

**FACULDADES INTEGRADAS
“ANTÔNIO EUFRÁSIO DE TOLEDO”**

FACULDADE DE DIREITO DE PRESIDENTE PRUDENTE

**OS PRINCÍPIOS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NA
RECUPERAÇÃO JUDICIAL**
Renata Maria Mazzaro

Presidente Prudente/SP
2010

**FACULDADES INTEGRADAS
“ANTÔNIO EUFRÁSIO DE TOLEDO”**

FACULDADE DE DIREITO DE PRESIDENTE PRUDENTE

**OS PRINCÍPIOS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NA
RECUPERAÇÃO JUDICIAL**
Renata Maria Mazzaro

Monografia apresentada como
requisito parcial de Conclusão de
Curso para obtenção do Grau de
Bacharel em Direito, sob orientação do
Professor Edson Freitas de Oliveira

Presidente Prudente/SP
2010

OS PRINCÍPIOS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Trabalho de Conclusão de Curso aprovado
como requisito parcial para obtenção do Grau
de Bacharel em Direito

EDSON FREITAS DE OLIVEIRA
Orientador

JEFFERSON FERNANDES NEGRI
Examinador

CARLOS ALBERTO PACIANOTTO JUNIOR
Examinador

Presidente Prudente/SP, 5 de novembro de 2010

Não há melhor maneira de exercitar
imaginação do que estudar direito.
Nenhum poeta jamais interpretou a
natureza com tanta liberdade quanto um
jurista interpreta a verdade.

Jean Giraudox

AGRADECIMENTOS

Agradeço principalmente a Deus por me dar força e coragem nos momentos difíceis.

Aos meus avós e a minha mãe por não medirem esforços, amor e carinho para me proporcionar educação e as melhores oportunidades. Os maiores responsáveis pelo que sou.

Agradeço ao Professor Orientador Edson Freitas pelos preciosos ensinamentos que muito contribuíram para o aprimoramento do presente trabalho.

Aos amigos de turma, Rodrigo Gigante, Cristiani Lucchesi e Leandro Vitolo que também muito contribuíram para a finalização desta monografia.

Ao meu namorado Neto Camargo e a minha irmã Maria Cristina Mazzaro pela paciência.

Agradeço ao Dr. Carlos A. Pacianotto Júnior que me incentivou na escolha deste tema.

Agradeço imensamente aos sócios, advogados e estagiários do escritório Gazzetti Advogados Associados pelos valiosos ensinamentos.

E também a todos aqueles que de uma forma ou de outra contribuíram para esta caminhada.

RESUMO

O presente trabalho analisou a atual estrutura da recuperação judicial no Brasil e a forma como as boas práticas de governança corporativa estão inseridas no processo de recuperação das empresas. Foi abordado o tema da governança corporativa de forma detalhada, explicou-se a sua evolução, seus objetivos, princípios, bem como os diferentes modelos adotados no mundo. No tocante ao estudo sobre recuperação de empresas, abordou-se os requisitos impostos pela Lei nº. 11.101/05 para se obter o benefício da Recuperação Judicial, e também as providências que devem ser tomadas pelo devedor e pelas partes envolvidas para se evitar a falência da recuperanda. Buscou-se demonstrar a importância de empresas adotarem posturas transparentes, e a influência dessa postura com a obtenção de investidores, linhas de crédito, e também a diferença no processo de recuperação entre empresas que adotam a governança corporativa e as que não adotam. Conclui-se no presente trabalho que a governança corporativa é um instituto constitucional, uma vez que a recuperação de empresas esta intimamente ligada ao direito de propriedade, função social da empresa, manutenção do emprego, direitos estes assegurados pela nossa Constituição Federal. Destarte, ficou demonstrado que a nova Lei de Falência e recuperação de empresas recebe influência dos princípios das boas práticas de governança corporativa, uma vez que ainda que implícitos tais princípios estão presentes no processo de recuperação judicial, e fazem a diferença.

Palavras-chave: Governança corporativa. Recuperação judicial.

ABSTRACT

This study examined the current structure of judicial recovery in Brazil and how good corporate governance practices are included in the process of recovery companies. The topic of corporate governance in detail, explained to its evolution, its goals, principles, and the various models adopted in the world. Regarding the study on corporate recovery, we dealt with the requirements imposed by Law n. 11.101/05 to obtain the benefit of the Reorganization, and also the steps to be taken by the debtor and the parties involved to prevent the bankruptcy. We sought to demonstrate the importance of companies adopting transparent positions, and the influence of this attitude with getting investors, credit lines, and also the difference in the recovery process among companies that adopt corporate governance and those that do not adopt. The conclusion of this paper that corporate governance is a constitutional institution, since the business recovery is closely linked to property rights, social function of the company, continued employment, these rights guaranteed by our Constitution. Thus, it was shown that the new bankruptcy law and corporate recovery is influenced by the principles of good corporate governance practices, since even implied that these principles are present in the process of bankruptcy, and make a difference.

Key-Words: Corporate governance. Bankruptcy

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	09
2 O QUE É GOVERNANÇA CORPORATIVA	10
2.1 A Evolução da Governança no Mundo	12
2.1.1 O modelo anglo-saxão	12
2.1.2 O modelo alemão e japonês	13
2.1.3 O modelo latino europeu	14
2.1.4 O modelo latino americano	15
2.2 O Surgimento no Brasil	16
3 OS PRINCÍPIOS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA	19
3.1 Valores das Práticas de Boa Governança	19
3.1.1 Fairness	20
3.1.2 Disclosure	21
3.1.3 Accountability	21
3.1.4 Compliance	22
3.2 Aplicabilidade dos Princípios da Governança Corporativa	23
4 CAUSAS DA CRISE	24
4.1 Noções Básicas dos Fatores que Acarretam Dificuldades Econômico - Financeiras	24
4.2 Como Superar a Situação de Crise	27
5 RECUPERAÇÃO JUDICIAL	28
5.1 O Instituto da Recuperação Judicial de Acordo com a Lei nº. 11.101/05	28
5.1.1 Do deferimento do processamento da recuperação judicial	29
5.1.2 Da apresentação do plano de recuperação judicial	32
5.1.3 Da realização da assembleia geral de credores	33
5.1.4 Da aprovação do plano em assembleia e o <i>cram down</i>	34
5.1.5 Concessão da recuperação judicial	35

5.1.6 Término do processo de recuperação judicial	36
6 GOVERNANÇA CORPORATIVA APLICADA NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL	37
6.1 Os Princípios da Governança Corporativa Aplicados na Elaboração do Plano de Recuperação	38
6.2 Os Princípios da Governança Corporativa Aplicados na Elaboração do Fluxo de Caixa	41
6.3 Órgãos da Recuperação Judicial	42
6.3.1 Assembleia de credores	43
6.3.2 Comitê de credores	44
6.3.3 Administrador Judicial	46
6.3.4 Juiz	47
7 DA CONSTITUCIONALIDADE DA GOVERNANÇA CORPORATIVA	48
8 CONCLUSÃO	51
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	53

1 INTRODUÇÃO

O instituto da governança corporativa é assunto bastante novo e atual dentro do panorama mundial.

O instituto propõe um modelo de gestão por meio dos princípios das boas práticas de governança corporativa que insere nas empresas mecanismos que possibilitam transparência, prestação responsável de contas, equidade no tratamento entre as partes envolvidas e atendimento as normas legais do país.

A presente pesquisa enfocou o instituto da governança corporativa dentro do âmbito da recuperação judicial de empresas instituída pela Lei nº. 11.101/05, abordando o atual modelo de recuperação de empresas, e como as boas práticas de governança corporativa podem e auxiliam neste processo penoso, custoso e difícil, conforme iremos alinhar posteriormente.

A escolha do presente tema deve-se ao aumento significativo nos pedidos de recuperações judiciais nos últimos anos, a recente crise mundial que afetou diversos setores da economia brasileira, bem como a importância que a governança corporativa atingiu atualmente dentro do âmbito do direito empresarial no Brasil. Buscando-se demonstrar como a governança corporativa está inserida no bojo processo de recuperação de empresas.

Na presente, objetivou-se demonstrar a relação existente entre as empresas que adotam as boas práticas e as que não adotam e como empresas adeptas conseguem atrair investidores, uma vez que tais práticas garantem credibilidade para estas, principalmente dentro do processo de recuperação judicial, pois dificilmente a empresa recuperanda conseguirá recuperar-se de forma autônoma, ela carecerá de investidores e parceiros.

Assim procurou-se demonstrar que para um processo de recuperação judicial ser satisfatório e atingir seu objetivo, qual seja, a viabilização da empresa, é importante agregar as boas práticas de governança corporativa.

2 O QUE É GOVERNANÇA CORPORATIVA

De acordo com o IBGC¹ (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa), governança corporativa é o sistema que garante aos sócios proprietários a gerência estratégica da empresa e a efetiva monitoração da diretoria executiva.

Nas palavras de Eliane Lustosa (s.d.; s.p.):

Governança corporativa é o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre proprietários, conselho de administração, diretoria e órgãos de controle. As boas práticas de governança corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a longevidade.

A relação entre propriedade e gestão se dá através do Conselho de Administração², a auditoria independente³ e o conselho fiscal⁴, instrumentos básicos para o exercício do controle.

A boa Governança Corporativa assegura aos sócios equidade (fairness), transparência (disclosure), responsabilidade pelos resultados (accountability) e obediência às leis do país (compliance), são estes os pilares da governança corporativa.

¹ **IBGC** - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa é uma entidade cultural de âmbito nacional, com reconhecimento internacional, fundada em 1995, sem fins lucrativos. É um dos responsáveis pela introdução e disseminação do conceito de governança corporativa no Brasil. Hoje, é a principal referência no País com foco no desenvolvimento das melhores práticas neste campo.

² **Conselho de Administração** - é o órgão encarregado não apenas de auxiliar à diretoria na elaboração das estratégias, mas também de definir, orientar e supervisionar os executivos quanto aos parâmetros de valores a serem considerados na definição dessas estratégias.

³ **Auditoria Independente** - tem como objetivo dar total credibilidade e transparência às demonstrações financeiras realizadas pelas empresas ao seu cliente com emissão de parecer.

⁴ **Conselho Fiscal** - examina a prestação de contas do exercício, emitindo pareceres sobre as demonstrações contábeis do exercício social, além de fiscalizar os atos dos administradores e verificar o cumprimento de seus deveres legais e estatutários.

