ideal, sendo o presente estudo um interessante instrumento para se tentar verificar a razão de tão poucas empresas terem as suas recuperações judiciais concedidas.

### 3.2 LEVANTAMENTO DE DADOS DOS 179 PROCESSOS ESTUDADOS

Foram levantados 179 processos na 1º e 2º Varas de Falência e Recuperação Judicial do Foro Central da Comarca de São Paulo/SP, não foi considerado a 3ª Vara, tendo em vista ela não analisar processos de recuperação judicial.

Para levantar os processos de forma aleatória, foi solicitado mediante ofício ao Conselho Nacional da Justiça, que nos fornecessem os números únicos<sup>34</sup> dos processos de classe “Recuperação Judicial”. A resposta do ofício foi com 2755 processos, todos da comarca de São Paulo.

Visando dar um recorte menor para a pesquisa, foi selecionado todos os processos de final 8260100<sup>35</sup>, do período de janeiro de 2017 a julho de 2020.

Chegamos ao número de 179 processos, que representam todos os processos (daqueles oferecidos pelo CNJ) referentes ao recorte aqui utilizado, sendo que foram excluídos os processos que se referiam a habilitações e impugnações de crédito.

Os seguintes cortes foram realizados no processo de recuperação judicial: i) se o magistrado ordenou emenda à inicial; ii) se o magistrado determinou a perícia prévia; iii) prazo entre a distribuição do processo e o deferimento do processamento da recuperação judicial iv) se houve ou não a prorrogação do “stay period”; v) se existe a presença do credor parceiro; vi) se o plano foi aprovado pela AGC; vii) se a empresa foi recuperada; e viii) se houve a falência da empresa.

A partir dessas informações extraídas dos processos estudados, que a nossa análise será realizada.

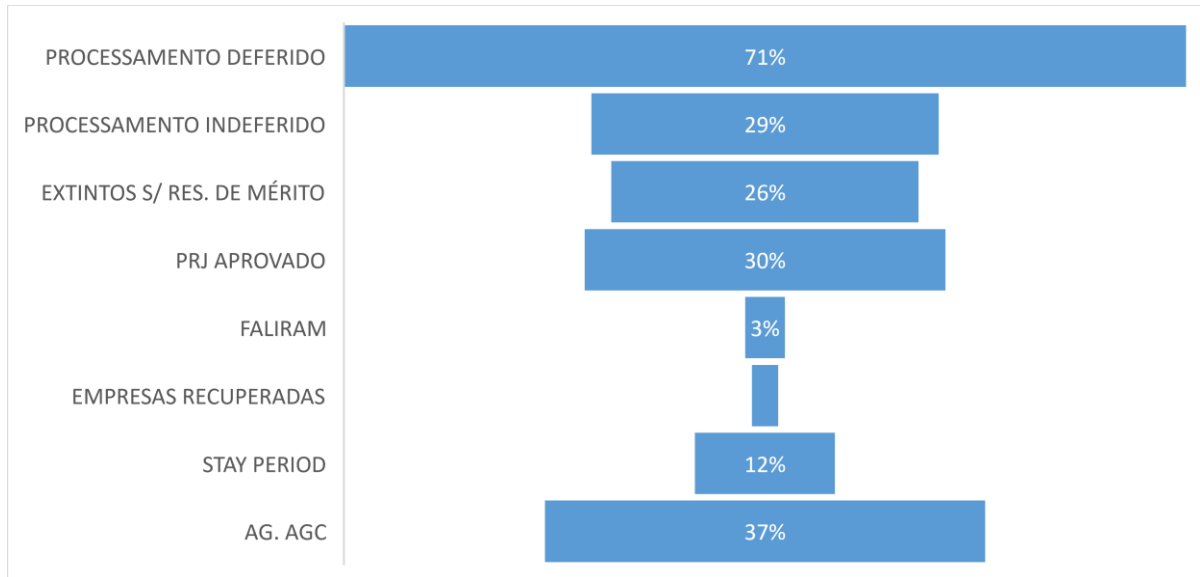
### **3.3 ANÁLISE REALIZADA DOS 178 PROCESSOS ESTUDADOS**

Primeiramente faz-se necessário apresentar um prospecto geral dos dados obtidos acerca do estado em que se encontram os processos. Dos 178 processos analisados, 126 processos tiveram o seu processamento deferido; 52 processos tiveram o seu processamento indeferido; 46 processos foram extintos sem resolução de mérito; 54 processos tiveram o seu plano aprovado; 6 processos a devedora veio a falência; 4 processos a devedora se recuperou, ou seja, cumpriu todo o plano de recuperação judicial; 21 empresas ainda estão no período de *stay period*; e 66 empresas ainda estão aguardando a Assembleia Geral de Credores.

---

<sup>34</sup> Padronização do número dos processos do judiciário, implantada pela Resolução nº 65/2008.

<sup>35</sup> Esse número representa o foro de competência, como queríamos somente as varas do foro central, foram filtrados processos com esse final.



A partir desses dados, vamos iniciar nossa jornada com os dois primeiros cortes realizados (emenda da inicial e perícia prévia), são os dois momentos do processo anteriores a decisão acerca do processamento da recuperação judicial, eles são importantes pois podem nos dar uma visão de que, se quando da existência deles, temos um período maior entre a distribuição e o início do *stay period*.

O pedido de emenda da inicial, normalmente está atrelado a falta de documentações elencadas no art. 51 da LREF, tais documentos são necessários para reduzir assimetria informacional do processo, conforme citado na pag. 48 do referido trabalho.

Dos 109 processos que o juiz ordenou a emenda a inicial 30 foram extintos sem resolução do mérito, ou pela parte apresentar pedido de desistência, ou por não cumprir o ordenado pelo juiz.

Foi observado que diversos processos em que o juiz ordenou emendar a inicial tinham como um dos motivos o valor da causa informado incorretamente, onde a empresa em crise, colocava valores baixos, visando diminuir as custas judiciais, sendo que, desses processos, a sua grande maioria era extinta sem resolução de mérito após o juiz determinar a emenda da inicial para majorar o valor da causa, o que nos leva a crer que muitas das empresas que solicitam a recuperação judicial, na verdade já estão em condição falimentar, já que não possuem condições de nem arcar com as

custas processuais<sup>36</sup>. Tais decisões, vão de acordo com o pensamento da SZTAJN abordado na pág. 20 dessa pesquisa, ao falar sobre função social da empresa.

Outro dos principais motivos para se solicitar a emenda da inicial é a falta de apresentação dos documentos exigidos, no art. 51 da LRF, o que nos leva a crer que os próprios advogados contribuem para a demora do início do *stay period*, ao não instruir a inicial da maneira devida.

Podemos afirmar diante disso, que nesse ponto, mostra-se eficiente o processo de recuperação judicial, vez que já exclui de pronto empresas que não tem condições de se recuperar, que apenas almejavam com o processo de recuperação judicial mera dilação de prazo de pagamento dos credores, diminuindo assim os custos de transação, que em virtude de eventual deferimento do processamento da recuperação judicial, só geraria despesas e tempo, para no fim a empresa não ter o seu plano aprovado por falta de recursos, ensejando na quebra.

De forma geral, as emendas são motivadas pelo juízo por não atenderem um ou mais requisitos da inicial, previstos nos arts. 51 e 52<sup>37</sup> da LREF.

---

<sup>36</sup> “Vistos. Providencie a autora a emenda a inicial com a apresentação do correto valor da causa, conforme determina o art. 319, V, do CPC, que deverá refletir o benefício econômico pretendido com o ajuizamento da presente demanda, no caso, o valor dos débitos apresentados na relação de credores. Isso porque, ainda que não se possa medir nesse momento qual será o benefício econômico final no processo de recuperação, é fato que o benefício econômico imediato auferido pela recuperanda consiste, sem dúvida, na proteção patrimonial (*stay period*) na exata extensão dos débitos por ela mesma declarados como incluídos na recuperação judicial. No mais, o requerimento de recuperação judicial importa, por certo, na demonstração de mínimas condições de viabilidade, no que se inclui o recolhimento das custas iniciais. O seu não recolhimento apenas comprova o juízo de absoluta inviabilidade da empresa, o que, certamente, pressupõe ausência de interesse para a concessão de recuperação judicial. Intime-se” Decisão interlocutória. TJSP. Recuperação judicial. Processo.1086136-13.2019.8.26.0100. São Paulo, 05/09/2019.

<sup>37</sup> 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;

Tais requisitos tem por objetivo reduzir a assimetria informacional, conforme observa Sztajn (2007, p. 252):

Temendo, talvez, que o desequilíbrio entre as informações internas do devedor, em geral, corretas, e as que são transmitidas aos credores acentue a assimetria entre os grupos, o legislador não abriu brechas e detalhou, de forma que se imagina exaustiva, matérias que poderiam ter sido grupadas sem prejuízo para estes.

O detalhamento foi tanto que o art. 51, ao relacionar os documentos que devem instruir a petição inicial, previsto no caput, chegou a nove incisos, aos quais se seguem mais três parágrafos! (SZTAJN, 2007, p. 252)

---

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.

§ 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.

Art. 52. Estando em termos a documentação exigida no art. 51 desta Lei, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial e, no mesmo ato:

I – nomeará o administrador judicial, observado o disposto no art. 21 desta Lei;

II – determinará a dispensa da apresentação de certidões negativas para que o devedor exerça suas atividades, exceto para contratação com o Poder Público ou para recebimento de benefícios ou incentivos fiscais ou creditícios, observado o disposto no art. 69 desta Lei;

III – ordenará a suspensão de todas as ações ou execuções contra o devedor, na forma do art. 6º desta Lei, permanecendo os respectivos autos no juízo onde se processam, ressalvadas as ações previstas nos §§ 1º, 2º e 7º do art. 6º desta Lei e as relativas a créditos excetuados na forma dos §§ 3º e 4º do art. 49 desta Lei;

IV – determinará ao devedor a apresentação de contas demonstrativas mensais enquanto perdurar a recuperação judicial, sob pena de destituição de seus administradores;

V – ordenará a intimação do Ministério Público e a comunicação por carta às Fazendas Públicas Federal e de todos os Estados e Municípios em que o devedor tiver estabelecimento.

