

O PRINCÍPIO DA TRANSPARÊNCIA NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Augusto Cesar GAZOLA¹
Edson Freitas de OLIVEIRA²

RESUMO: O presente trabalho estuda o princípio da transparência incidente na recuperação judicial de empresas, atualmente disciplinada pela Lei 11.101/05. Tem-se como meta aumentar a probabilidade de êxito na recuperação ao aplicar o referido princípio. No mercado existem diversos casos de otimização das empresas ao se adotar a governança corporativa em seus quadros e o princípio da transparência, ora tratado, é um de seus pilares.

Palavras-chaves: Governança. Transparência. Recuperação. Empresa. Princípio.

1. INTRODUÇÃO

O presente artigo parte da consideração de que a empresa e seus *stakeholders*³ devem ter seus interesses alinhados e serem plenamente transparentes, pois somente dessa forma conseguirão atingir seu interesse social, além de aumentar as chances de sua preservação.

Vê-se, também, que, quanto mais transparente uma empresa, maior a probabilidade de atrair investidores e, além disso, motivam-se os credores a acreditar nesta, trabalhando em conjunto visando sua recuperação e aumento das perspectivas de lucros futuros, o que, no caso de uma sociedade que se encontra em dificuldades econômico-financeira, é de importância vital.

Outrossim, explana acerca do conceito de informação, partindo do princípio de que esta deve ter equilíbrio e ser de qualidade perante a sociedade média.

Após, foca-se o raciocínio nos institutos que disciplinam a matéria em nosso país, tais como o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, Comissão de Valores Mobiliários e Bolsa de Valores de São Paulo.

¹ Discente do 5º ano do curso de Direito das Faculdades Integradas “Antonio Eufrásio de Toledo” de Presidente Prudente. augusto_gazola@hotmail.com.

² Advogado especializado em Direito Empresarial, Mestre em Direito, Coordenador de Pós-Graduação e Professor das Faculdades Integradas Antônio Eufrásio de Toledo. edson@efo.adv.br.

³ Stakeholders são todos os indivíduos que possuem algum tipo de interesse na Empresa, sejam eles investidores, credores, diretoria, etc.

Finaliza-se o presente artigo abordando o princípio da transparência efetivamente na recuperação, especialmente no plano de recuperação judicial, e sobre o dever de informar a que o administrador judicial está sujeito.

2. TRANSPARÊNCIA (DISCLOSURE)

O princípio da transparência é um dos pilares da governança corporativa. Ao seu lado estão outros três princípios que servem como diretrizes aos gestores na hora de adotar práticas condizentes, o que vem sendo cada vez mais exigido das empresas. São eles: Equidade (*fairness*), Prestação de Contas (*accountability*) e Cumprimento das Leis (*compliance*).

Segundo ***Eliane Lustosa (2009, p. 19)***, transparência vai além da obrigação de informar, é um direito que todos os interessados têm de poder acessar as informações que lhes são relevantes, não sendo apenas aquelas impostas por leis ou regulamentos. A partir da transparência surge um clima de confiança, acarretando benefícios tanto nas relações internas, como nas relações com terceiros.

Já Renata Santiago Orphão (2003, p. 31) tem uma ideia bem objetiva da finalidade da efetiva divulgação de informações:

A divulgação de informações possibilita aos investidores decidirem por comprar, manter, vender ou exercer direitos em relação aos valores mobiliários da companhia; tem influência direta na concessão de crédito às companhias por parte de bancos e prestadores de serviços, bem como nas avaliações das companhias pelas empresas de *rating*.

Deve-se salientar que a transição da atual gestão da empresa para uma gestão pautada em boas práticas de governança corporativa é penosa, e deve ser buscada paulatinamente para que a empresa não se atralhe nesse processo. Entretanto, há que se atentar que, em longo prazo, os frutos advindos dessa mudança são tantos que compensarão os percalços pelo caminho.

O próximo tópico explana sobre o conceito de informação, suas necessidades e características, tais como equilíbrio e qualidade.

2.1. CONCEITO DE INFORMAÇÃO

Informação é o objeto central da transparência, é a finalidade pretendida alcançar pelo referido princípio. É através da análise das informações prestadas aos interessados que se pode avaliar a situação da empresa e tomar determinadas decisões.

De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2009, p. 55):

As informações devem ser equilibradas e de qualidade. A comunicação deve abordar tanto os aspectos positivos quanto os negativos, de modo a oferecer aos interessados uma correta compreensão da organização.

Vê-se que não é qualquer tipo de informação que deve ser disponibilizada ao público. Essa tem que ser algo relevante ao homem médio, tendo capacidade de influenciar na sua tomada de decisões.

Acontece que tal afirmação é muito subjetiva, tornando-se um dilema aos gestores da empresa descobrir quais são as informações equilibradas e de qualidade.