Paulo César Gonçalves Simões (2005, s.p) apud Milton N. Ribeiro, (2007, p.28):

Não existe ainda uma noção jurídica do termo governança corporativa, que designa, em geral, uma tendência, ainda em plena evolução nos mercados de capitais, de melhorar as relações entre os agentes de poupança pública, que circula nesses mercados, e os detentores do poder nas empresas para onde é canalizada esta poupança. A evolução desta tendência, entretanto, tem ocorrido de forma acelerada e cada vez mais abrangente em face do fenômeno da globalização, alterando paradigmas, criando novos comportamentos e exigências por parte dos agentes, provocando o surgimento de novos mecanismos e instrumentos de mercado, influenciando alterações legislativas, suscitando debates acadêmicos no campo das várias ciências sociais, transformando-se enfim, talvez num dos primeiros fenômenos socioeconômicos efetivamente característicos do mundo globalizado.

Flávio Campestrin Bettarello (2008, p.29) define governança corporativa como um sistema de valores e de padrões de comportamento.

De acordo com a Dra. Renata W. Lancellotti (2010, p. 94):

As práticas de governança corporativa são boas ferramentas para proporcionar melhores condições às empresas deficitárias e mal administradas. A adoção dessas práticas contribui para o desempenho das empresas e tem se mostrado uma das principais formas de evitar o conflito de interesses entre os acionistas (ou quotistas) controladores e minoritários.

Alexandre di Miceli da Silveira (2006, p.27) define o que é governança corporativa. Vejamos:

A governança corporativa pode ser vista como um conjunto de mecanismos que visam a aumentar a probabilidade de os fornecedores de recursos garantirem para si o retorno sobre seu investimento. O risco de os recursos dos investidores não serem bem empregados ou serem desviados decorre fundamentalmente da existência de uma situação de separação entre propriedade e controle, em que as pessoas que fornecem capital não participam diretamente das decisões

Concluimos que o movimento da governança corporativa traz um conjunto de normas ou princípios que visam dar maior segurança aos investidores,

credores, para os sócios e interessados, implicando diretamente nos resultados das empresas, garantindo maior credibilidade para as mesmas.

2.1 A Evolução da Governança Corporativa No Mundo

Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, os primeiros movimentos das práticas de governança corporativa começaram a surgir na primeira metade dos anos 80, principalmente nos Estados Unidos e Reino Unido, quando acionistas abriram os olhos para a necessidade de novas regras que os protegessem dos abusos das diretorias executivas das empresas, da inércia de conselhos de administração inoperantes e das omissões das auditorias externas.

2.1.1 O modelo anglo-saxão

Nos Estados Unidos e Reino Unido os mercados de capitais alcançaram ampla dispersão do controle acionário das empresas, o modelo anglo-saxão é caracterizado pela importância no mercado de ações na economia, os investidores são de grande porte, a estrutura das grandes empresas é dispersa, e visam o máximo lucro para os acionistas.

Observa-se da definição apresentada por Flávio Campestrin Bettarello (2008, p.33):

O modelo anglo-saxão, vigente nos Estados Unidos e Reino Unido, possui como referência estrutural um cenário organizacional marcado pela pulverização do controle acionário e pela separação da propriedade e gestão, com forte proteção legal aos minoritários. Esse sistema de governança corporativa propicia a eclosão de conflitos de agência entre

acionistas e gestores. Assim, para evitar que os gestores, movidos por interesses próprios, atuem em detrimento da valorização do patrimônio dos acionistas, o objetivo essencial do modelo é a maximização do valor da corporação e do retorno do capital aportado, elevando a riqueza dos investidores – pode-se dizer, conseqüentemente, que se trata de um modelo *shareholder oriented*.

O modelo anglo-saxão possui como característica a separação entre propriedade e gestão, bem como um cenário marcado pela pulverização do controle acionário.

2.1.2 O modelo alemão e japonês

Enquanto isto na Alemanha e Japão, a contrário senso do que ocorre no modelo anglo-saxão, a estrutura da propriedade não é pulverizada, possuem como características predominantes os seguintes aspectos: poucos detêm grande porcentagem do capital social e o porte dos investidores é reduzido.

São as palavras de Bettarello (2008, p.34):

A gestão das empresas dá-se pelo consenso, o que acarreta a lentidão do processo decisório, mas em contrapartida propicia um grande conforto coletivo. Conflitos de agência são raros: no Japão são quase inexistentes, pois a gestão se sobrepõe à propriedade; na Alemanha, são restritos a casos isolados de expropriação de direitos dos minoritários. Pela própria estrutura acionária concentrada, a proteção aos minoritários não é uma questão central no modelo nipo-germânico de governança e múltiplos interesses são considerados para o processo decisório.

De acordo com o entendimento de Valmor Slomski e Gilmar Ribeiro de Mello (2008, p.16):

O modelo anglo-americano de governança corporativa é baseado no mercado de capitais, ao passo que o modelo germânico-japonês é fundamentado em investidores de longo prazo. Entretanto, existe uma tendência mundial de convergência entre os dois modelos, pois é consenso

ente os agentes que a governança corporativa é muito importante para a credibilidade e o crescimento econômico das empresas e de países, independentemente do modelo a ser adotado.

Tanto no modelo alemão quanto o japonês a gestão se sobrepõe à propriedade.

2.1.3 O modelo latino europeu

O modelo latino europeu, vigente na França, Itália, Espanha e Portugal é bastante diferente dos dois modelos vistos acima, o anglo-saxão e o nipo-germânico, que são os dois modelos mais desenvolvidos no panorama mundial atual. A fonte de financiamento é indefinida, ao contrário dos modelos mais desenvolvidos. A propriedade acionária não é pulverizada, ou seja, é bastante concentrada, na França encontramos a presença de corporações controladas por consórcios e em Portugal e na Espanha é comum encontramos empresas familiares.

Nas palavras de Adriana Andrade e José Paschoal Rossetti (2006, p.363)

Nos quatro países do grupo latino-europeu, Espanha, França, Itália e Portugal, a predominância de famílias controladoras já em terceira ou quarta geração, com bem arquitetados e rígidos acordos de acionistas, reflete-se na sobreposição da propriedade e da gestão. Quando as companhias são abertas, é fraca a proteção dos acionistas minoritários, pois, antes das mais recentes mudanças regulatórias, a lei facultou a emissão de classes de ações sem direito a voto, cabendo notar o baixo grau de *enforcement* na execução dos direitos assegurados. Em avaliação de ampla repercussão, realizada por La Porta, Shleifer, Lopes-de-Silanes e Visshny, os índices de proteção dos acionistas e a garantia de aplicação das leis nos países em que os marcos regulatórios do mercado seguiram os fundamentos do Direito Civil francês foram os mais baixos, quando comparados com os dos outros países de estruturas regulatórias influenciadas pelo Direito Civil alemão, escandinavo e anglo-saxão.

Ao contrário do que ocorre no modelo anglo-saxão, no modelo latino europeu encontramos a predominância de empresas familiares, bem como concentração de capital nas mãos dos majoritários.

2.1.4 O modelo latino americano

Nos países latino-americanos (Brasil, México, Argentina, Chile e Peru), a propriedade acionária, como no modelo latino europeu, é bastante concentrada, geralmente o controle é exercido por corporações familiares.

De acordo com Adriana Andrade e José Paschoal Rossetti (2006, p.368):

As condições históricas e institucionais do sistema empresarial e governança corporativa na América Latina, bem como as mais recentes iniciativas dos países da região nesta área, foram sintetizadas em *white paper* produzido pelo (CCNM) Centre for *Co-operation with Non-Member* da OCDE, a partir de levantamento realizado no quadriênio 2000-2003.

Estes países são extremamente dependentes de dinheiro externo, visto que após os anos 80 ocorreram mudanças significativas, como incontáveis privatizações, fusões e aquisições. Após este período o cenário mudou significativamente: a presença de capital estrangeiro nas empresas locais caracterizou um importante catalisador para que empresas se rendessem as boas práticas de governança corporativa.

2.2 O Surgimento No Brasil

Na década de 80 o Brasil passou por dificuldades financeiras, decorrentes dos processos de privatizações, globalização, dos movimentos internacionais de fusões e aquisições. É neste cenário que surge a necessidade de financiamento e a postura mais ativa dos investidores institucionais nacionais e internacionais. Isto é o que aponta o IBGC, como razão para que as empresas forçadamente aderissem as boas práticas de governança corporativa, visando maior competitividade e atratividade aos olhos dos investidores.

Nas palavras de Elismar Álvares (2008, p.25):

Os anos 80 ficaram marcados por uma conjuntura de crise e de transição que pôs em xeque a estratégia de industrialização por substituição de importações, assim como o padrão de ação estatal, que lhe deu sustentação, impondo simultaneamente a ruptura com o passado autoritário (a) e a construção de uma ordem democrática. O governo ficou prisioneiro de práticas corretivas que se expressaram por medidas de curto prazo e emergenciais. Perdeu-se a dimensão de longo prazo, em que os planos de desenvolvimento se confundiam com a tentativa de volta ao modelo estatal dos anos 1970. Nesse contexto, criou-se grande instabilidade das regras do jogo e aumento da incerteza.

Na opinião de Herbert Steinberg (2003, p.138) no Brasil há uma mistura do modelo anglo-saxão, caracterizado pela pulverização das ações, com parte de empresas familiares, que se assemelham ao modelo latino europeu.

No Brasil a incidência de empresas com estrutura pulverizada é baixíssima, de acordo Elismar Álvares (2008, p.28). Verifica-se que os acionistas controladores possuem cerca de 88% das ações com direito de voto, revelando a estrutura familiar das empresas brasileiras e ainda o elevado índice de ações emitidas sem direito a voto.

Para Silveira (2005, p. 57) apud Álvares, (2008, p.29), são inúmeros os benefícios de se ter um grande acionista controlador. Assim, nos ensinamentos dele, temos que:

Dessa forma, os benefícios de se ter um grande acionista controlador, principalmente como monitor mais eficaz dos gestores da companhia por ter grande parte dos seus recursos nela alocados, são reduzidos em grande parte no Brasil, pois, apesar da grande concentração das ações ordinárias, a emissão de grande percentual de ações sem direito a voto (ações preferenciais) e a utilização de esquemas piramidais (holdings que controlam holdings que controlam empresas) fazem com que muitos colaboradores sejam, de fato, acionistas minoritários das empresas controladas, por não possuírem a maioria do capital social da empresa. Esta situação gera uma combinação de muito poder com baixa alocação de recursos próprios nas empresas, diminuindo os benefícios de se ter um acionista controlador.