§ 1º O juiz ordenará a expedição de edital, para publicação no órgão oficial, que conterá:

I – o resumo do pedido do devedor e da decisão que defere o processamento da recuperação judicial;

II – a relação nominal de credores, em que se discrimine o valor atualizado e a classificação de cada crédito;

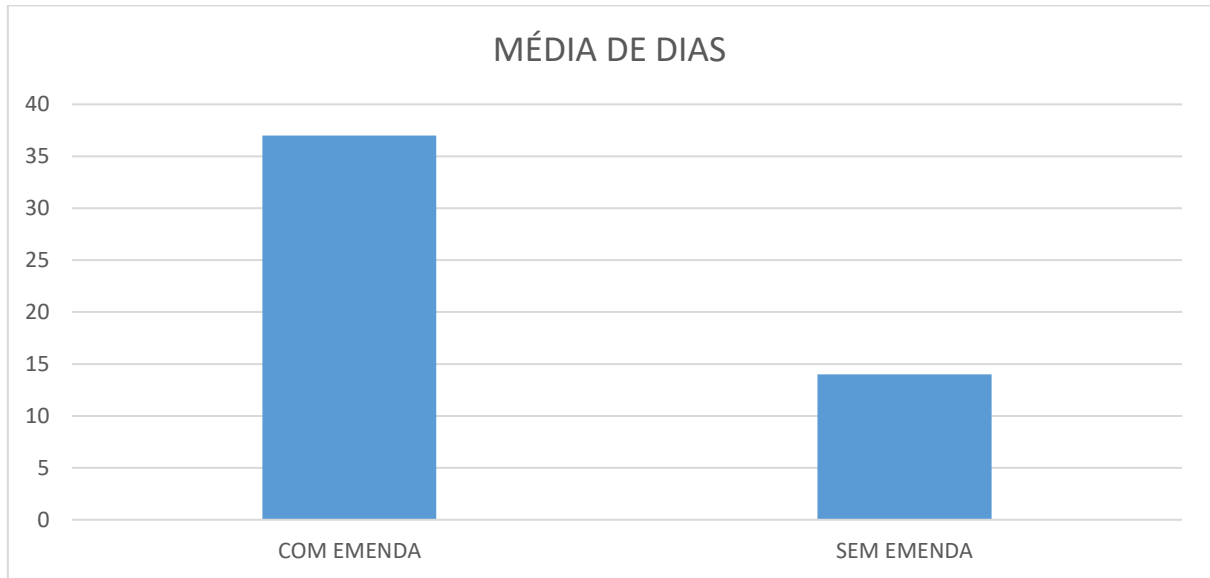
III – a advertência acerca dos prazos para habilitação dos créditos, na forma do art. 7º, § 1º, desta Lei, e para que os credores apresentem objeção ao plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor nos termos do art. 55 desta Lei.

§ 2º Deferido o processamento da recuperação judicial, os credores poderão, a qualquer tempo, requerer a convocação de assembléia-geral para a constituição do Comitê de Credores ou substituição de seus membros, observado o disposto no § 2º do art. 36 desta Lei.

§ 3º No caso do inciso III do caput deste artigo, caberá ao devedor comunicar a suspensão aos juízos competentes.

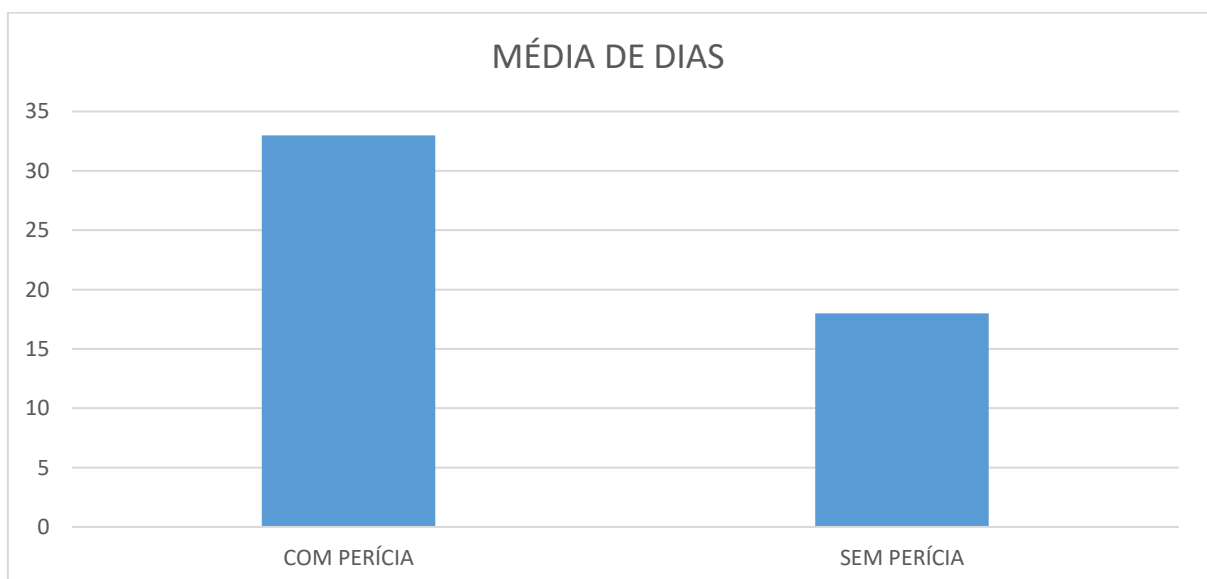
§ 4º O devedor não poderá desistir do pedido de recuperação judicial após o deferimento de seu processamento, salvo se obtiver aprovação da desistência na assembléia-geral de credores.

Ainda quanto a emenda, observa-se a grande disparidade na média de dias para determinação do processamento da recuperação judicial de processos que o juiz determinou a emenda e as que já foram devidamente instruídas de pronto.

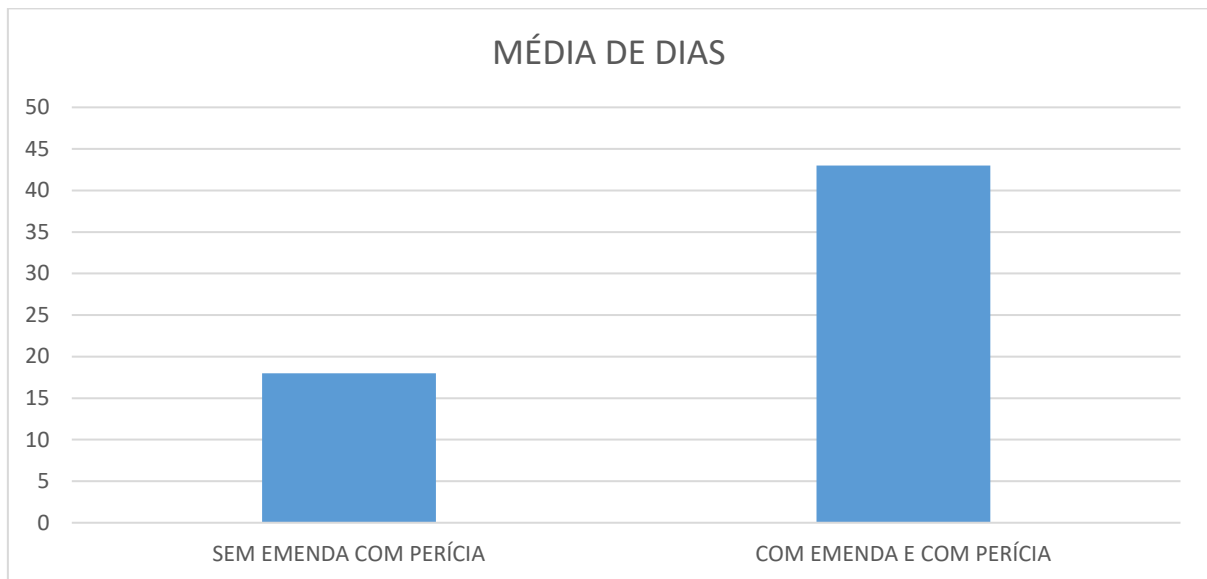


Conforme podemos observar no gráfico acima, os processos com emenda demoraram mais do que o dobro do tempo para terem a decisão do processamento com o início do *stay period*, em comparação com os processos sem emenda.

O mesmo ocorre quando analisamos os processos com perícia prévia e sem perícia prévia:



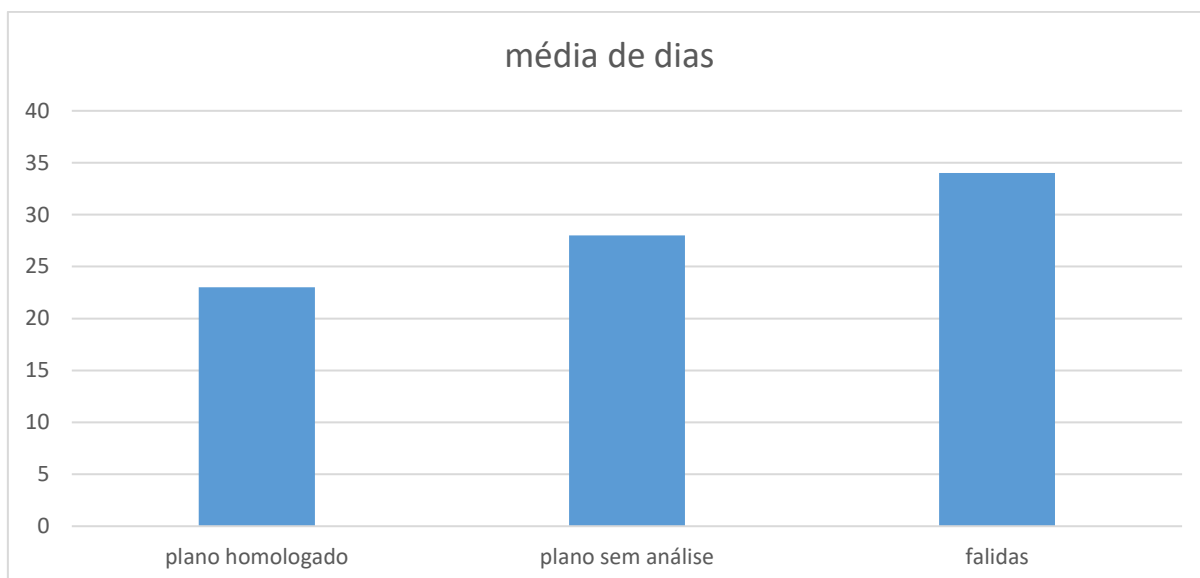
Tal comparação a princípio nos leva a crer que os processos com perícia prévia aumentam o tempo para o processamento da recuperação judicial, porém se fizermos uma análise mais macro, ou seja, se filtrarmos os processos com perícia prévia e com emenda da inicial e os com perícia e sem emenda, conseguimos verificar que, o que efetivamente causa uma grande demora para a decisão de processamento da recuperação judicial é a decisão da emenda e não da perícia.