A Comissão de Valores Mobiliários tomou a dianteira nessa questão visando positivar diversas situações em que se faz necessária a divulgação de dados pela empresa, esclarecendo as eventuais controvérsias que poderiam surgir.

Tal dispositivo encontra-se na Instrução nº 358/2002, art. 2º:

Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, comercial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável:

I - na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados;

II - na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários;

III - na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.

Tal instrução veio num momento oportuno em que cada vez mais vem se exigindo das empresas boa governança para que continuem competitivas no mercado.

Renata Santiago Orphão (2003, p. 31) esclarece que:

O conceito de informação é essencial para sabermos o que podemos e devemos exigir das companhias e do mercado como um todo, mas é apenas o primeiro passo, pois é fundamental que os investidores tenham conhecimento e segurança para poder investir com base nas informações obtidas, assumindo que o mercado é íntegro e sem espaço para manipulações ilícitas.

Portanto não se deve limitar apenas à instrução, ela apenas dá um norte para que se possa trilhar o caminho correto, evoluindo a cada dia e buscando aprimorar as relações entre a empresa e seus diversos interessados.

A seguir se estabelece um paralelo entre o princípio da transparência e as diversas instruções normativas brasileiras.

2.1.1. A TRANSPARÊNCIA NAS INSTRUÇÕES NORMATIVAS BRASILEIRAS

Esse princípio está presente em diversas instruções normativas brasileiras, variando entre cada caso. Algumas dessas tratam os princípios de forma aprofundada, dando sugestões de atuação a todos os entes envolvidos, como é o caso do Código das Melhores Práticas do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, já outros se limitam a apontar diretrizes de modo superficial, como é o caso do Código da Comissão de Valores Mobiliários.

Deve-se ter em mente que esses códigos não são leis, portanto não possuem obrigatoriedade. Entretanto, eles podem ser adotados por empresários e gestores como meio de se otimizar a qualidade de suas empresas, melhorando seu desempenho, facilitando o acesso ao capital e contribuindo com sua longevidade.

Tais objetivos são descritos por Herbert Steinberg (2003, p. 147), ao citar o Código do IBGC:

O objetivo central deste Código é indicar caminhos para todos os tipos de sociedades – por ações de capital aberto ou fechado, limitadas ou civis – visando a:

- Aumentar o valor da sociedade;
- Melhorar seu desempenho;
- Facilitar seu acesso ao capital a custos mais baixos;
- Contribuir para sua perenidade.

Conclui-se que tais objetivos são de fundamental importância, visando à maximização da qualidade da empresa e devem ser buscados sempre analisando o longo prazo.

Novamente citando o IBGC, Herbert Steinberg (2003, p. 147) traça um paralelo sobre o princípio da transparência:

Mais do que “a obrigação de informar”, a administração deve cultivar o “desejo de informar”, sabendo que da boa comunicação interna e externa, particularmente quando espontânea, franca e rápida, resulta um clima de confiança, tanto internamente, quanto nas relações da empresa com terceiros.

De forma exaustiva bate-se na tecla que a adoção desses princípios só tem a colaborar com a perenidade da empresa, e, no caso das empresas em dificuldades financeiras, se elaborado um bom plano de recuperação com visão em longo prazo, fica clara a possibilidade de esta voltar a dar lucros.

Ao tratar sobre a instrução normativa da Comissão de Valores Mobiliários o referido autor faz menção aos incisos do Artigo 2º da Instrução nº 358/02:

Os 22 incisos anteriores não são exaustivos, mas exemplificativos de fatos ou atos considerados pela CVM como relevantes. A base para julgar se o ato ou fato é ou não relevante é se referido ato ou fato pode interferir na decisão do investidor manter, vender ou comprar ações da companhia.

Esse trecho vai de encontro ao que se explanou na introdução deste tópico em que a CVM apenas aponta um norte a ser seguido, devendo os próprios administradores tomar as decisões compatíveis com esse caminho apontado.

A definição do Novo Mercado Bovespa encontrada no próprio site da BM&F Bovespa traz que:

O Novo Mercado Bovespa é um segmento de listagem destinado à negociação de ações emitidas por empresas que se comprometem, com a adoção de práticas de governança corporativa e *disclosure* adicionais em relação ao que é exigido pela legislação.

Essas empresas listadas no segmento do Novo Mercado ficam em evidência, sendo conhecidas por serem muito transparentes, respeitando os seus acionistas. Esse fato faz com que sejam bem vistas tanto por seus atuais investidores e credores, quanto por possíveis futuros investidores, que injetariam dinheiro em seu caixa.

No tópico a seguir, trar-se-á à baila o plano de recuperação que deve ser apresentado pela empresa em dificuldades, evidenciando o princípio da transparência.