Podemos dizer que boas práticas de governança corporativa estão cada vez mais presentes no dia a dia dos empresários brasileiros, inclusive nas empresas familiares.

Segundo Herbert Steinberg (2003; p.124), um grande problema no Brasil é a predominância da consciência de ser dono, estes são detentores de poderes absolutos, e geralmente se possuem sócios, estes são minoritários, e acabam sendo lesados, o que os leva a desistir de investir, se puderem retiram os investimentos feitos.

Tais problemas estruturais levam a empresa a uma situação dificultosa, obrigando-as a buscarem crédito com juros altíssimos, e muitas vezes criando uma cadeia de contratos “mata-mata”. Ressaltando-se que os empréstimos acabam virando uma “bola de neve”, e levam à empresa a bancarrota.

Assim mostram-se necessários os princípios da boa governança, a fim de que seja dado tratamento igualitário aos sócios majoritários e minoritários, tornando então a sociedade igualitária, e tudo isso refletindo na satisfação dos sócios e conseqüentemente no melhoramento dos resultados das empresas.

Segundo a Dra. Renata W. Lancellotti (2010, p. 75), a governança corporativa está tomando grandes proporções no Brasil. Vejamos:

No Brasil, o debate em torno da governança corporativa tem se intensificado cada vez mais, na medida em que as relações entre acionistas e administradores e entre acionistas controladores e minoritários estão mudando com as reorganizações societárias das organizações e pela entrada de novos investidores nacionais e estrangeiros nas sociedades brasileiros.

O Brasil tem como principal fomentador da governança corporativa o IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, instituto este fundado em novembro de 1995 com a denominação de Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração - IBCA, passando só então em 1999 a receber o nome de Instituto Brasileiro de Governança corporativa.

Em 1999 o IBGC, ante a necessidade da adoção das boas práticas de governança corporativa, publica o primeiro código sobre a governança corporativa, que na sua versão inaugural trouxe somente informações sobre o conselho de administração. Atualmente está na sua quarta edição, que conta com o estudo do quarteto de valores basilares da governança, quais sejam: *fairness*, *disclosure*, *compliance* e *accountability* que serão estudados posteriormente.

3 OS PRINCÍPIOS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

Passaremos a analisar doravante os princípios que regem as boas práticas de governança corporativa.

3.1 Valores das Práticas de Boa Governança

A governança corporativa está pautada em quatro valores. Valores estes que são considerados a coluna de toda teoria da boa governança, sendo proposições fundamentais das boas práticas de governança.

Nas palavras de Rossetti e Andrade (2006, p. 141/142):

Esses valores estão presentes, explícita ou implicitamente, nos conceitos usuais de governança corporativa. Mais do que nos conceitos, esses valores estão expressos nos códigos de boas práticas, que estabelecem critérios fundamentais na conduta ética que deve estar presente no exercício das funções e das responsabilidades dos órgãos que exerce a governança nas companhias.

Fairness, disclosure, accountability e compliance, são os quatro valores da boa governança.

3.1.1 Fairness

É caracterizado pela equidade no tratamento entre os majoritários e minoritários.

De acordo com Eliane Lustosa (s.d.; s.p.), a equidade caracteriza-se pelo tratamento igualitário de todos os sócios das demais partes interessadas. Portanto, qualquer espécie de política discriminatória não é aceitável.

O nosso ordenamento jurídico contempla este valor, uma vez que a boa-fé objetiva orienta as relações jurídicas.

Vejamos a definição trazida à baila por Flávio Alves Martins (2000, p.73):

A boa-fé, no sentido objetivo, é um dever das partes, dentro de uma relação jurídica, se comportar tomando por fundamento a confiança que deve existir, de maneira correta e leal; mais especificamente, caracteriza-se como retidão e honradez, dos sujeitos de direito que participam de uma relação jurídica, pressupondo o fiel cumprimento do estabelecido.

Os artigos 997, VII⁵, 1007, e 1008⁶ do Código de Processo Civil prezam pela participação dos sócios nas perdas e lucros das empresas, e a nulidade das disposições contratuais tendentes a excluir qualquer sócio de participar das perdas e ganhos da empresa.

⁵ **Art. 997** - A sociedade constitui-se mediante contrato escrito, particular ou público, que, além de cláusulas estipuladas pelas partes, mencionará:

VII - a participação de cada sócio nos lucros e nas perdas;

⁶ **Art. 1.007** - Salvo estipulação em contrário, o sócio participa dos lucros e das perdas, na proporção das respectivas quotas, mas aquele, cuja contribuição consiste em serviços, somente participa dos lucros na proporção da média do valor das quotas.

Art. 1.008 - É nula a estipulação contratual que exclua qualquer sócio de participar dos lucros e das perdas.

3.1.2 Disclosure

Todos os interessados possuem o direito de ter acesso as informações das empresas, assim como as empresas têm o dever de disponibilizar as informações para aqueles.

A contabilidade das empresas devem fazer seus registros no livro Razão, caso a empresa não cumpra este dever incorrerá em serias responsabilidades perante o Estado. Assim faz-se necessário que a contabilidade esteja em perfeita ordem e represente a realidade da empresa.

De acordo com Eliane Lustosa (s.d; s.p.), transparência não é somente a obrigação de informar, mas sim o direito que os interessados possuem de terem disponibilizado as informações de seus interesses, e não apenas aquelas impostas por disposição de leis ou regulamentos. A transparência acarreta um clima de confiança, tanto nas relações internas, como nas relações com terceiros.

De acordo com Álvares, Giacometti e Gusso (2008, p. 44), as empresas com controle familiar também devem se preocupar com a transparência de seus atos, uma vez que quanto mais cedo se o estruturarem mais promissor será o futuro.

3.1.3 Accountability

É característica deste valor a prestação de contas pautada nas boas práticas de auditoria e contabilidade.

Os atos praticados pelos gestores, quando o patrimônio da empresa está em pauta, devem ser públicos, para que desta forma os interessados tenham ciência dos atos praticados.

Nas palavras de Valmor Slomski (2007, p. 133):

Os agentes da governança corporativa devem prestar contas de sua atuação a quem os elegeu e respondam integralmente por todos os atos que praticarem no exercício de seus mandatos. O cumprimento deste princípio na gestão pública é essencial não só com relatórios exigidos pela legislação, mas também com instrumentos que facilitem a transparência dos atos, de maneira espontânea, com relatórios que façam com que o cidadão possa fazer comparações com resultados privados e, assim, sentir-se confortável ao ver que a gestão pública está sendo eficiente no gasto dos recursos públicos, no curto prazo, haja vista que a eficácia dos atos da administração pública será perceptível a médio e longo prazo.

Eliane Lustosa (s.d; s.p.), define este valor como o dever dos administradores de prestarem contas de sua atuação no exercício de seu mandato, sendo responsáveis por seus atos e omissões.

3.1.4 Compliance

De acordo com Álvares, Giacometti e Gusso (2008, p.47):

Conselheiros e executivos devem zelar pela perenidade das organizações e, portanto, devem incorporar considerações sociais e ambientais na definição dos negócios e nas operações da empresa. Responsabilidades corporativa não é nem filantropia nem cega obediência à lei, mas sim uma visão mais ampla da estratégia empresarial, contemplando todos os relacionamentos da empresa com a comunidade em que atua.

A “função social” da empresa deve incluir a criação de oportunidades de emprego, qualificação e diversidade da força de trabalho, estímulo ao desenvolvimento científico através de tecnologia, garantia de direitos humanos, liberdade de associação e comércio justo, dentre outras formas de criação de riqueza para a sociedade em geral.

Sua atuação responsável, social e ambientalmente, é condição indispensável para atingir resultados econômicos de forma continuada, ao longo do tempo.

Os administradores devem zelar pela sustentabilidade das organizações, visando sua preservação, agregando considerações de ordem social

e ambiental na definição dos negócios e operações, estas são as palavras de Lustosa (s.d; s.p).

3.2 Aplicabilidade dos Princípios da Governança Corporativa

No próximo capítulo analisaremos as causas que podem levar empresas à crise. Em momento oportuno alinhavaremos também como os princípios da governança corporativa auxiliam na solução da crise, quando o processo adotado é o processo de Recuperação Judicial instituído pela Lei nº. 11.101/05.

4 CAUSAS DA CRISE

O presente capítulo não visa exaurir o tema, vez que inúmeras podem ser as causas que podem levar empresas a ter dificuldades em continuar exercendo as suas funções na economia do Estado.

Fatores macroeconômicos, dificuldades financeiras decorrentes de crises no setor ou então captação de recursos para pagamento em curto prazo, má gestão podem levar empresas a bancarrota, passaremos a analisar doravante as principais causas da crise.

4.1 Noções Básicas dos Fatores que Acarretam Dificuldades Econômico-Financeiras

Primeiramente importante fazermos considerações acerca das diferenças entre crise econômica, financeira e patrimonial:

Por crise *econômica* deve-se entender a retração considerável nos negócios desenvolvidos pela sociedade empresária. Se os consumidores não mais adquirem igual quantidade dos produtos ou serviços oferecidos, o empresário varejista pode sofrer queda de faturamento (não sofre, a rigor, só no caso de majorar seus preços). Em igual situação está o atacadista, o industrial ou o fornecedor de insumos que vêem reduzidos os pedidos dos outros empresários. A crise econômica pode ser generalizada, segmentada ou atingir especificamente um empresa; o diagnóstico preciso do alcance do problema é indispensável para a definição das medidas de superação do estado crítico. Se o empreendedor avalia estar ocorrendo retração geral da economia, quando, na verdade, o motivo da queda das vendas está no atraso tecnológico do seu estabelecimento, na incapacidade de sua empresa competir, as providências que adotar (ou que deixar de adotar) podem ter o efeito de ampliar a crise em vez de combatê-la.

A crise econômica em linhas gerais pode ser definida por uma redução considerável nas relações comerciais, pode afetar uma empresa isoladamente, um setor, como pode também afetar toda a economia do Estado.