Conforme abordamos acima, quanto mais tempo uma empresa demora para conseguir o processamento da recuperação judicial com a consequente abertura do *stay period* em tese, pior fica a situação da empresa na elaboração do plano de recuperação judicial e consequente aprovação pela assembleia de credores.

Para confirmarmos tal indicativo, vamos filtrar os processos em que tiveram os planos homologados, planos ainda não apreciados pela ACG, e planos rejeitados pela AGC, ou seja, que ensejaram a falência, e verificar a média de dias para o processamento da recuperação judicial.





Em análise ao gráfico acima, podemos verificar que as empresas que tiveram o plano homologado para as empresas que tiveram o plano rejeitado, temos uma média de 1/3 a mais de dias para se deferir o processamento da recuperação judicial, o que confirma a teoria de que a demora no processamento da recuperação judicial prejudica a homologação do plano pela assembleia geral de credores.

O *stay period* é o período de 180 dias, previsto no art. 4º da LREF em que todas as execuções e ações de cobrança que correm contra a empresa recuperanda ficam suspensas, período esse que conforme Muro (2008) destaca, auxilia as empresas a terem mais margem para negociações junto aos seus credores, que diante de tal suspensão, acabam por tornar-se financiadoras involuntárias da reorganização empresarial, sob a expectativa de que o processo recuperatório ensejará em uma melhora para a comunhão como um todo. (MURO, 2008)

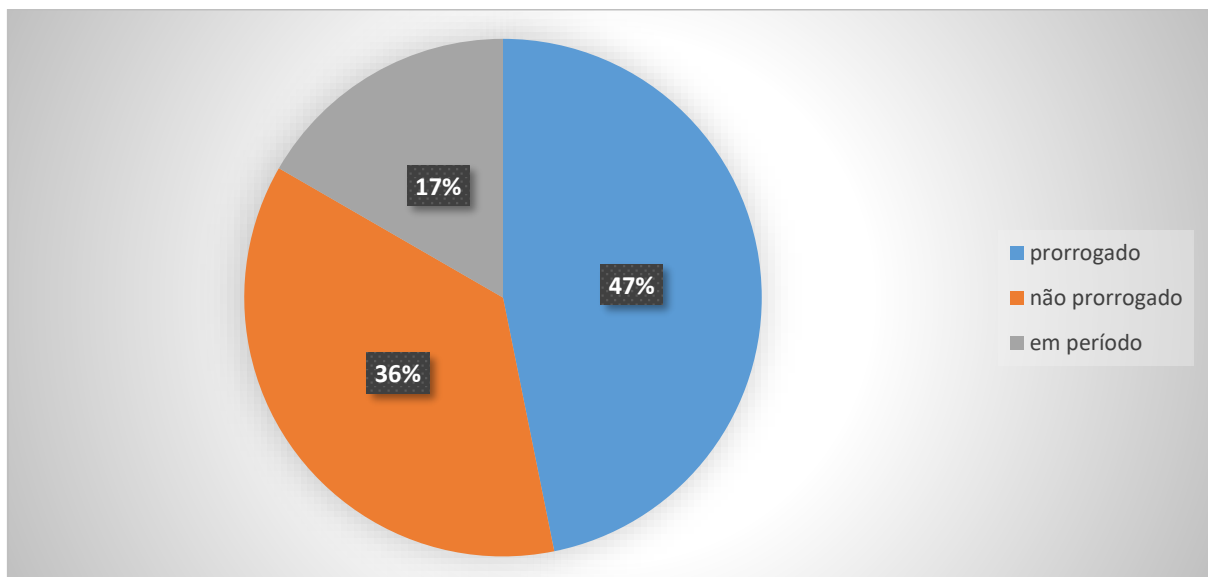
A negociação do empresário junto ao seu credor para novas condições de pagamento é livre, independentemente de qualquer norma específica. Ocorre que o grande volume de credores, acrescido de uma alta complexidade estrutural das atividades empresariais, torna tal negociação uma tarefa quase impossível. (SATIRO:2013, p. 102-103).

Com o *stay period*, as empresas conseguem essa folga para melhor se organizar, visando a elaboração de um plano recuperatório mais eficiente. Logo, um atraso no início do *stay period*, auxilia no agravamento da crise econômico-financeira da empresa, vez que ela continua a sofrer com as execuções de seus credores, impactando negativamente a eficácia e eficiência do processo de recuperação judicial.

Outro aspecto importante para se analisar é quanto a prorrogação do *stay period*. A prorrogação do *stay period* faz com que os credores tenham que arcar por mais tempo com os efeitos da recuperação judicial, vez que não podem reaver seus créditos por conta da suspensão que tal período acarreta.

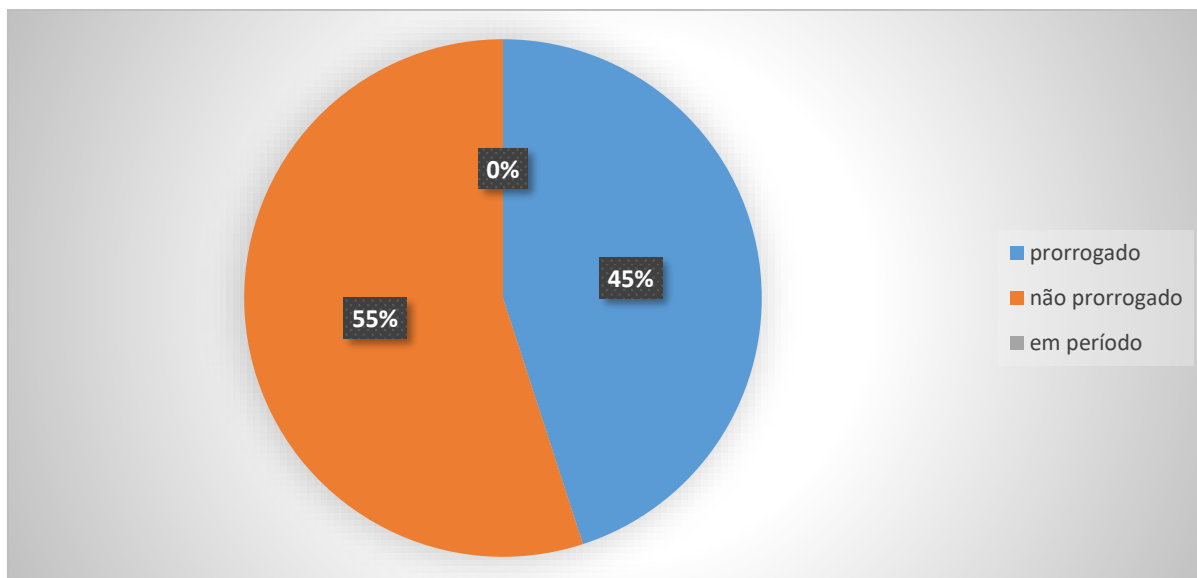
O legislador ao criar o instituto, era muito claro quanto ao seu prazo de 180 dias, improrrogável, porém, em virtude da demora do judiciário, acrescido de diversas impugnações que são apresentadas durante esse período, faz com que o prazo não seja efetivamente cumprido ocasionando mais desgaste aos credores.

Dos 126 processos que tiveram o seu processamento deferido, 59 o juiz concedeu prorrogação do *stay period*, 46 ele não prorrogou e 21 ainda estão no primeiro período de *stay*.



Como podemos observar no gráfico acima, quase metade dos processos estudados tiveram o seu pedido de prorrogação deferidos pelo juiz. Importante salientar que no ano vigente (2020) os processos ficaram suspensos em virtude do fechamento dos fóruns por conta do COVID-19, o que gerou um aumento no número de prorrogações já que as assembleias tiveram que ser reagendadas, até ocorrer a adequação de assembleias virtuais.

Logo, interessante filtrarmos os anos de 2017 e 2018, vez que olhando somente esses anos poderemos excluir o fator COVID-19 analisando o fato em condições normais do judiciário.



A média dos processos prorrogados continua próxima, tendo a diferença no não prorrogado, porém como esses processos são mais antigos, não temos os processos no primeiro período, o que compensaria essa diferença, e provavelmente aumentará mais um pouco os prorrogados (do primeiro cenário).

Excluindo os fatores externos, ainda assim temos um alto número de processos com o *stay period* prorrogado. As decisões que aprovam tal prorrogação são sempre no mesmo sentido, de que não pode a recuperanda ser prejudicada por motivos alheios a ela, ou seja, por ainda estar sendo julgados processos de impugnação, habilitação, etc.<sup>38</sup> Porém fica a dúvida sobre o prejuízo que isso pode acarretar ao

<sup>38</sup>fls. 2.120/2.130 a recuperanda postula a prorrogação do stay period, tendo em vista que a iminente AGC não se realizou por circunstâncias alheias à sua conduta e a volta do transcurso das ações e execuções contra ela manejadas, em fase tão adiantada do feito poderia comprometer a recuperação judicial que se busca junto aos credores. DECIDO. Como bem observa Sérgio Campinho, a lei "objetiva a solução final sobre o pedido de recuperação antes do retorno da fluência do curso das ações: ou se concede a recuperação, ingressando o devedor nesse estado, encontrando-se não só ele mas seus credores vinculados à forma de quitação das obrigações segundo os termos do acordo judicial, ou será decretada a sua falência, em caso de rejeição do plano" (Falência e Recuperação de Empresa, Ed. Renovar, 2a. Ed., 2006, p. 164). Fábio Ulhoa Coelho ressalta sobre a suspensão das ações e execuções contra o devedor em recuperação judicial: "suspendem-se as execuções individuais contra o empresário individual ou sociedade empresária que requereu a recuperação judicial para que eles tenham o fôlego necessário para atingir o objetivo pretendido da reorganização da empresa. A recuperação judicial não é execução concursal e, por isso, não se sobrepõe às execuções individuais em curso. A suspensão, aqui, tem fundamento diferente. Se as execuções continuassem, o devedor poderia ver frustrados os objetivos da recuperação judicial, em prejuízo, em última análise, da comunhão dos credores" (Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas, 4ª Edição, Editora Saraiva, pág. 39). No mesmo sentido é a jurisprudência do STJ (AgRg no CC n. 111.614-DF, Rel. Min. Nancy Andrighi). Cito, também, os seguintes julgados: RECURSO ESPECIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. EMBARGOS DE DECLARAÇÃO. OMISSÃO, CONTRADIÇÃO OU OBSCURIDADE. NÃO OCORRÊNCIA. PRAZO DE SUSPENSÃO DE AÇÕES E EXECUÇÕES INDIVIDUAIS MOVIDAS CONTRA O DEVEDOR. PRORROGAÇÃO. POSSIBILIDADE. PRECEDENTES. 1- Pedido de recuperação judicial formulado em 14/11/2013. Recurso especial

interposto em 9/11/2015 e atribuído à Relatora em 1/9/2016. 2- Controvérsia que se cinge em definir se a suspensão das ações e execuções individuais movidas contra empresa em recuperação judicial pode extrapolar o limite legal previsto no § 4º do art. 6º da Lei 11.101/2005, ficando seu termo final condicionado à realização da Assembleia Geral de Credores. 3- Ausentes os vícios do art. 535 do CPC, rejeitam-se os embargos de declaração. 4- O mero decurso do prazo de 180 dias previsto no art. 6º, § 4º, da LFRE não é bastante para, isoladamente, autorizar a retomada das demandas movidas contra o devedor, uma vez que a suspensão também encontra fundamento nos arts. 47 e 49 daquele diploma legal, cujo objetivo é garantir a preservação da empresa e a manutenção dos bens de capital essenciais à atividade na posse da recuperanda. Precedentes. 5- O processo de recuperação é sensivelmente complexo e burocrático. Mesmo que a recuperanda cumpra rigorosamente o cronograma demarcado pela legislação, é aceitável supor que a aprovação do plano pela Assembleia Geral de Credores ocorra depois de escoado o prazo de 180 dias. 6- Hipótese em que o Tribunal de origem assentou que a prorrogação é necessária e que a recorrida não está contribuindo, direta ou indiretamente, para a demora na realização da assembleia de credores, não se justificando, portanto, o risco de se frustrar a recuperação judicial pela não prorrogação do prazo. 7- A análise da insurgência do recorrente, no que se refere à existência ou não de especificidades que autorizam a dilação do prazo de suspensão das ações e execuções em trâmite contra a recorrida, exigiria o reexame de fatos e provas, o que é vedado em recurso especial pelo enunciado n. 7 da Súmula/STJ. 8- Recurso especial não provido. (REsp 1610860/PB, Rel. Ministra NANCY ANDRIGHI, TERCEIRA TURMA, julgado em 13/12/2016, DJe 19/12/2016) AGRAVO INTERNO EM AGRAVO (ART. 544 DO CPC/73) - RECUPERAÇÃO JUDICIAL - DECISÃO MONOCRÁTICA NEGANDO PROVIMENTO AO RECLAMO. INSURGÊNCIA DA INSTITUIÇÃO FINANCEIRA. 1. A jurisprudência da Segunda Seção desta Corte é iterativa no sentido de admitir a prorrogação do prazo de que trata o artigo 6º, § 4º, da Lei n. 11.101/2005 (Lei de Falência e Recuperação Judicial e Extrajudicial), o qual determina a suspensão do curso da prescrição, bem como de todas as ações e execuções em face do devedor pelo período de 180 (cento e oitenta) dias, consoante as peculiaridades do caso concreto e as diligências adotadas pela sociedade, a fim de cumprir o plano de recuperação por ela apresentado. Precedentes. 2. Em relação à tese de que os créditos garantidos por cessão fiduciária não estão sujeitos aos efeitos da recuperação judicial, nos termos do art. 49, § 3º, da Lei 11.101/2005, incide o enunciado das Súmulas 282 e 356 do Supremo Tribunal Federal, ante a ausência de prequestionamento, porquanto a matéria contida em tal dispositivo não teve o competente juízo de valor aferido, nem interpretada ou a sua aplicabilidade afastada ao caso concreto pelo Tribunal de origem. 3. Agravo interno desprovido. (AgInt no AREsp 443.665/RS, Rel. Ministro MARCO BUZZI, QUARTA TURMA, julgado em 15/09/2016, DJe 23/09/2016) Este também é o entendimento do E. Tribunal de Justiça de São Paulo: "RECUPERAÇÃO JUDICIAL. Prorrogação do prazo previsto no art. 6º, §4º, da Lei n.º 11.101/2005. Ausência de desídia por parte da recuperanda. Possibilidade de prorrogação do prazo no caso concreto. Jurisprudência. Recurso desprovido." (Agravo de Instrumento nº 2112972-88.2014.8.26.0000; 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Rel. Des. Francisco Eduardo Loureiro; j. 14.08.2014). "RECUPERAÇÃO JUDICIAL Prorrogação do prazo de suspensão de 180 dias que trata o § 4º, do

art. 6º, da Lei nº 11.101/05. Admissibilidade, no caso Recuperanda que não deu causa na condução do processo ou retardou a realização da Assembleia de Credores, mas, ao contrário, tem feito de tudo para agilizar os atos processuais. Atenuação do rigor da lei que conta inclusive com precedente do C. Superior Tribunal de Justiça. Plano aprovado pela Assembleia, por outro lado, que não foi homologado judicialmente, porque entendeu o d. juízo que contrário à lei ao criar tratamento diferenciado a credores integrantes de uma mesma classe. Necessidade de manterem-se suspensas as ações ou execuções contra a recuperanda, pelo mesmo prazo de 180 dias ou até realização de nova assembleia, se ocorrer em período inferior à prorrogação - Recurso provido, com observação." (AI nº 0079426-13.2013.8.26.0000; 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Rel. Des. Lígia Araújo Bisogni; j. 17.03.2014). De fato, a recuperanda possui postura proativa no feito não tendo dado causa ao atraso para a realização da AGC fora do prazo do stay period. No mais, a iminência da realização da AGC, com datas e local já existentes e edital publicado mostra que esta fase processual já está no final e será a melhor medida a prorrogação da proteção legal, para fins de discussão do PRJ em ambiente de tranquilidade para devedora e credores. Posto isso, mantenho a suspensão das ações e execuções, em caráter excepcional, além do prazo de 180 dias previsto no art. 6º, parágrafo 4º., da Lei n. 11.101/2005, até que seja finalizada a assembleia de credores, sem prejuízo de revogação desta decisão, acaso a recuperanda não se comporte de acordo com os preceitos contidos nos arts. 5º e 6º, ambos do CPC. [...]” – Decisão Interlocutória – Proc. 1100290-60.2017.8.26.0100 – Juiz João de Oliveira Rodrigues Filho – 1º Vara da Falência e RJ do Foro Central Cível, proferida em 05.11.2018.

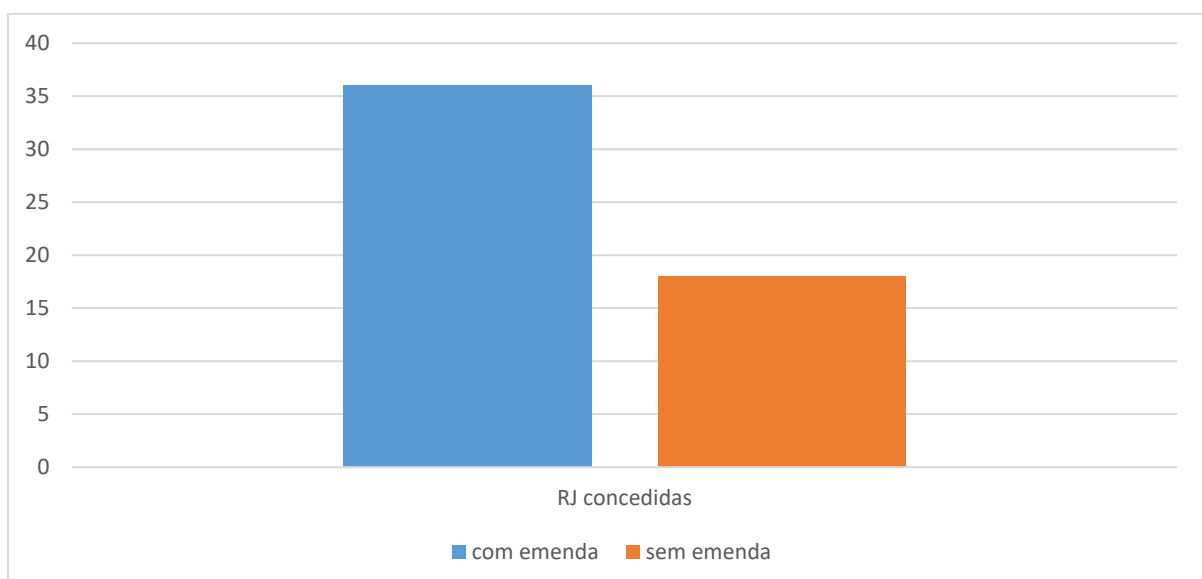
credor, vez que seu crédito fica congelado por um alto período de tempo, e posteriormente ainda terá esse crédito diminuído em casos de ser concedida a recuperação judicial.