A crise *financeira* revela-se quando a sociedade empresária não tem caixa para honrar seus compromissos. É a crise de liquidez. As vendas podem estar crescendo e o faturamento satisfatório – e, portanto, não existir crise econômica -, mas a sociedade empresária ter dificuldades de pagar suas obrigações, porque ainda não amortizou o capital investido nos produtos mais novos, está endividada em moeda estrangeira e foi surpreendida por uma crise cambial ou o nível de inadimplência na economia está acima das expectativas. A exteriorização jurídica da crise financeira é a impontualidade. Em geral, se a sociedade empresária não está também em crise econômica e patrimonial, ela pode superar as dificuldades financeiras por meio de operações de desconto em bancos das duplicatas ou outro título representativo dos créditos derivados das vendas ou contraindo mútuo bancário mediante a outorga de garantia real sobre os bens do ativo. Se estiver elevado o custo do dinheiro, contudo, essas medidas podem acentuar a crise financeira, vindo a comprometer todos os esforços de ampliação de venda e sacrificar reservas imobilizadas (COELHO, Fábio Ulhoa, 2009, p. 231/232).

A crise financeira nada mais é do que a dificuldade de a empresa gerar fluxo de caixa positivo, isto pode acontecer, por exemplo, quando a empresa está em expansão realizando satisfatórias transações comerciais, no entanto, em contrapartida possui alto endividamento bancário, sendo que os de pagamentos das parcelas sobrecarregam o curto-prazo⁷. Uma empresa com este tipo de crise pode melhorar seu fluxo alongando as dívidas para longo-prazo⁸.

Por fim a crise *patrimonial* é a insolvência, isto é, a insuficiência de bens no ativo para atender à satisfação do passivo. Trata-se de crise estática, quer dizer, se a sociedade empresária tem menos bens em seu patrimônio que o total de dívidas, ela *parece* apresentar uma condição temerária, indicativa de grande risco para credores. Não é assim necessariamente. O patrimônio líquido negativo pode significar apenas que a empresa está passando por uma fase de expressivos investimentos na ampliação de seu parque fabril, por exemplo. Quando concluída a obra e iniciadas as operações da nova planta, verifica-se aumento de receita e de resultado suficiente para afastar a crise patrimonial (COELHO, Fábio Ulhoa, 2009, p. 231/232) (COELHO, Fábio Ulhoa, 2009, p. 232).

⁷ **Curto-prazo** - são as parcelas das obrigações que vencem nos próximos doze meses.

⁸ **Longo-prazo** - são as parcelas das obrigações que começam a vencer após doze meses.

Quando se diz que determinada empresa está em crise patrimonial, significa dizer que o montante do passivo é superior ao ativo. No entanto, este fato não impede que a empresa se reestruture e supere a crise.

Conforme as lições do mestre Fábio Ulhoa Coelho, precisamos ter muito cuidado ao diagnosticar e tratar a crise de uma empresa, de nada adianta o diagnóstico correto se o tratamento também não o for, sob pena de agravamento na situação de crise.

Feitas as devidas considerações acerca dos tipos crises que podem se abater sobre uma empresa passaremos a analisar um dos fatores que quase sempre contribui para a situação de crise, estamos falando da má-gestão das empresas.

Normalmente empresas familiares são geridas pela própria família, como o próprio nome diz, o problema é que muitas vezes o gestor não tem capacidade técnica para tanto, mas o fato de ser empresa familiar, por si só não suficiente para afirmarmos que a gestão é ruim ou insuficiente, uma vez que empresas não familiares também apresentam problemas na gestão.

O maior problema é que o empresário/gestor nunca admite que a culpa pelas dificuldades seja sua, vejamos o que diz a Dra. Renata W. Lancellotti (2010, p. 10) “nunca” a culpa é do empresário (e/ou administrador), sempre é por conta de outros fatores e efeitos externos”. Isso dificulta ainda mais a adoção das práticas de boa governança.

O ideal em uma empresa é que a gestão seja profissional, que a empresa tenha uma boa governança, esses fatores agregados reduziriam muitos dos problemas enfrentados pelos empreendedores brasileiros, claro que não podemos deixar de considerar os fatores que fogem da alçada dos empresários/gestores como uma crise mundial, por exemplo, no entanto uma empresa bem estruturada, transparente, certamente se sobrepõe as demais e se recupera mais facilmente que as outras.

4.2 Como Superar a Situação de Crise

A Lei nº. 11.101/05, que instituiu a Lei de Falência e Recuperação de empresas trouxe para o nosso ordenamento a recuperação judicial de empresas, em substituição ao instituto da concordata.

A recuperação judicial possibilita a superação da crise para as empresas, desde que presentes os requisitos exigidos pela lei.

Diante disto, importante se faz a análise da Lei nº. 11.101/05, o que passaremos a fazer no capítulo seguinte.

5 RECUPERAÇÃO JUDICIAL

O artigo 47 da Lei nº. 11.101/05 traduz o objetivo da recuperação judicial:

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.

De acordo com o mencionado artigo fica clara a intenção do legislador ao criar a Lei nº. 11.101/05, qual seja, a viabilização das empresas recuperáveis, assim as empresas em dificuldades econômico-financeiras, que preencham os requisitos da lei, requisitos estes que serão objeto de posterior estudo, poderão encontrar no novo texto legal esperança para continuidade das suas atividades.

5.1 O Instituto da Recuperação Judicial de Acordo com a Lei nº. 11.101/05

A lei nº. 11.101/05 trouxe para nosso ordenamento jurídico a possibilidade da recuperação judicial de empresas e também a recuperação extrajudicial, abolindo o procedimento de concordata.

A nova lei traz mecanismos que possibilitam a recuperação das empresas viáveis economicamente, protegendo concomitantemente tanto os interesses dos empresários quanto dos credores, é o que preleciona a Dra. Renata W. Lancellotti (2010, p. 118):

A Lei de Recuperação e Falência trouxe mecanismos e condições para que a empresa se recupere, estimulando a atividade empresarial. Estabeleceu normas que asseguram a obtenção do máximo valor possível dos seus

ativos, evitando a perda de intangíveis como a marca, reputação, rede de clientes e fornecedores, expectativa de lucro futuro, *know-how* e treinamento. Protegem os interesses não só do devedor como também dos credores. As sociedades empresárias e os empresários que não têm condições para viabilizar sua recuperação devem ser retirados do mercado, visando a evitar o agravamento das situações insanáveis na condução dos seus negócios.

Vejamos o posicionamento do mestre Fábio Ulhoa Coelho sobre a nova legislação falimentar (2009, p. 240):

Além de atualizar a legislação falimentar, a reforma teve o objetivo de contribuir em duas frentes importantes para a economia brasileira do início do século XXI: a luta contra o desemprego e a retomada do desenvolvimento econômico. Na primeira, procurou-se desacelerar a elevação do nível de desemprego por meio da introdução do instituto da recuperação judicial. Na medida em que as empresas viáveis possam se reorganizar, mantêm-se os postos de trabalho a ela correspondentes. Na segunda frente, medidas como a venda dos bens do devedor independentemente da verificação dos créditos e investigação de crime falimentar ou alterações na classificação dos credores foram introduzidas com o objetivo de reduzir o risco associado à insolvência do devedor, e conseqüentemente, os *spreads* e juros bancários.

Mais uma vez fica clara a intenção do legislador, em recuperar empresas recuperáveis, que possam gerar emprego e renda para o Estado. Possibilitando a recuperação das empresas viáveis expurgando do mercado as que não possuem chances de se recuperarem.

5.1.1 Do deferimento do processamento da recuperação judicial

O artigo 48⁹ da lei de recuperação e falência traz os requisitos a serem preenchidos, são eles:

⁹ **Art. 48** - Poderá requerer recuperação judicial o devedor que, no momento do pedido, exerça regularmente suas atividades há mais de 2 (dois) anos e que atenda aos seguintes requisitos, cumulativamente:

- I – Não ser falido e, se o foi, estejam declaradas extintas, por sentença transitada em julgado, as responsabilidades daí decorrentes;
- II – Não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial;

O devedor deve exercer suas atividades por mais de dois anos, e ainda não ser falido ou se já foi ter havido a extinção das responsabilidades, não ter há menos de cinco anos obtido concessão de recuperação judicial, não ter há menos de oito anos obtido a concessão de recuperação judicial com base no plano de recuperação judicial para microempresas e empresas de pequeno porte, e por fim não ter sido condenado ou não ter como administrador ou sócio controlador, pessoa condenada por qualquer dos crimes previstos nesta lei. Estes requisitos devem ser observados cumulativamente, e a falta deles implica no não deferimento do processamento recuperação judicial.

Ao ingressar com o pedido de recuperação judicial a petição inicial deve ser instruída com farta documentação para comprovar o direito ao deferimento do pedido de recuperação judicial. Os documentos necessários estão elencados no artigo 51 da Lei nº. 11.101/05¹⁰, são eles, a exposição das causas concretas da situação patrimonial e das razões que acarretaram a crise; as demonstrações contábeis dos três últimos exercícios sociais composta pelo balanço patrimonial, demonstração de resultados acumulados, demonstração do resultado desde o último

III – Não ter, há menos de 8 (oito) anos, obtido concessão de recuperação judicial com base no plano especial de que trata a Seção V deste Capítulo;

IV – Não ter sido condenado ou não ter, como administrador ou sócio controlador, pessoa condenada por qualquer dos crimes previstos nesta lei.

¹⁰ **Art. 51** - A petição inicial de recuperação judicial deve ser 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 três últimos exercícios sociais e as levantadas especialmente para instruir o pedido, confeccionadas com estrita observância da legislação societária aplicável e composta obrigatoriamente de: a) balanço patrimonial; b) demonstração de resultados acumulados; c) demonstração do resultado desde o último exercício patrimonial; d) relatório gerencial de fluxo de caixa e sua projeção;

III – A relação nominal completa dos credores, inclusive aqueles por obrigação de fazer ou de dar, com a indicação do endereço de cada um, a natureza, a classificação e o valor atualizado do crédito, discriminando sua origem, o regime dos respectivos vencimentos e a indicação dos registros contábeis de cada transação pendente;

IV – A relação integral dos empregados em que constem as respectivas funções, salários, indenizações e outras parcelas a que têm direito, com o correspondente mês de competência, e a discriminação dos valores pendentes de pagamento;

V – Certidão de regularidade do devedor no Registro Público de Empresas, o ato constitutivo atualizado e as atas de nomeação dos atuais administradores;

VI – A relação dos bens particulares dos sócios controladores e dos administradores do devedor;

VII – Os extratos atualizados das contas bancárias do devedor e de suas eventuais aplicações financeiras de qualquer modalidade, inclusive em fundos de investimentos ou em bolsa 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 estimativa de valores demandados.

exercício social e pelo relatório gerencial de fluxo de caixa; também é exigida a relação nominal completa dos credores; bem como a relação integral dos empregados; certidão de regularidade do devedor no registro público de empresas; a relação dos bens particulares dos sócios controladores e dos administradores do devedor; os extrato bancários do devedor; entre outros documentos essenciais.