Esse excesso de demora na fase instrutória da recuperação judicial, acaba por muitas vezes desgastando as partes, deixando em situação similar a do “dilema dos prisioneiros” acima exposto, fazendo com que as mesmas não pensem coletivamente, e tomem as decisões visando somente a satisfação de seu crédito, por muitas vezes sem analisar que uma provável quebra, prejudique tal satisfação mais ainda do que a aprovação do plano.

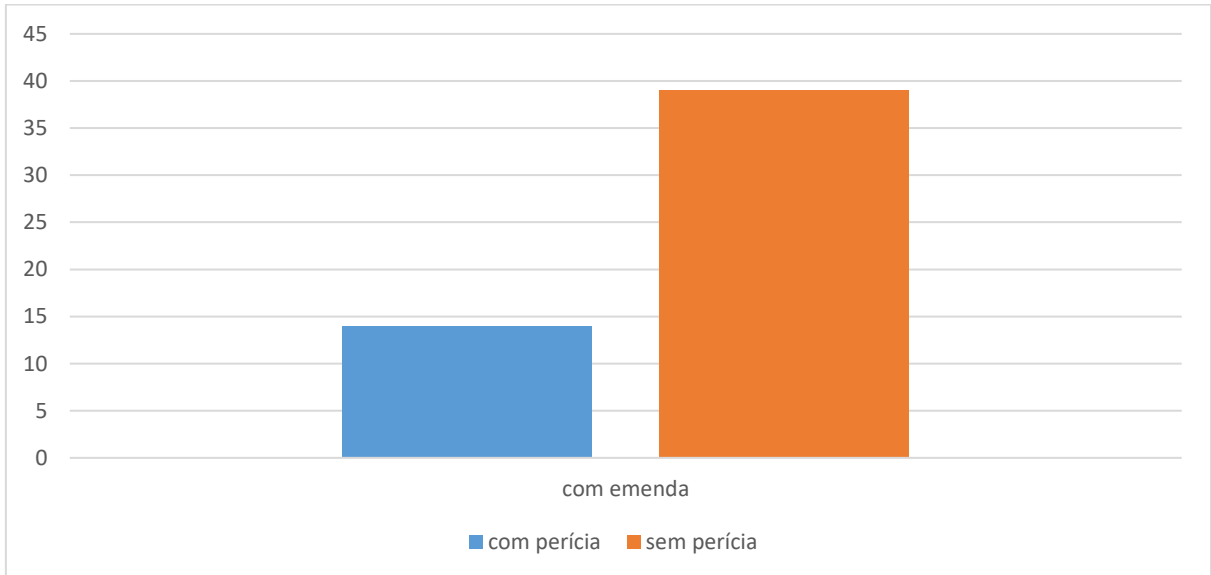
Das 4 empresas recuperadas, ou seja, que após os dois anos de cumprimento do plano, conseguiram superar o momento de crise, todas as empresas não tiveram o *stay period* prorrogado. Outro ponto interessante é que a média de dias para o processamento da recuperação foi de 12 dias, valor bem abaixo da média geral. Tais apontamentos nos levam a crer que, sem o desgaste, a chance da empresa se recuperar é maior.

Voltando para a emenda na inicial e a perícia prévia, é interessante fazer uma análise de que, se o fato da existência da emenda e da perícia prévia, que na teoria reduzem a assimetria informacional, foram fato determinante nas recuperações concedidas.

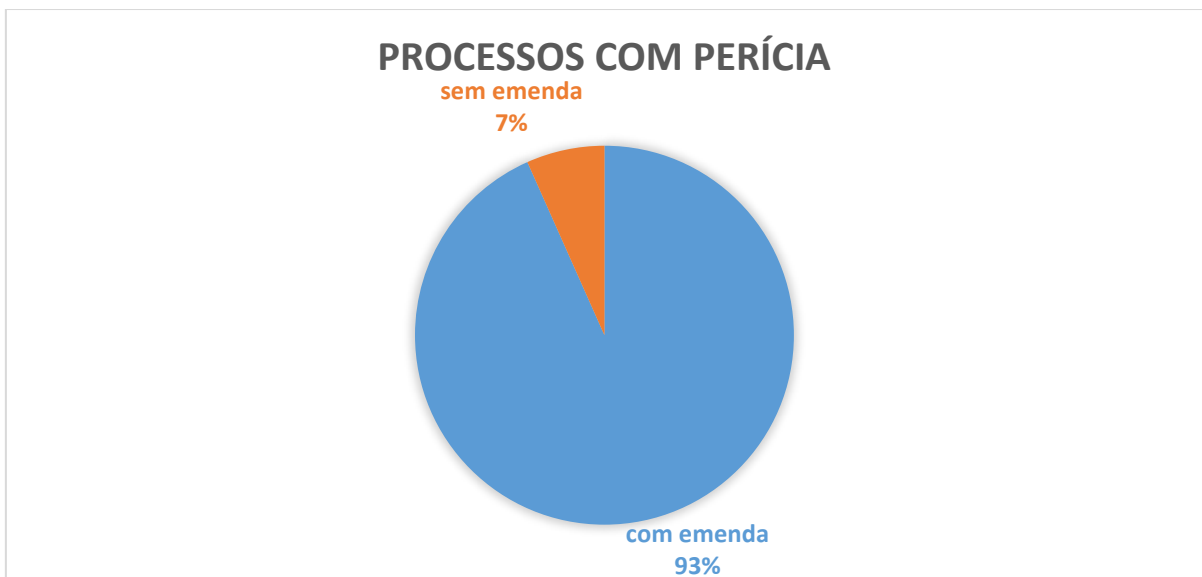
Dos 54 processos em que tivemos o plano aprovado na AGC, ou seja, em que a recuperação foi concedida, 36 tiveram a sua inicial emendada, contra 18 que não tiveram a inicial emendada.



Já com relação a perícia prévia, podemos observar que somente 15 dos 54 processos em que a recuperação foi concedida, utilizou-se de tal elemento.



Desses 15 processos, conseguimos observar que somente 1 não tivemos a inicial emendada.



Pelos dados acima relacionados, conseguimos observar que o fato de ter emenda na inicial teve fator relevante na aprovação do plano de recuperação, já quanto a perícia prévia, não houve grande relevância, ou seja, não foi fator decisivo na aprovação do plano pela assembleia.

Outro corte que realizamos foi quanto a existência do credor parceiro, o credor parceiro é aquele fornecedor que continua a prestar o serviço a recuperanda, garantindo assim uma melhora na posição do seu crédito quirografário em caso de convolação em falência.

Os créditos referentes a esses negócios se enquadraram no extraconcursal, nos termos do caput do art. 67 da LREF, recebendo com preferência a todos os demais previstos no art. 83 da LREF, observando a ordem do previsto no art. 84 da LREF.

Ocorre que tal benefício gera dúvida quanto a sua eficiência, vez que os créditos referentes ao período pós recuperação judicial, ficariam em 5ª posição, e o crédito anterior ficaria em 10ª posição, ou seja, sua condição ainda possui uma improvável satisfação.

Os dados obtidos nos processos estudados, nos mostram bem essa falta de interesse nos credores em seres considerados credores parceiros, bem como dos próprios devedores em incluir tal hipótese nos seus planos, observamos que 20 processos dos 54 com plano aprovado em AGC tiveram a previsão do credor parceiro em seu plano, sendo que somente 3 efetivamente tivemos a habilitação desses credores parceiros, sendo que, tais recuperações em que observamos tal presença, tratava-se de empresa do ramo industrial, e os credores parceiros, se referiam a matéria-prima.

Tal estatística se mostra contrário ao entendimento de Patrocínio (2013, p. 134) que afirma ser:

[...] 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 convolação em falência, em razão do seu novo status (privilégio geral), mais lhe interessa a quebra. (PATROCÍNIO, 2013, p. 134)

A referida hipótese não restou-se comprovada, vez que além de praticamente não existirem credores que aceitam se sujeitar em tal condição, vemos também que em todos em que houve tal habilitação, os planos foram devidamente aprovados pela AGC. Ademais, conforme bem aponta Martinho (2016, p. 69):

[...] mesmo que haja comportamento oportunista de um ou outro credor, isso não afasta a soberania da assembleia geral de credores como órgão máximo de deliberação dos credores perante a empresa em recuperação judicial, um

dos mais significativos avanços da LRF em relação à antiga lei de falências.  
(MARTINHO, 2016, p. 69)



## CONCLUSÃO

Primeiramente, faz-se necessário apontar as limitações que a pesquisa possui, sendo a principal, o fato de que a análise processual teve como única base o referencial teórico amplamente abordado no decorrer do texto, juntamente com os dados obtidos nos processos estudados, de forma que não levou-se em consideração fatores oportunistas ou estratégicos das partes envolvidas.

Ademais, é ainda importante destacar que foram abordados somente os aspectos que aqui foram entendidos como objetivos e mensuráveis.

Especificamente no que se refere aos credores parceiros, insta salientar que somente foram considerados no presente trabalho aqueles que figuraram em processos onde houve habilitação, sendo certo que, em alguns casos, a habilitação poderia ocorrer diretamente com o administrador judicial, por via de *e-mail*, sem a devida junção aos autos, impossibilitando averiguar precisamente sua ocorrência.

Outro fator que se faz necessário apontar, é o fator COVID-19, que ocasionou o fechamento dos fóruns e suspensão dos processos a partir de março de 2020, suspensão que se estendeu até julho do mesmo ano, sendo tal fator a causa de muitas prorrogações do período de *stay period* dos processos de 2019 e 2020.

Superadas as limitações acima apontadas, quanto ao referencial teórico, essencial destacar a importância da AGC no processo recuperatório, vez que, por mais que o processo recuperatório siga diversos princípios, o magistrado deve seguir a vontade da AGC quando da sua decisão de aprovar ou rejeitar o plano recuperatório, ou seja, não se pode confundir função social da empresa com a imposição do plano aos credores que a consideraram inviável. São os credores os detentores do direito subjetivo de analisar se existem ou não condições eficientes para o devedor cumprir o plano, ou se a falência é a melhor solução econômica no caso concreto.

Conclui-se, portanto, que a imposição de uma decisão judicial contrária a vontade dos credores, somente estaria postergando a falência e consequentemente aumentando os custos de transação.

A Lei de Recuperação Judicial existe visando facilitar as negociações dos agentes do mercado, não sendo ferramenta de manipulação de decisões tomadas pelo mesmo mercado, mas buscando inibir condutas oportunistas, e contribuir na redução de assimetrias informacionais.

Importante frisar a importância da cooperação (ou falta dela) dos sujeitos envolvidos na recuperação judicial, onde com a Teoria dos Jogos, pode-se compreender melhor tal dinâmica entre os jogadores.

Sobre os custos de transação, fica a conclusão de que todas as partes estão sujeitas a eles, seja o devedor, credor e até a própria sociedade, que recebe os reflexos pré e pós recuperação, sendo a lei instrumento de contenção de tais custos.

Já acerca da análise processual, pudemos observar que um dos fatores responsáveis pela ineficiência do processo está ligado diretamente aos advogados que nele atuam, pois a maior parte dos motivos de emenda da inicial é referente à falta de apresentação dos documentos previstos no art. 51 da LREF, fator que ocasiona maior demora para o deferimento do *stay period*.

Dos processos analisados, naqueles em que as empresas foram devidamente recuperadas, a média de dias para o processamento da recuperação judicial, ou seja, para o início do *stay period*, foi de 12 dias, valor esse bem abaixo da média geral.

Outro fator analisado é o excesso de prorrogações do *stay period*. Sem considerar os anos de 2019 e 2020, em virtude do COVID-19, tivemos uma média de 45% dos processos com a prorrogação do *stay period* deferida, sendo que de todos os processos em que tivemos a recuperação da empresa, ou seja, aqueles onde as empresas tiveram seus planos acompanhados por 2 anos e conseguiram superar a crise econômico-financeira, em nenhum houve a prorrogação do *stay period*.

Logo, podemos concluir que processos que desgastam menos as partes têm chances melhores de obterem êxito na recuperação, comparados àqueles onde ocorre maior morosidade.

Acerca das emendas das iniciais, elas mostraram-se eficazes no combate a assimetria informacional, sendo que, dos processos onde houve a aprovação do plano de recuperação, a maioria teve a inicial emendada. Isso não se pode dizer acerca da perícia prévia, que pelos dados obtidos não mostrou grande relevância na aprovação do plano.

Por todo o exposto, a conclusão final acerca do assunto é de que a legislação falimentar pós lei 11.101/2005 possui caráter positivo na diminuição da assimetria informacional e, ao trazer a assembleia geral de credores para tomar as decisões acerca da viabilidade do plano, acaba também por diminuir os custos de transação na recuperação judicial, deixando evidenciado que os profissionais que atuam nas

recuperações judiciais, acabam por ser os principais responsáveis pela maioria das ineficiências vistas nos processos estudados.

## REFERÊNCIAS

ALEXY, Robert. **Teoria dos Direitos Fundamentais**. 2. ed. Tradução de Virgílio Afonso da Silva. São Paulo: Malheiros Editores, 2015.

ALMEIDA, Amador Paes de. **Curso de falência e recuperação de empresa: de acordo com a Lei n. 11.101/2005**. 22. ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

ARAÚJO, Fernando. **Teoria econômica do contrato**. Coimbra: Almedina, 2007.

ARNOLDI, Paulo Roberto Colombo. **Análise econômico-jurídica da lei de falências e de recuperação de empresas de 2005**. Revista de Direito Privado, São Paulo: Revista dos Tribunais, n. 24, p. 220-234, out./dez. 2005.

ÁVILA, Humberto. **Teoria dos princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos**. São Paulo: Malheiros, 2013.

AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. **A construção jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas**. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

BAGGENSTOSS, Grazielly Alessandra. **Breves considerações acerca da análise econômica do processo judicial**. In: POMPEU, Gina Vidal Marcílio; PINTO, Felipe Chiarello de Souza; GONÇALVES, Everton das Neves (Coord.). Direito e Economia I: XXIII Encontro Nacional do CONPEDI. Florianópolis: CONPEDI, 2014, p. 436-452. Disponível em: <<http://publicadireito.com.br/publicacao/ufsc/livro.php?gt=207>>. Acesso em: 04 nov. 2019.

BAIRD, Douglas G; JACKSON, Thomas H. **Bargaining after the Fall and the Contours of the Absolute Priority Rule**. 55 University of Chicago Law Review, p. 738-789, 1988. Disponível em: <[https://chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2042&context=journal\\_articles](https://chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2042&context=journal_articles)>. Acesso em: 10 nov. 2019.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Nova Lei de Recuperação e Falências comentada**. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.

BRANCH, Ben. **The costs of bankruptcy: a review**. International Review of Financial Analysis 11, pp. 39–57, 2002. Disponível em: <<http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.463.5060&rep=rep1&type=pdf>>. Acesso: 02 nov. 2019.

BRASIL. **Constituição (1988). Constituição da República Federativa do Brasil de 1988.** Diário Oficial da União, Brasília, 05 Out. 1988. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicaocompilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm)>. Acesso: 07 jul. 2017.

BRASIL. **Lei n. 11.101, de 09 de fevereiro de 2005.** Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Diário Oficial da União, Brasília, 09 Fev. 2005. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm)>. Acesso: 12 nov. 2019.

BUCHANAN, James M (1969). **Custo e escolha: uma indagação em teoria econômica.** Título original: Cost and Choice: An Inquiry in Economic Theory. Tradução de Luiz Antonio Pedroso Rafael. S.n.: s.l., [19--].

CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial: falência e recuperação de empresa.** 8. ed. São Paulo: Saraiva, 2017.

CAMPOS FILHO, Moacyr Lobato. **Falência e Recuperação.** Belo Horizonte: Del Rey, 2006.

CASEY, Anthony. **Bankruptcy's Endowment Effect.** Emory Bankruptcy Developments Journal: University of Chicago Law School, v. 33, pp. 141-170, 2016. Disponível em: <[http://chicagounbound.uchicago.edu/journal\\_articles/8696](http://chicagounbound.uchicago.edu/journal_articles/8696)>. Acesso em: 05 out. 2019.

CASTRO, Carlos Alberto Faracha de. **Preservação da empresa no código civil.** Curitiba: Juruá, 2007.

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

CAVALLI, Cássio. **O fim das garantias na recuperação judicial: de um só golpe, STJ jogou por terra o sistema de garantias reais e de garantias fidejussórias para casos de recuperação judicial.** Jota, Opinião & Análise, 19 Out. 2016. Disponível em: <<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/o-fim-das-garantias-na-recuperacaojudicial-19102016>>. Acesso: 10 nov. 2019.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas.** 7. ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

COASE, Ronald H. **The problem of social cost.** *Journal of Law and Economics*, The University of Chicago Press, v. 3, pp. 1-44, 1960. Disponível em: <<http://www2.econ.iastate.edu/classes/tsc220/hallam/Coase.pdf>>. Acesso: 02 nov. 2019.

COMPARATO, Fábio Konder. **Direito empresarial: estudos e pareceres.** Saraiva, 1990.

COOTER, Robert; ULLEN, Thomas. **Direito & economia.** Tradução: Luis Marcos Sander, Francisco Araújo da Costa. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2010.

DIAS, José Elvies Batista Dias. **Recuperação Judicial de Empresas: uma análise sob a perspectiva econômica do direito.** 2018. Dissertação (Mestrado) – Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, Faculdade de Direito, Belo Horizonte, 2018.

EPSTEIN, David G; NICKLES, Steve; WHITE, James. **Bankruptcy**, St. Paul: West Publishing Co., 1997.

FÉRES, Marcelo Andrade. **Estabelecimento empresarial: trespasse e efeitos obrigacionais.** São Paulo: Saraiva, 2007.

FERNANDES, Jean Carlos. **Recuperação judicial de empresas e a trava bancária.** Revista Eletrônica de Direito do Centro Universitário Newton Paiva, Belo Horizonte, n. 15, p. 1-14, 2010, Disponível em: <<http://direito.newtonpaiva.br/>>. Acesso em: 21 out. 2019.

FIANI, Ronaldo. **Teoria dos Custos de Transação.** In: KUPFER, David; HASENCLEVER, Lia (Org.). *Economia Industrial: fundamentos teóricos e práticos no Brasil.* Rio de Janeiro: Campus, 2002, pp. 171-181.

FIUZA, César; MARTINS, Thiago Penido. **A função social no Direito Privado: uma análise crítica acerca das empresas individuais de responsabilidade limitada.** In: Encontro Nacional do CONPEDI/UNICURITIBACONPEDI, 22., 2013. Curitiba. Anais... Florianópolis: Funjab, 2013, p. 62-86. Disponível em: <<http://www.publicadireito.com.br/publicacao/unicuritiba/livro.php?gt=98>>. Acesso em: 12 nov. 2019.

FLORENZANO, Vincenzo Demétrio. **Teoria pura do Direito versus análise econômica do Direito: uma breve análise das supostas incompatibilidades.**

Revista da Faculdade Mineira de Direito, Belo Horizonte, v. 8, n. 15, pp.252-267, jan./jun. 2005.

GONÇALVES, Jéssica. **Acesso à Justiça e Teoria dos Jogos: do modelo competitivo do processo civil à estratégia cooperativa da mediação.** In: Encontro Internacional do CONPEDI Montevideu-Uruguai, 5., 2016, Montevideu. Acesso à Justiça. Florianópolis: CONPEDI, 2016, p. 23-42. Disponível em: <<https://www.conpedi.org.br/publicacoes/9105o6b2/1623z2we/vBqRfx9jPL8w8MoN.pdf>>. Acesso em: 03 nov 2019.