Estando em termos a documentação exigida pelo artigo 51, a lei em seu artigo 52 diz que o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial, o que na verdade não deve ser bem assim, há entendimentos, controversos, de que o termo deferirá deve ser entendido como “o juiz poderá deferir”.

Vejamos abaixo o pronunciamento do Tribunal de Justiça onde o entendimento é que o juiz está obrigado a deferir o processamento da recuperação judicial à empresa, conforme voto do D. Desembargador Manoel de Queiroz Pereira Calças¹¹:

Apresentada a petição inicial de recuperação judicial com todos os documentos exigidos pelo artigo 51 da LRF, compete ao juiz examinar a legitimidade e proceder ao exame formal dos documentos. Não compete ao juiz aferir a realidade das informações contábeis e financeiras constantes dos documentos que instruem a inicial. Deferido o processamento da recuperação, os credores, o Ministério Público, a Assembleia Geral, e o Administrador Judicial poderão aferir a realidade dos documentos que a devedora apresentou.

O entendimento acima exposto se justifica pelo fato de o deferimento da recuperação judicial após análise de documentos não se confunde com a concessão da recuperação judicial, uma vez que este somente se dá após a homologação do juiz do plano de recuperação apresentado aos credores e aprovado na assembleia Geral, enquanto aquele ocorre após o exame formal dos documentos pelo juiz. Insta salientar que a não aprovação do plano pelos credores em assembleia gera a falência da empresa.

No entanto, com todo respeito, este entendimento não merece prosperar, pois no ato do deferimento do processamento da recuperação judicial, a

¹¹ BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. **Recuperação Judicial**. Agravo de instrumento nº 994.09.282242-5. Relator: Desembargador Manoel de Queiroz Pereira Calças, São Paulo 6, de abril de 2010.

recuperanda ganha um grande fôlego, uma vez que serão suspensas todas as ações e execuções por 180 (cento e oitenta dias).

Desta forma o juiz deve proceder à análise dos documentos, não somente análise formal, mas deve checar a realidade das informações, bem como a análise de fluxo de caixa, a fim de saber se a empresa merece o deferimento da recuperação judicial, vez que o benefício somente deve ser concedido para empresas viáveis, para que fraudes sejam evitadas ou minimizadas.

É este o entendimento do D. juiz do Tribunal de Justiça de São Paulo, Alexandre Alves Lazzarini apud Renata W. Lancellotti (2010, p. 122):

Explora-se o trabalhador, dando-lhe falsa esperança da manutenção do emprego, manipulando os seus sentimentos; fraudar-se o mercado, produtivo e financeiro, consumindo o que este fornece, sem que exista a real possibilidade de pagamento; onera-se indevidamente, por via reflexa, a empresa saudável¹².

Destarte, atendendo as exigências impostas pela Lei nº. 11.101/05, o empresário poderá se socorrer do instituto da recuperação judicial para tentar sanar a crise.

5.1.2 Da apresentação do plano de recuperação judicial

O artigo 53 da LRF exige que após 60 dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena convolação em falência, o plano deverá ser apresentado em juízo. O plano deve ser sério e possível de ser cumprido, por motivos óbvios, o não cumprimento do plano gera falência, o plano deverá conter a discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a serem empregados, demonstração de viabilidade econômica, pois de nada adianta o

¹² Indeferimento do pedido de recuperação judicial formulado pelo Auto Posto 3N Ltda. Processo nº. 583.00.2008.123997-0 da 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais, com fundamento no artigo 295, III, do CPC, julgando extinto o processo nos termos do artigo 267, I, do CPC.

plano agradar aos credores se a empresa não for viável, além disso deverá conter laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.

Após a juntada do plano de recuperação aos autos, será publicado edital para que os credores tomem conhecimento do protocolo do plano e o juiz abrirá prazo para manifestação de eventuais objeções nos termos do artigo 55¹³ da Lei.

5.1.3 Da realização da assembleia geral de credores

A realização da assembleia geral de credores deve acontecer em até 150 dias contados do deferimento do processamento da recuperação judicial, lembrando que a não aprovação do plano acarreta falência.

Não há nenhum dispositivo legal que vede o aditamento ao plano inicialmente apresentado ao juízo, outrossim, há respaldo legal para que o plano seja modificado inclusive na assembleia, desde que não gere prejuízo exclusivo para os ausentes, e expressa concordância do devedor. É o que garante a inteligência do artigo 35¹⁴, I, “a”.

A assembleia geral de credores deverá ser composta pelos credores decorrentes de contrato de trabalho, titulares de crédito com garantia real, os quirografários, ou ainda credores com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinados. O parágrafo 2º do artigo 37 da lei de falência e recuperação traz uma condição para que a assembleia seja instalada em primeira convocação, qual seja,

¹³ **Art. 55** - Qualquer credor poderá manifestar ao juiz sua objeção ao plano de recuperação no prazo de 30 (trinta) dias contado da publicação da relação de credores de trata o § 2º do art. 7º desta Lei. Parágrafo único. Caso, na data da publicação da relação de que trata o caput deste artigo, não tenha sido publicado o aviso previsto no art. 53, parágrafo único desta lei, contar-se-á da publicação deste o prazo para as objeções.

¹⁴ **Art. 35** - A assembléia-geral de credores terá por atribuições deliberar sobre:

I – na recuperação judicial:

a) aprovação, rejeição ou modificação do plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor;

com a presença de mais da metade dos créditos de cada classe, já na segunda convocação os credores em qualquer número poderão deliberar sobre o plano.

5.1.4 Da aprovação do plano em assembleia e o *cram down*

O plano deverá ser aprovado em assembleia nos termos do artigo 45 da Lei, conforme segue:

Art. 45. Nas deliberações sobre o plano de recuperação judicial, todas as classes de credores referidas no art. 41 desta Lei deverão aprovar a proposta.

§ 1º Em cada uma das classes referidas nos incisos II e III do art. 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada por credores que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembléia e, cumulativamente, pela maioria simples dos credores presentes.

§ 2º Na classe prevista no inciso I do art. 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada pela maioria simples dos credores presentes, independentemente do valor de seu crédito.

§ 3º O credor não terá direito a voto e não será considerado para fins de verificação de quorum de deliberação se o plano de recuperação judicial não alterar o valor ou as condições originais de pagamento de seu crédito.

Caso o plano não seja aprovado nos termos deste artigo, poderá o juiz aprovar, desde que respeitadas as exigências do artigo 58 da lei, quais sejam: I) voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes na AGC; II) obtenha aprovação em duas classes nos termos do artigo 45, no caso de existir somente duas classes, que a aprovação se dê em pelo menos uma; III) na classe que houver rejeitado, o voto favorável de mais de um terço dos credores. Importante ressaltar ainda que o plano só poderá ser aprovado desta maneira se o plano não implicar em tratamento diferenciado entre os credores da classe que o rejeitou. A doutrina denomina de “*cram down*” esta aprovação judicial.

Vejamos o que diz a Dra. Renata W. Lancellotti (2010, p. 202):

Fica claro que o *cram down* da lei brasileira mantém o poder de decisão com a Assembleia Geral de Credores, revelando clara preocupação em

limitar o poder do juiz. Diferentemente da legislação norte-americana na qual o juiz tem a possibilidade de impor o plano a uma classe de credores por ele afetada (*impaired class*), a despeito da objeção desta classe.

O plano aprovado deverá ser rigorosamente cumprido, sob pena de convolação em falência. Importante lembrar que no caso de decretação da falência os credores terão restituídos seus direitos e garantias nas condições originalmente contratadas, claro que os valores já recebidos deverão ser abatidos.

5.1.5 Concessão da recuperação judicial

Após a aprovação do plano pela assembleia de credores, o juiz o homologará. E assim concederá a recuperação judicial para a empresa.

A decisão que concede a recuperação judicial é título executivo judicial. Vejamos o que diz Fábio Ulhoa Coelho (2009, p. 424):

A decisão concessiva da recuperação judicial é título executivo judicial. Desse modo, se o plano de recuperação é, por exemplo, previsto que o credor *Carlos* será pago em 6 meses da concessão do benefício, vencido esse prazo, caberá àquele credor mover a cobrança executiva contra a sociedade empresária em recuperação.

Cumpre salientar que a decisão que concede a recuperação judicial abarca todos os credores com créditos anteriores ao pedido de recuperação, salvo credores que não se sujeitam ao plano.

5.1.6 Término do processo de recuperação judicial

Após a concessão da recuperação judicial, o devedor permanecerá em recuperação até que sejam cumpridas as obrigações previstas no plano que se vencerem até 2 (dois) anos depois da concessão da recuperação judicial, é o que apregoa o artigo 61¹⁵ da referida lei.

Segundo José Francelino de Araújo (2009, p. 146/147), o processo de recuperação judicial pode terminar de duas maneiras, vejamos:

A Lei 11.101/05 dispõe de duas formas diferentes de encerramento da recuperação judicial. A primeira forma corresponde ao processo de cumprimento do plano de recuperação, cujo prazo vai até 2 anos. Isso quer dizer que pode ser encerrada a recuperação antes de 2 anos. O encerramento é precedido de sentença judicial, do juízo da recuperação, na qual ele determina o pagamento do saldo de honorários ao administrador, depois que ele prestar contas, dentro do prazo de 30 dias, e da aprovação do relatório previsto no inciso III deste artigo.