GONÇALVES, Tatiane de Oliveira. **Arbitragem em contratos.** Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito Milton Campos. Nova Lima, 2011, pag. 43.

GONTIJO, Vinícius José Marques. **A compensação na falência: subclasse no quadro geral de credores.** Revista dos Tribunais, São Paulo, v. 883, p. 57-74, jan. 2009.

GUIMARÃES, Maria Celeste Moraes. **Comentários aos artigos 50 a 52 da Lei de Falência e Recuperação de Empresas.** In: LIMA, Sérgio Mourão Corrêa; CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. (org.). Comentários à Lei de Falência e Recuperação de Empresas, Rio de Janeiro: Forense, 2009.

HART, Oliver. **Different approaches to bankruptcy.** In: Annual WORRLD Bank Conference on Development Economics in Europe, 1999, Paris. Proceedings of the... Paris: La Documentation Francaise, 2000.

JUPETIPE, Fernanda Karoliny Nascimento. **Custos da falência na legislação falimentar brasileira.** 2014. 77 f. Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, Faculdade de Direito, São Paulo, 2014.

KLEIN, Vinicius. Teorema de Coase. In: RIBEIRO, Marcia Carla Pereira; KLEIN, Vinicius (Coord.). **O que é análise econômica do direito: uma introdução.** 2. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2016, p. 69-75.

KORDANA, Kevin A.; POSNER, Eric. **A Positive Theory of Chapter 11,** 74 New York University Law Review 161 (1998). Disponível em: <[http://chicagounbound.uchicago.edu/journal\\_articles](http://chicagounbound.uchicago.edu/journal_articles)>. Acesso em: 30 out. 2019.

LOBO, Jorge. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência.** 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

\_\_\_\_\_. **Da recuperação da empresa no direito comparado**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 1993.

LOPES, Ana Frazão. **Empresa e Propriedade – função social e abuso do poder econômico**. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

MACKAAY, Ejan; ROUSSEAU, Stéphane. **Análise Econômica do Direito**. Tradução de Rachel Sztajn. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

MAGALHÃES, Rodrigo Almeida. **A autonomia privada e a função social da empresa**. In: FIUZA, César; NAVES, Bruno Torquato de Oliveira; SÁ, Maria de Fátima Freire de (Coord.). **Direito Civil: Atualidades II**. Da autonomia privada nas situações jurídicas patrimoniais e existenciais. Belo Horizonte: Del Rey, 2007, p. 339- 348.

MAMEDE, Gladston. **Direito empresarial brasileiro: falência e recuperação de empresas**. 9. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2018.

MARTINHO, Daniel Möller. **Análise Econômica da Recuperação Judicial: Um estudo sobre a eficiência do processo de recuperação**. 2018. Dissertação (Mestrado) –Universidade Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS, Faculdade de Direito, São Leopoldo, 2018.

MONTORO FILHO, André Franco. **Direito e economia**. São Paulo: Saraiva, 2008, p.9.

MOREIRA, Alberto Camiña. Poderes da Assembleia de Credores, do Juiz e Atividade do Ministério Público. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente (Coord.). **Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2005. Cap. 12, p. 247-274.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. 2. ed. Coordenação de Francisco Sátiro de Souza Júnior e Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

NEGRÃO, Ricardo. **A preservação da função social como objetivo da recuperação judicial da empresa**. In: Gilberto Gomes Bruschi. et al. (Orgs.). **Direito Processual Empresarial**. Rio de Janeiro: Campus Elsevier, 2012. Cap. 47, p. 691- 699.



NORTH, Douglas C. **Custos de Transação, Instituições e Desempenho Econômico**. Instituto Liberal, 2006, p. 08.

NOVELINO, Marcelo. **Curso de Direito Constitucional**. Salvador: Jus Podivm, 2017.

PASSALI, Huáscar Fialho. **Custo de Transação**. In: RIBEIRO, Marcia Carla Pereira; KLEIN, Vinicius (Coord.). *O que é análise econômica do direito: uma introdução*. 2. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2016. p. 87-96.

PATRÍCIO, Miguel Carlos Teixeira. **Análise Económica da litigância**. Coimbra: Almedina, 2005.

PATROCÍNIO, Daniel Moreira de. **Análise Econômica da recuperação judicial de empresas: princípios, jogos, falhas e custos**. 2012. 296 f. Tese (Doutorado) – Programa de Pós-Graduação em Direito, Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2012.

\_\_\_\_\_. **Recuperação de empresas e falências**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2013.

PIMENTA, Eduardo Goulart. **Externalidades negativas no processo falimentar e ineficiência de mercado**. *Revista de Direito Público da Economia – RDPE*, Belo Horizonte, ano 5, n. 19, p. 9- 28, jul./set. 2007.

PIMENTA, Eduardo Goulart; OLIVEIRA, Fábio Gabriel. **Como o Direito Privado pode contribuir para o desenvolvimento nacional**. In: Congresso Nacional do CONPEDI, 28., 2008, Brasília. Anais... Florianópolis: Fundação Boiteux, 2008. Disponível em: <[https://s3.amazonaws.com/conpedi2/anteriores/XVII+Congresso+Nacional++Bras%C3%ADlia+\(20%2C+21+e+22+de+novembro+de+2008\).pdf](https://s3.amazonaws.com/conpedi2/anteriores/XVII+Congresso+Nacional++Bras%C3%ADlia+(20%2C+21+e+22+de+novembro+de+2008).pdf)>. Acesso em: 02 nov. 2019.

PIMENTA, Eduardo Goulart. **Recuperação de empresas: um estudo sistematizado da nova lei de falência**. São Paulo: IOB Thomson, 2006.

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

PIPOLO, Henrique Afonso. **Princípio da preservação da empresa na recuperação judicial: uma análise de sua aplicação na jurisprudência**. 2016. Tese (Doutorado) – Programa de Pós-Graduação em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2016.

POSNER, Richard. **Economic Analysis of Law**. 7. ed. Austin: Wolters Kluwer, 2007.

RIBEIRO, Márcia Carla Pereira; GALESKI JÚNIOR, Irineu. **Teoria geral dos contratos: contratos empresariais e análise econômica**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

RODRIGUES, Vasco. **Análise Econômica do Direito: uma introdução**. Coimbra: Almedina, 2007.

SALOMÃO FILHO, CALIXTO. **Função social do contrato: primeiras anotações**. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. Ano XLII, nº 132, outubro/dezembro de 2003.

SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de Empresas e Falência**. Coimbra: Almedina, 2016.

SILVA, Aldo Eduardo Santos. **O direito de voto e os limites de seu exercício na recuperação judicial: o norte hermenêutico trazido pelo artigo 47 da lei 11.101, de 2005**. 2012. 96 f. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Direito Milton Campos, Nova Lima, 2012.

SOARES, Emília Salgado. **Externalidades negativas e seus impactos no mercado**. 1999. 90 f. Dissertação (Mestrado) – Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 1999.

SZTAJN, Rachel. **Da recuperação judicial**. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sergio de Moraes (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresa e Falência*. 2. ed. São Paulo: Revista do Tribunais, 2007. Cap. III, p. 219-269.

TIMM, Luciano Benetti. **As origens do contrato no novo código civil: uma introdução à função social, ao welfarismo e ao solidarismo contratual**. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, ano 95, v. 844, p. 85-95, fev. 2006.

\_\_\_\_\_. **Direito e economia no Brasil.** São Paulo: Focco, 2019.

TOKARS, Fabio Leandro. **Assimetria informacional.** In: RIBEIRO, Marcia Carla Pereira; KLEIN, Vinicius (Coord.). O que é análise econômica do direito: uma introdução. 2. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2016, p. 97-103.

WILLIAMSON, Oliver. **Por que Direito, Economia e Organizações?** Título original: Why Law, Economics and Organization?. Tradução de Decio Zylbersztajn. In: ZYLBERSZTAJN, Décio; SZTAJN, Rachel (Org.). Direito e Economia. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005. Cap. 2, p. 16-59.

WILLIAMSON, O. E. **The Modern Corporation: Origins, Evolution, Attributes.** Journal of Economic Literature, California, v. 19, n. 4, p. 1537- 1568, dez. 1981.

\_\_\_\_\_. **The Economic Institutions of Capitalism: firms, markets and relational contracting.** New York: The Free Press, 1985.

\_\_\_\_\_. **Transaction Cost Economics and Organization Theory.** Journal of Industrial and Corporate Change, Oxford, v. 2, n. 2, p. 107-156, 1993.

## APÊNDICES

### APÊNDICE A – MÉDIA DE FALÊNCIAS, RECUPERAÇÃO JUDICIAL E CONCORDATA DE 1991 A 2019

Mês	Falência		Recuperações Judiciais		Concordatas	
	Decretadas	Requeridas	Deferidas	Concedidas	Requeridas	Deferidas
1991	94				62	48
1992	191				64	50
1993	220				39	24
1994	211				52	46
1995	262				197	133
1996	504				89	77
1997	542				46	31
1998	513				61	38
1999	522				39	30
2000	409				18	15
2001	318				42	13
2002	398				23	21
2003	366				23	18
2004	291				13	10
2005	240	16	8		7	6
2006	165	21	13	1		1
2007	123	22	16	2		
2008	81	26	19	4		
2009	76	56	41	13		
2010	61	40	30	18		

2011	53	43	33	13		
2012	57	63	52	16		
2013	62	73	58	20		
2014	62	69	56	27		
2015	69	107	87	24		
2016	60	155	126	39		
2017	77	118	100	50		
2018	78	117	101	51		
2019	77	116	105	59		

Fonte: Patricia Sredoja, 2020.