A segunda forma é decorrente não do cumprimento do plano, mas da desistência pela devedora do benefício do favor legal. A desistência pode ser apresentada a qualquer tempo, dentro do prazo, ficando sujeita, entretanto, à aprovação da assembleia geral dos credores. Homologada a desistência da recuperanda, o devedor volta a situação anterior, ao *status quo ante*. É como se não tivesse acontecido o pedido e o deferimento da recuperação judicial. Encerrando-se a recuperação por esta segunda forma (desistência do devedor), as alterações ou renegociações porventura havidas durante o transcorrer do processo serão ineficazes, ficando os credores livres do concurso e com o direito de tomar as medidas cabíveis para a cobrança de seus créditos, inclusive pedido direto de falência.

O parágrafo único do artigo 73 da lei preceitua que a falência poderá ser decretada em casos de inadimplemento de obrigação não sujeita à recuperação judicial. Desta forma de nada adianta cumprir as obrigações assumidas no plano de recuperação se as demais não forem cumpridas, a falência será decretada igualmente.

¹⁵ **Art. 61** - Proferida a decisão prevista no art. 58 desta Lei, o devedor permanecerá em recuperação judicial até que se cumpram todas as obrigações previstas no plano que se vencerem até 2 (dois) anos depois da concessão da recuperação judicial.

6 GOVERNANÇA CORPORATIVA APLICADA NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Os princípios que norteiam a governança corporativa regem igualmente, ainda que implicitamente, a nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas, Lei nº. 11.101/05, conforme iremos alinhar doravante.

Cabe referência às palavras da Dra. Renata W. Lancellotti:

A governança corporativa tem grande contribuição na recuperação das empresas, uma vez que ajuda a minimizar eventuais conflitos de interesses entre as partes interessadas, bem como contribui para a consistência do plano de recuperação judicial, de forma a incentivar o acesso a novos capitais e, conseqüentemente, a preservação de empresas.

Nos ensinamentos do Dr. Waldo Fazzio Júnior (2005, p. 153/154), é cristalina a presença dos valores da governança corporativa na recuperação judicial. Vejamos:

Não é a intenção do legislador burocratizar a recuperação judicial, mas garantir que ela seja transparente, lícita e economicamente eficaz, sem prejuízo dos direitos sociais e individuais que extrapolam a esfera dos interesses envolvidos. Com certeza, isso não é simples nem fácil.

Cediço que empresas transparentes, bem estruturadas, com boa governança, atraem investidores com maior facilidade. Desta forma empresas em recuperação judicial que sejam recuperáveis, desde que tenham uma boa gestão, bons números, que sejam adeptas das boas práticas de governança corporativa podem atrair investidores sem maiores dificuldades. Sabemos que investidores, desde que sérios, são fortes aliados no processo de viabilização da crise.

Neste sentido, oportunas são as lições da Dra. Renata W. Lancellotti (2010, p. 145):

Os investidores nacionais ou estrangeiros também são considerados *stakeholders*, pois têm interesses em investir em empresas em reestruturação e/ou recuperação, principalmente naquelas que adotam boas práticas de governança corporativa, catalisadores nas decisões de seus investimentos.

Segundo a cartilha de governança corporativa da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), a análise das práticas de governança corporativa auxiliam os investidores na decisão do investimento, pois por meio delas é possível mensurar o risco do negócio.

Os investidores precisam saber sempre os riscos dos seus investimentos, para tanto mister se faz que as empresas sejam o mais transparente possível, ou seja, o valor disclosure se faz imprescindível.

Destarte, um plano de recuperação judicial bem elaborado e as boas práticas de governança corporativa se fazem imprescindíveis para as empresas que almejam atrair investidores e se recuperarem.

Importante ressaltar que o processo de implantação das práticas de governança é bastante penoso, uma vez que implica em remanejamento de toda estrutura da empresa, mudanças societárias, alteração da estratégia da empresa, entre outras mudanças, em outras palavras, dificilmente, para não falar que é impossível uma empresa conseguirá implantar a governança corporativa “de um dia para o outro”.

6.1 Os Princípios da Governança Corporativa Aplicados na Elaboração do Plano de Recuperação

Conforme já mencionado, o plano de recuperação judicial deverá ser apresentado em até 60 dias após a publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial.

Ao levar ao juízo o plano de recuperação o devedor deverá estar seguro de que o plano será cumprido, para isso o plano deve ser confeccionado de acordo com o fluxo de geração de caixa da empresa, e na realidade da empresa, nas palavras de Renata W. Lancellotti (2010, p. 172):

O plano de recuperação judicial deverá conter uma análise da situação econômico-financeira da empresa e um demonstrativo de sua viabilidade econômica.

A consistência do plano, que pressupõe transparência nas informações, é fundamental para o sucesso da recuperação da empresa em crise.

Denota-se das lições supracitadas que mais uma vez a transparência (disclosure) é imprescindível para o sucesso da recuperação judicial.

Segundo Fábio Ulhoa Coelho, “um plano consistente pode não dar certo, essa não é a questão. O fato é que um plano inconsistente certamente não dará certo”.

Ainda de acordo com o mestre Fábio Ulhoa Coelho (2009, p. 420):

O plano de recuperação deve indicar pormenorizada e fundamentadamente o meio ou meios pelos quais a sociedade empresária devedora deverá superar as dificuldades que enfrenta. A consistência econômica do plano está diretamente relacionada ao adequado diagnóstico das razões da crise e de sua natureza (se econômica, financeira ou patrimonial) e à adequação dos remédios indicados para o caso. Os órgãos da recuperação judicial, inclusive o juiz e o promotor de justiça, devem ter particular preocupação em que se alcance um plano viável e tecnicamente consistente, para que todos os esforços investidos, gastos realizados e providências adotadas se justifiquem; para que a perda de tempo e recursos caros à sociedade brasileira não frustre as expectativas de reerguimento da atividade econômica em foco.

O plano deverá conter a relação pormenorizada dos meios de recuperação, conforme exigência do artigo 53, I; deverá demonstrar a viabilidade econômica da recuperanda, inciso II deste artigo; e por fim o inciso III exige que deverá conter laudo econômico-financeiro e de avaliação dos ativos do devedor, elaborado por profissional ou empresa habilitada.

O artigo 50¹⁶ da Lei de Recuperação e Falências traz um rol exemplificativo de meio de recuperação da empresa, entre eles menciona operações societárias, como as fusão, incorporações e cisões; traz à baila também a substituição dos administradores do devedor, bem como trata do aumento do capital entre outras medidas que conjuntamente podem ajudar na solução das dificuldades, no entanto como dissemos esse rol é exemplificativo, pode o empresário em dificuldades lançar mão de outros métodos capazes de auxiliar na superação da crise, como as operações de *private equity* que passaremos a analisar.

Em linhas gerais as operações de *private equity* nada mais são que Fundos de Investimento em Participações (FIP), ou seja, são investidores, constituídos pela Instrução CVM nº 391, de 2003 (dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos de Investimento em Participações).

A Dra. Renata W. Lancellotti (2010, p. 146) nos traz o conceito desses FIPs:

¹⁶ **Art. 50** - Constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros:

I – concessão de prazos e condições especiais para pagamento das obrigações vencidas ou vincendas;

II – cisão, incorporação, fusão ou transformação de sociedade, constituição de subsidiária integral, ou cessão de cotas ou ações, respeitados os direitos dos sócios, nos termos da legislação vigente;

III – alteração do controle societário;

IV – substituição total ou parcial dos administradores do devedor ou modificação de seus órgãos administrativos;

V – concessão aos credores de direito de eleição em separado de administradores e de poder de veto em relação às matérias que o plano especificar;

VI – aumento do capital social;

VII – trespasse ou arrendamento de estabelecimento, inclusive à sociedade constituída pelos próprios empregados;

VIII – redução salarial, compensação de horários e redução da jornada, mediante acordo ou convenção coletiva;

IX - dação em pagamento ou novação de dívidas do passivo, com ou sem constituição de garantia própria ou de terceiro;

X – constituição de sociedade de credores;

XI – venda parcial dos bens;

XII – equalização dos encargos financeiros relativos a débitos de qualquer natureza, tendo como termo inicial a data do pedido de recuperação judicial, aplicando-se inclusive aos contratos de crédito rural, sem prejuízo do disposto em legislação específica;

XIII – usufruto da empresa;

XIV – administração compartilhada;

XV – emissão de valores mobiliários;

XVI – constituição de sociedade de propósito específico para adjudicar, em pagamento dos créditos, os ativos do devedor.

O FIP, constituído sob a forma de condomínio fechado, é uma comunhão de recursos destinados à aquisição de ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, aberta ou fechadas, participando do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, notadamente através da indicação de membros do conselho de administração.

Ainda segundo Lancellotti, os objetivos do FIP ao investir em empresas em recuperação judicial, são capitalizar a empresa, traçar estratégias de crescimento e valorizar as ações.

6.2 Os Princípios da Governança Corporativa Aplicados na Elaboração do Fluxo de Caixa

Quando do pedido de recuperação judicial, a petição já deve ser instruída com relatório gerencial de fluxo de caixa¹⁷ e sua projeção (alínea “d”, inciso II, artigo 51).

Durante o processo de recuperação judicial a empresa deve se mostrar o mais transparente possível, a fim de adquirir confiança dos credores, juiz, investidores, em outras palavras, ganhar a confiança dos *stakeholders*¹⁸.

O fluxo de caixa é ferramenta importantíssima tanto para os investidores poderem analisar o risco do negócio, quanto para a recuperanda, pois o plano de recuperação judicial deve ser balizado no fluxo de caixa, que por sua vez deve retratar a realidade da empresa. De nada adianta ter um plano aprovado que agrade a todos os credores, se este plano não se encaixar ao fluxo da empresa.

Edson Cordeiro da Silva (2008, p. 21) nos explica a importância de um sistema confiável de fluxo de caixa:

¹⁷ **Fluxo de Caixa** - refere-se ao montante de caixa recebido e gasto por uma empresa durante um período de tempo definido

¹⁸ **Stakeholders** - são os interessados direta ou indiretamente na empresa, podem ser os acionistas, fornecedores, investidores, entre outros.

O fluxo de caixa projetado e real da empresa representa uma importante informação gerencial. Através dessas demonstrações do fluxo de caixa, podem ser analisadas as alternativas de investimentos, os motivos que ocasionaram as mudanças da situação financeira da empresa, as formas de aplicação do lucro gerado pelas operações e também as razões de eventuais reduções no capital de giro.

O fluxo de caixa se faz imprescindível na análise da viabilidade da empresa, por exemplo, uma empresa com patrimônio líquido negativo (endividamento patrimonial) não está necessariamente insolvente, uma vez que se o se a geração de caixa for positiva está provada a viabilidade da empresa.

Desta forma, tendo em vista a exigência dos relatórios gerenciais de fluxo de caixa, bem como a importância destes na elaboração do plano de recuperação está demonstrado que o legislador se preocupou com a transparência das informações prestadas, e mais uma vez o princípio *disclosure* que impera nas boas práticas de governança corporativa se faz presente na recuperação judicial.

6.3 Órgãos da Recuperação Judicial

Para que a empresa consiga se recuperar é necessário montar uma estrutura que possibilite a reorganização da empresa.

Vejamos o que diz Fábio Ulhoa Coelho (2009, p.392):

A recuperação judicial é um processo peculiar, em que pese o objetivo buscado – a reorganização da empresa explorada pela sociedade empresária devedora, em benefício desta, de seus credores e empregados e da economia (local, regional ou nacional) – pressupõe a prática de atos judiciais não somente pelo juiz, Ministério Público e partes, como também de alguns órgãos específicos previstos em lei. Em vista da complexidade dos interesses envolvidos e dos fundamentos técnicos da recuperação de qualquer empresa em crise, fazem-se necessárias a constituição e a operacionalização de instâncias deliberativas e fiscais para que a empresa explorada pela sociedade devedora consiga remodelar-se e sobreviver.

Passaremos a analisar agora os órgãos que compõem a recuperação judicial.

6.3.1 Assembleia de credores

A recuperação abrange os credores existentes até a data do pedido de recuperação judicial, desta forma somente participarão da assembleia estes credores, sendo que os que tiveram créditos constituídos após esta data não se sujeitam ao plano de recuperação, e não participarão da assembleia.

Para a instalação da assembleia o administrador deverá verificar o número de presentes, essa verificação é feita com base na lista de presença que os credores com poder de voto devem assinar antes da possível instalação. Esse procedimento preza pela transparência.

Será na assembleia que os credores deliberarão acerca do plano de recuperação apresentado pelo credor.

Nas palavras de Fábio Ulhoa Coelho (2008, p.392/393):

A Assembleia de Credores é o órgão colegiado e deliberativo responsável pela manifestação do interesse ou vontade predominante entre os que titularizam crédito perante a sociedade empresária requerente da recuperação judicial sujeitos aos efeitos desta. De maneira geral, nenhuma recuperação de empresa se viabiliza sem o sacrifício ou agravamento do risco, pelo menos em parte, dos direitos de credores. Por esse motivo, em atenção aos interesses dos credores (sem cuja colaboração a reorganização se frustra), a lei lhes reserva, quando reunidos em assembleia, as mais importantes deliberações relacionadas ao erguimento da atividade econômica em crise.

O artigo 35, I da LRF traz as atribuições da assembleia, quais sejam, aprovação ou rejeição do plano apresentado pelo devedor, constituição do comitê, a escolha do gestor, no caso de afastamento dos administradores, entre outras matérias de interesse dos credores. Percebemos que as competências da AGC

fazem que este órgão tenha poderes baseados nos valores da governança corporativa, quais sejam, *disclosure, compliance e accountability*.

6.3.2 Comitê de credores

O comitê foi instituído pela Lei nº. 11.101/05, caracteriza um grande avanço no poder de fiscalização dos credores durante o processo de recuperação judicial, os credores podem participar ativamente os atos do devedor. O comitê juntamente com outras estruturas visa assegurar a transparência dos atos da recuperanda.

O comitê de credores será formado por deliberação de qualquer das classes de credores na assembleia-geral e será constituído da seguinte forma: a) um representante indicado pela classe de credores trabalhistas, com dois suplentes; b) um representante indicado pela classe de credores com direitos reais de garantia e com privilégios especiais, com dois suplentes; c) um representante indicado pela classe de credores quirografários e com privilégios gerais, com dois suplentes. No entanto o parágrafo 1º do artigo 26 da LFR, assegura que a falta de indicação de representante por quaisquer das classes não prejudicará a constituição do comitê, que poderá funcionar com número inferior ao previsto.

O artigo 27 da LFR¹⁹ introduz o comitê no ordenamento. Nas palavras da Dra. Renata W. Lancellotti (2010, p. 161):

¹⁹ **Art. 27** - O Comitê terá as seguintes atribuições, além de outras previstas nesta Lei:

I – na recuperação judicial e na falência:

- a) fiscalizar as atividades e examinar as contas do administrador judicial;
- b) zelar pelo bom andamento do processo e pelo cumprimento da lei;
- c) comunicar o juiz caso, caso detecte a violação dos direitos ou prejuízo aos interesses dos credores;
- d) apurar e emitir parecer sobre quaisquer reclamações dos interessados;
- e) requerer ao juiz a convocação da assembleia-geral de credores;
- f) manifestar-se nas hipóteses previstas nesta Lei;

II – na recuperação judicial:

- a) fiscalizar a administração das atividades do devedor, apresentando a cada 30 (trinta) dias, relatório de sua situação;

Compete ao referido comitê fiscalizar as atividades e examinar as contas do administrador judicial, comunicar o juiz, caso detecte violação dos direitos ou prejuízo aos interesses dos credores; e manifestar-se nas hipóteses previstas na Lei de Recuperação e Falências. Ou seja: os credores podem participar ativamente no processo de recuperação judicial por meio do comitê de credores.

Especificamente na recuperação judicial, compete ao comitê de credores fiscalizar e apresentar relatório sobre a administração das atividades do devedor; monitorar a execução do plano de recuperação judicial; submeter à autorização do juiz quando ocorrer o afastamento do devedor nas hipóteses previstas na lei.

Vejamos o que pensa o mestre Fábio Ulhoa Coelho (2009, p. 403):

A competência ordinária do Comitê, quando instalado, é a de fiscalizar a administração da sociedade que pleiteia a recuperação judicial. Além disso, o Comitê pode elaborar plano de recuperação alternativo e, quando afastada a administração da sociedade em crise, requer ao juiz a autorização para a prática de determinados atos.

Os valores *Accountability* e *Disclosure* encontram seu ápice, uma vez que as ilegalidades ou incoerências ocorridas no processo de recuperação devem ser resolvidas por este órgão.

O comitê não é um órgão obrigatório, sendo que a constituição deste é também escolha dos credores, desta forma, quando inexistir o comitê de credores, tais atribuições serão exercidas pelo administrador ou pelo juiz.

Segundo José Francelino de Araújo (2009, p.71), o comitê de credores só é justificável quando o porte da empresa, sua complexidade, dimensão comportam sua criação.

Nas recuperações judiciais em que não justificar a criação de Comitê, a falta deste órgão será suprida pelo administrador judicial.

b) fiscalizar a execução do plano de recuperação judicial;
c) submeter à autorização do juiz, quando ocorrer afastamento do devedor nas hipóteses previstas nesta Lei, a alienação de bens do ativo permanente, a constituição de ônus reais e outras garantias, bem como atos do endividamento necessário à continuação da atividade empresarial durante o período que antecede a aprovação do plano de recuperação judicial.

6.3.3 Administrador Judicial

O administrador judicial é a pessoa nomeada pelo juiz da recuperação judicial, na decisão que defere o processamento da recuperação judicial o juiz já deve nomear o administrador, que deve ser pessoa idônea, preferencialmente advogado, contador ou economista, podendo inclusive ser nomeada pessoas jurídicas especializadas.

A figura do administrador judicial funciona como fiscal, ou *longa manos* do juiz, ou seja, este é como se fosse os braços do juiz atuando diretamente no processo de recuperação judicial.

Como ensina Fábio Ulhoa Coelho (2009, p. 405):

Na recuperação judicial, as funções do administrador judicial variam de acordo com dois vetores: caso o Comitê, que é órgão facultativo, exista ou não; e caso tenha sido ou não decretado o afastamento dos administradores da empresa em recuperação. De acordo com o primeiro vetor, uma vez instalado o Comitê, ao administrador judicial caberá basicamente proceder à verificação dos créditos, presidir a Assembleia dos Credores e fiscalizar a sociedade empresária devedora. Não havendo Comitê, o administrador assumirá também a competência reservada pela lei a esse órgão colegiado, exceto se houver incompatibilidade. Pelo segundo vetor, o administrador judicial é investido no poder de administrar e representar a sociedade empresária requerente da recuperação judicial quando o juiz determinar o afastamento dos seus diretores, enquanto não for eleito o gestor judicial pela Assembleia Geral. Somente nesse caso particular, tem ele a prerrogativa de se imiscuir por completo na intimidade da empresa e tomar decisões administrativas atinentes à exploração do negócio. Não tendo o juiz afastado os diretores ou administradores da sociedade empresária requerente da recuperação judicial, o administrador será mero fiscal desta, o responsável pela verificação dos créditos e o presidente da Assembleia de Credores.

O administrador judicial tem a função de fiscalizar a sociedade requerente, presidir a Assembleia dos Credores e proceder à verificação dos créditos. Se não houver comitê, ele também exerce as funções deste órgão. Finalmente, se o juiz tiver determinado o afastamento da administração da empresa em recuperação, caberá ao administrador judicial geri-la enquanto não for escolhido o gestor judicial pelos credores.

Conforme acima explicitado, as funções desenvolvidas pelo administrador judicial devem ser balizadas pelas normas reguladoras do país, ou

seja, de acordo com o valor *Compliance*, uma vez que a lei de Recuperação de Empresas e Falências deve ser observada.

O administrador judicial será remunerado em até 5% do valor pago aos credores, será levada em consideração a qualidade e a complexidade do trabalho desempenhado, no entanto quatro situações obstam o recebimento da remuneração, são elas, renúncia sem relevante razão de direito, descumprimento das obrigações legais, desaprovação de prestações de contas ou destituição das funções.

6.3.4 Juiz

O juiz é encarregado de presidir o processo de recuperação judicial, no entanto ao deferir o processamento da recuperação à empresa, na mesma decisão ele deverá nomear um administrador judicial que o auxiliará na fiscalização dos atos decorrentes.

Quando o juiz vislumbrar que o administrador judicial, ou membros do comitê não estiver agindo conforme a lei, caberá a ele determinar a destituição daqueles que infringirem a lei.