**APÊNDICE B – DOS PROCESSOS ANALISADOS DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL NA 1ª E 2ª VARA DE FALÊNCIAS E RECUPERAÇÃO JUDICIAL DO FORO CENTRAL CÍVEL DE SÃO PAULO NO PERÍODO DE 2017 A 2020**

PROCESSO Nº	DIAS ATÉ O PROCESSAMENTO	STAY PERIOD PRORROGADO	EMENDA	PERÍCIA PREVIA	PLANO EM CUMPRIMENTO	FALÊNCIA DECRETADA	CREDOR PARCEIRO	RECUPERADA	SENTENÇA
10175303020198260100	não	não	sim	sim	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10461981120198260100	104	sim	sim	não	não	não	não	não	
10839958420208260100	10	ainda em período	sim	sim	não	não	não	não	
11067365520198260100	1	sim	não	não	não	não	não	não	
10667306920208260100	9		sim	sim	não	não	não	não	
10667340920208260100	29	ainda em período	não	sim	não	não	não	não	
11032575420198260100	0	sim	não	não	não	não	não	não	
10375227420198260100	2	não	não	não	sim	não	sim	não	
10708600520208260100	3	ainda em período	não	não	não	não	não	não	
10709077620208260100	20	ainda em período	não	sim	não	não	não	não	
10310271420198260100	1	sim	não	não	não	não	não	não	
10475933820198260100	3	sim	não	não	não	não	não	não	
10291045020198260100	não	não	não	sim	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10003838820198260100	não	não	não	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10015330720198260100	26	sim	sim	não	sim	não	não	não	
10570185520208260100	5	não	sim	não	não	não	não	não	
10847553320208260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	

10352004720208260100	0	ainda em período	não	não	não	não	não	não	
11185653320198260100	66	sim	não	não	não	não	não	não	
10597908820208260100	não	não	sim	sim	não	não	não	não	
10566438820198260100	não	não	não	sim	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10969343320198260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10169913020208260100	não	não	não	sim	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10411616620208260100	3	ainda em período	não	não	não	não	não	não	
10078603120208260100	15	não	não	sim	não	não	não	não	
10905817420198260100	26	não	não	sim	não	não	não	não	
10535412420208260100	4	não	sim	não	não	não	não	não	
10298094820198260100	35	sim	sim	não	não	não	não	não	
10085072620208260100	6	sim	não	não	não	não	não	não	
10555127820198260100	11	sim	sim	não	não	não	não	não	
11161568420198260100	7		sim	não	não	não	não	não	
10507785020208260100	7	ainda em período	não	não	não	não	não	não	
10433155720208260100	64	ainda em período	sim	não	não	não	não	não	
11293384020198260100	49	não	sim	não	não	não	não	não	
10357755520208260100	5	ainda em período	não	não	não	não	não	não	
10802988920198260100	17	sim	sim	não	não	não	não	não	
10857521620208260100	não	não	não	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
11041946420198260100	18	não	sim	não	não	não	não	não	
10615021620208260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito

10403642720198260100	não	não	sim	sim	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10614609820198260100	33	não	não	sim	não	não	não	não	
10918522120198260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10692581320198260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10861361320198260100	não	não	sim	sim	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10456447620198260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10693100920198260100	não	não	não	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
00228166920208260100	14	não	sim	não	não	não	não	não	
10439157820208260100	5	não	não	não	não	não	não	não	
10198788420208260100	73	ainda em período	não	sim	não	não	não	não	
10492594020208260100	22	ainda em período	sim	não	não	não	não	não	
10351514020198260100	não	não	não	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10479302720198260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	
10597908820208260100	não	não	sim	sim	não	não	não	não	
10577567720198260100	1	sim	não	não	sim	não	não	não	
10701940420208260100	15	ainda em período	sim	não	não	não	não	não	
10587065220208260100	2	ainda em período	não	não	não	não	não	não	
10437012420198260100	14	sim	sim	não	sim	não	não	não	
10759450620198260100	81	sim	sim	não	não	não	não	não	
10172485520208260100	1	sim	não	não	não	não	não	não	
10509770920198260100	0	sim	não	não	sim	não	não	não	





10755614320198260100	24	sim	sim	sim	sim	não	não	não	
10261555320198260100	2	sim	não	não	sim	não	não	não	
10357637520198260100	21	sim	não	sim	não	não	não	não	
10570895720208260100	7	ainda em período	sim	não	não	não	não	não	
10141783020208260100	16	ainda em período	sim	sim	não	não	não	não	
11265530820198260100	5	sim	sim	não	não	não	não	não	
<b>10682778120198260100</b>	34	sim	sim	sim	não	não	não	não	
10574025220198260100	20	sim	sim	sim	não	não	não	não	
11152361320198260100	12	sim	não	sim	não	não	não	não	
10350229820208260100	7	ainda em período	sim	não	não	não	não	não	
10407736620208260100	8	ainda em período	não	não	não	não	não	não	
11016328220198260100	4	sim	não	não	não	não	não	não	
10960925320198260100	20	sim	sim	sim	sim	não	sim	não	
10552867320198260100	17	não	não	sim	sim	não	não	não	
10459458620208260100	0	ainda em período	não	não	não	não	não	não	
10500795920208260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	
10819594020188260100	66	sim	sim	não	sim	sim	não	não	decretado falencia
10981072920188260100	34	não	sim	não	sim	não	não	não	
10075621020188260100	43	sim	sim	sim	sim	não	não	não	
10549691220188260100	35	sim	sim	não	sim	não	não	não	
10176726820188260100	não	não	sim	sim	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10956753720188260100	34	não	sim	não	sim	não	não	não	
10891633820188260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10493812420188260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10417710520188260100	9	sim	não	não	sim	não	não	não	

10394534920188260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
11104063820188260100	0	não	não	não	sim	não	não	não	
11033817120188260100	6	sim	não	sim	não	não	não	não	
11020505420188260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10248619720188260100	4		não	não	sim	não	sim	não	
10543768020188260100	7	sim	não	não	sim	não	sim	não	
11260761920188260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10847334320188260100	1	sim	não	não	sim	não	não	não	
11060899420188260100	não	não	sim	sim	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10809703420188260100	2	não	não	não	sim	não	não	não	
10566830720188260100	1	não	não	não	sim	não	sim	não	
11040009820188260100	não	não	não	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10770652120188260100	1	sim	não	não	sim	não	não	não	
11324140920188260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
11196421420188260100	3	sim	não	não	sim	não	sim	não	
10309304820188260100	27	sim	não	não	sim	não	sim	não	
10648138320188260100	7	sim	sim	não	não	não	não	não	
11138022320188260100	16	sim	sim	não	sim	não	não	não	
10021396920188260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10183386920188260100	20	sim	sim	sim	sim	não	sim	não	
10631933620188260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito

10461343520188260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10598174220188260100	90	não	sim	não	não	não	não	não	
10915450420188260100	31	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
11279191920188260100	42	sim	sim	não	não	não	não	não	
10729513920188260100	não	não	não	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
11300939820188260100	56	não	sim	não	não	sim	não	não	
10775329720188260100	5	sim	não	não	não	não	não	não	
11278655320188260100	64	não	sim	não	não	não	não	não	
11288545920188260100	2	sim	não	não	não	não	não	não	
11320070320188260100	150	não	sim	não	não	não	não	não	
10847386520188260100	17	não	sim	não	sim	não	não	sim	
10847325820188260100	15	não	sim	sim	não	sim	não	não	
11297129020188260100	168	não	sim	sim	não	não	não	não	
10916034120178260100	9	sim	sim	não	sim	não	não	não	
10906091320178260100	8	não	sim	não	sim	não	não	sim	
11012912720178260100	21	não	sim	não	sim	não	não	não	
11248727120178260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10143758720178260100	não	não	sim	sim	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10663366720178260100	10	não	sim	não	sim	não	sim	sim	
10302673620178260100	20	não	não	não	sim	não	não	não	
10391879620178260100	33	sim	sim	sim	sim	não	não	não	
10522915820178260100	75		sim	não	sim	não	sim	não	

11245314520178260100	216	não	sim	não	não	não	não	não	extinto pois somente tinha um credor que foi feito acordo (itau)
10908144220178260100	não	não	não	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10428419120178260100	22	não	sim	não	sim	não	não	não	
10572888420178260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10472354420178260100	13	sim	sim	não	sim	não	não	não	
10525643720178260100	51	sim	sim	sim	não	sim	não	não	o juiz havia extinto de pronto, em virtude de recurso teve que deferir o processamento, e por fim acabou falindo.
10699369620178260100	32	não	sim	sim	não	sim	não	não	
11081618820178260100	13	não	sim	não	sim	não	não	sim	
10084683420178260100	50	não	sim	sim	sim	não	não	não	
10617412520178260100	6	sim	sim	não	sim	não	sim	não	
11002806020178260100	123	sim	sim	sim	sim	não	sim	não	
10914752120178260100	124	não	sim	não	sim	não	não	não	
10890571320178260100	não	não	não	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10740273520178260100	7	sim	sim	não	sim	não	sim	não	
10053106820178260100	32	não	sim	sim	sim	não	não	não	
10601970220178260100	18	não	sim	não	sim	não	sim	não	
10724692820178260100	16	sim	sim	sim	sim	não	não	não	
10048481420178260100	21		sim	não	sim	não	sim	não	
10375562020178260100	não	não	sim	sim	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito

10659668820178260100	14	não	sim	sim	sim	não	sim	não	
10080170920178260100	1	sim	não	não	sim	não	sim	não	
10823312320178260100	não	não	sim	sim	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10694207620178260100	31	sim	sim	sim	sim	não	sim	não	
10901345720178260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10792186120178260100	não	não	sim	não	não	não	não	não	extinto sem resolução do mérito
10439253020178260100	15	sim	sim	sim	sim	não	sim	não	
10589603020178260100	57	não	sim	não	sim	não	não	não	
10808719820178260100	8	sim	sim	sim	sim	não	não	não	
10490204120178260100	77	não	sim	sim	sim	não	não	não	
11077037120178260100	16	sim	não	não	sim	não	não	não	

FONTE: PATRICIA SREDOJA, 2020.