Da mesma forma que o juiz pode homologar um plano de recuperação nos termos do artigo 58, I, o chamado *cram down*, ele pode não homologar um plano aprovado formalmente na assembléia, segundo entendimento de Fábio Ulhoa Coelho o juiz não está obrigado a conceder recuperação judicial a uma empresa se o plano for um “*blá-blá-blá*”. Assim o juiz tem poderes para aprovar um plano não aprovado nos termos do artigo 45 da lei, e também pode não conceder a recuperação a uma empresa que conseguiu aprovação de um plano nos termos do referido artigo.

Aqui notamos claramente a presença do valor *compliance*, vez que os atos concernentes a recuperação judicial devem ser pautados na lei.

7 DA CONSTITUCIONALIDADE DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

Segundo a Dra. Renata Lancellotti (2010, p. 21), o fundamento dos princípios da governança corporativa e da recuperação judicial é constitucional.

O artigo 5º, XXIII da Constituição Federal assegura que a propriedade deverá atender a sua função social. Este dispositivo constitucional assegura o direito à propriedade, e a função social deverá ser atendida igualmente.

Cristiano Chaves de Farias e Nelson Rosenvald nos trazem a seguinte posição (2006, p.132):

O direito subjetivo de propriedade concerne à relação jurídica complexa que forma entre aquele que detém a titularidade formal do bem (proprietário) e a coletividade de pessoas. Nos bens imóveis, nasce a propriedade através do ato do registro, que a tornará pública e exigível perante a sociedade. O objeto da relação jurídica ora decantada é o dever geral de abstenção, que consiste na necessidade dos não proprietários respeitarem o exercício da situação de ingerência econômica sobre a coisa. Se a propriedade é observada pela lógica da relação jurídica nela edificada, a seu turno o domínio repousa na relação material de submissão direta e imediata da coisa ao poder do seu titular, mediante o senhorio, pelo exercício das faculdade de uso, gozo e disposição. O proprietário exercita ingerência sobre coisas (domínio) e pede a colaboração de pessoas (propriedade). Somente na propriedade plena é possível observar que o direito de propriedade e todos os poderes do domínio se concentram em uma só pessoa.

Assim, não basta ser proprietário é necessário preocupar-se com a função social da propriedade, a sociedade pode exigir do proprietário a criação e manutenção de empregos, não destruição do meio ambiente, enfim a sociedade pode exigir que a empresa cumpra sua função social.

Nas palavras da Dra. Renata W. Lancellotti (2010, p. 29/30):

A propósito, a função social tem papel relevante na Lei de Recuperação e Falências, tendo em vista o estímulo à atividade econômica como premissa de criação de empregos, riquezas, respeito ao meio ambiente, à coletividade e ao bem estar social, satisfazendo as necessidades econômicas e sociais das organizações. Isso significa que o legislador se

preocupou, também, com o desenvolvimento sustentável das organizações, como equilíbrio entre o resultado econômico e a responsabilidade social, ambiental das empresas.

A função social não é simplesmente uma regra de direito, é um princípio jurídico, segundo Renata Lancellotti (2010, p. 29).

Vejamos o que pensa o Dr. Nilson Lautenschleger Júnior (2008, p. 137/138), ao questionar se a função social é uma regra de governança corporativa:

Pode-se, com isto, verificar que a questão da responsabilidade social, tal como decorrente do debate sobre a governança corporativa no EUA, não tem a mesma extensão que a discussão sobre a função social da empresa, que não se limita à questão do processo decisório empresarial e inclui a própria organização da empresa. Trata-se, portanto, a responsabilidade social, em seu contexto do atual debate na governança corporativa, muito mais de um predicado da administração, que lhe impõe limites de atuação, e não um questionamento sobre a natureza da empresa e sua função social, que extrapola a simples questão da eficiência econômica.

Um processo de recuperação bem sucedido, pautado nos quatro pilares da boa governança, assegura a manutenção da empresa. De acordo com a Dra. Renata Lancellotti (2010, p. 7):

O princípio maior da Recuperação Judicial é a manutenção da unidade produtiva – meta que dificilmente se alcançava na antiga concordata. Preserva-se o emprego dos trabalhadores, bem como a função social, que encontram amparo nos direitos fundamentais e princípios da Constituição Federal do Brasil. Ou seja: a fonte produtora sendo mantida significa que a função social está sendo atendida e a atividade econômica continua sendo exercida.

A recuperação judicial deve ser concedida apenas para as empresas viáveis, onde há interesse público, dos credores, fornecedores, ou seja, dos interessados. Essa empresa viável deve ser recuperada para que continue exercendo sua função social.

A Dra. Renata W. Lancellotti (2010, p.30) traz a tona também a constitucionalidade do instituto de acordo com os artigos 173 e 174 da magna carta, vejamos:

A função social também está implícita no art. 173 da Carta Magna, que determina que ressalvados os casos previstos na Constituição Federal, a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei, por exemplo: sua função social e formas de fiscalização pelo Estado e pela sociedade; a constituição e o funcionamento de conselhos de administração e fiscal, com a participação de acionistas minoritários; a lei reprimirá o abuso de poder econômico e o aumento arbitrário dos lucros.

O art. 174 da Constituição determina que o Estado, como agente normativo e regulador da atividade econômica, exercerá, na forma da lei, as funções de fiscalização, incentivo e planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado, de forma que: a lei estabelecerá as diretrizes e bases do planejamento do desenvolvimento nacional equilibrado, o qual incorporará e compatibilizará os planos nacionais e regionais de desenvolvimento.

Estes são os princípios constitucionais que asseguram os interesses da sociedade.

8 CONCLUSÃO

O movimento pelas boas práticas de governança vem ganhando cada vez mais força no mundo desde a década de 80, quando surgiu nos Estados Unidos.

A adoção das boas práticas pelas empresas garante mais segurança aos investidores, e conseqüentemente reflete nas empresas com melhores resultados financeiros, influenciando diretamente no acesso ao crédito seja externo ou interno implicando em taxas de juros menores, que variam de acordo com o risco do investidor, ou seja, empresas melhores estruturadas conseguem créditos com taxas de juros menores, a contrário senso empresas de maiores riscos para investidores só conseguem crédito com maior custo, refletindo diretamente no sucesso ou não do processo de recuperação judicial.

Um grande avanço trazido pela nova lei foi o fato de o juiz ter o poder de afastar os devedores e gestores da administração da gestão, quando provado a má gestão ou conflito de interesses entre majoritários e minoritários. Outro ponto importante foi o fato de o juiz poder interferir na distribuição de direitos políticos e econômicos entre os *stakeholders*. Nos casos previstos em lei o juiz pode aprovar o plano de recuperação judicial, mesmo que este não seja aprovado pelos credores em assembleia, fazendo uso do instituto do *cram down*, originário do direito americano.

Importante salientar que o objetivo da recuperação de empresas é recuperar empresas viáveis, evitando que estas entrem e falência e deixem de exercer suas funções sociais.

É essencial a adoção das boas práticas de governança corporativa nas empresas que almejam aumentar seu capital, captar recursos e se estruturarem. As boas práticas de governança corporativa só agregam valores as empresas, garantindo transparência, que é a divulgação das informações, o que gera um a confiança dos sócios/acionistas e investidores; igualdade, que garante o tratamento igualitário entre majoritários e minoritários; prestação de contas responsável e responsabilidade corporativa.

Isto é importante, pois o sucesso do plano de recuperação está ligado à obtenção de créditos, bem como à capacidade da empresa atrair investidores. Assim, as boas práticas de governança influenciam diretamente no relacionamento com os investidores, uma vez que asseguram a credibilidade e transparência da empresa recuperanda.

Destarte, procuramos demonstrar que a nova lei de recuperação e falências recebe influência dos princípios da governança corporativa.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ÁLVARES, Elismar; GIACOMETTI, Celso e GUSSO, Eduardo. **Governança Corporativa – Um modelo brasileiro**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008..

ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de Recuperação de Empresas e Falências Comentada**. 6 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2009.

BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. **Recuperação Judicial**. Agravo de instrumento nº 994.09.282242-5. Relator: Desembargador Manoel de Queiroz Pereira Calças, São Paulo 6, de abril de 2010. Disponível em <<http://esaj.tj.sp.gov.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=4437737&v1Captcha=ewxtz>>. Acesso em 13 de Junho de 2010.

CANTIDIANO, Luiz Leonardo. **Governança corporativa – empresas transparentes na sociedade de capitais**. São Paulo: Lazuli, 2005.

LUSTOSA, Eliana. **Código das melhores práticas de governança corporativa IBGC**. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br>. Acesso em 19/03/2010.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial, volume 3: direito de empresa**. 8ª edição. São Paulo: Saraiva, 2008.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial, volume 3: direito de empresa**. 10ª edição. São Paulo: Saraiva, 2009.

DELOITTE. Disponível em:
<http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/Release%20Imprensa%20Pesquisa%20Nova%20Lei%20de%20Fal%EAncias.pdf>. Acesso em 10/05/2010.

FARIAS, Cristiano Chaves e ROSENVALD, Nelson. **Direitos reais**. 2ª ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2006.

IBGC. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br>. Acesso em 03/02/2010.

JÚNIOR, Nilson Lautenschleger. **Os desafios propostos pela governança corporativa ao direito empresarial brasileiro - ensaio a uma reflexão crítica e comparada**. São Paulo: Malheiros Editores, 2008-2005.

JÚNIOR, Waldo Fazzio. **Nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas**. São Paulo: Malheiros Atlas, 2005.

LOUREIRO, Francisco Eduardo. **A propriedade como relação jurídica complexa**. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.

MENDES, Gilmar Ferreira; COELHO, Inocêncio Mártires e BRANCO, Paulo Gustavo Gonet. **Curso de direito constitucional**. 4ª edição. São Paulo: Saraiva, 2009.

MORAES, Alexandre de. **Direito constitucional**. 21ª edição. São Paulo: Atlas S/A, 2007

MULLER, Sérgio José Dulac. **Direitos essenciais dos acionistas – interpretação sistemática da proteção aos minoritários**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2003.

PINTO, Antônio Luiz de Toledo; WINDT, Márcia Cristina Vaz dos Santos e CÉSPEDES, Livia. **Vade Mecum**. São Paulo: Saraiva, 2009.

RIBEIRO, Milton Nassau. **Aspectos jurídicos da governança corporativa**. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

SILVA, Edson Cordeira da. **Como administrar o fluxo de caixa das empresas**. São Paulo: Atlas, 2008.