2.1.2. PLANO DE RECUPERAÇÃO

O plano de recuperação é, sem sombra de dúvidas, a peça mais importante presente no rito procedimental contido na Lei 11.101/05. Nele, todos os dados da empresa, seu histórico, fluxo de caixa, balanço, demonstrativos, dentre outros documentos, devem estar presentes de forma clara. Além disso, a empresa impetrante deve apresentar uma saída para a situação de crise, posto que não são todas as empresas que podem ser contempladas com a recuperação judicial, somente as que forem economicamente viáveis.

Nas palavras da Dra. Renata Weingrill Lancellotti (2010, p. 170):

De fato, o plano de recuperação judicial é a peça mais importante da recuperação judicial, pois possibilita aos credores sujeitos ao plano de recuperação judicial examinar e avaliar as diretrizes econômico-financeiras e administrativas propostas pelo devedor, destinadas à recuperação da empresa em crise.

É através do plano que os indivíduos interessados verificarão os dados da empresa e, através de uma minuciosa análise desse material, decidirão sobre qual o melhor caminho a ser tomado. No caso, a aprovação ou não do plano.

Nas palavras do mestre Fábio Ulhoa Coelho (2009, p. 232):

Depende exclusivamente dele a realização ou não dos objetivos associados ao instituto, quais sejam, a preservação da atividade econômica e cumprimento de sua função social.

Desse contexto, advém a necessidade de absoluta transparência por parte da empresa, de tudo o que acontece em seu dia-a-dia, tamanho a seriedade decorrente de suas relações negociais.

Algumas das informações que devem estar presentes no plano de recuperação estão descritas no artigo 53 da Lei 11.101/05, com especial enfoque para a transparência de informações.

Diz o artigo que:

O plano de recuperação será apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena de convolação em falência, e deverá conter:

I – discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50 desta lei, e seu resumo;

II – demonstração de sua viabilidade econômica; e

III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.

Novamente vêm à baila os documentos que devem estar sujeitos à prévia análise dos credores antes que haja a votação para aprovação do plano, pois, somente dessa forma, pode-se tomar uma decisão consciente e passível de gerar bons frutos.

Deve-se ter em mente que, como ensina o mestre Fábio Ulhoa Coelho (2011, p. 232):

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 a adequação dos remédios indicados para o caso.

Em pensamento idêntico ao do mestre, está o da Dra. Lancellotti (2010, p. 172), a consistência do plano, que pressupõe transparência nas informações, é fundamental para o sucesso da recuperação da empresa em crise.

Concomitantemente, deve-se descobrir o que levou à crise que se estabeleceu na empresa e ministrar o remédio correto para que tal situação se reverta. Não adianta descobrir a causa se a solução dada ao problema não for a correta, caso isso aconteça, corre-se o risco do agravamento da crise.

A seguir, vê-se, também, que este princípio está constantemente presente na atuação do Administrador Judicial.

2.1.3. DEVER DE INFORMAR DO ADMINISTRADOR JUDICIAL

O Administrador Judicial é peça fundamental na Recuperação tratada pela Lei 11.101/05 de uma empresa, pois tem funções vitais, tais como na verificação dos créditos habilitados no processo de Recuperação e prestação de contas ao Juiz. Ele é uma espécie de *longa manus* do magistrado, auxiliando-o em todos os momentos.

Esse indivíduo, que pode ser tanto pessoa física quanto jurídica, é nomeado pelo magistrado quando do deferimento da Recuperação Judicial e tem que atender a determinados requisitos, tais como: ser profissional idôneo, de preferência advogado, economista, administrador de empresas ou contador.

O artigo 22 da Lei 11.101/05 traz à baila as atribuições conferidas a este personagem essencial ao presente processo:

Art. 22. Ao administrador judicial compete, sob a fiscalização do juiz e do Comitê, além de outros deveres que esta Lei lhe impõe:
I – na recuperação judicial e na falência:

a) enviar correspondência aos credores constantes na relação de que trata o inciso III do **caput** do art. 51, o inciso III do **caput** do art. 99 ou o inciso II do **caput** do art. 105 desta Lei, comunicando a data do pedido de recuperação judicial ou da decretação da falência, a natureza, o valor e a classificação dada ao crédito;

b) fornecer, com presteza, todas as informações pedidas pelos credores interessados;

c) dar extratos dos livros do devedor, que merecerão fé de ofício, a fim de servirem de fundamento nas habilitações e impugnações de créditos;

d) exigir dos credores, do devedor ou seus administradores quaisquer informações;

Como se vê, uma das obrigações do administrador judicial é tornar o processo de recuperação cristalino, deixando todos os indivíduos a par da situação da empresa, possibilitando o cálculo dos riscos envolvidos no negócio, além da probabilidade de êxito na recuperação.

Deve-se, também, ter em mente que, apesar do nome de “Administrador”, esse indivíduo não administra a empresa. Esclarece o professor **Fábio Ulhoa Coelho** (2011, p. 113) que a missão desse profissional consiste em procurar maximizar o resultado da realização do ativo, aplicando-os de melhor maneira otimizando a geração de receita.

Outrossim, deve-se ter em mente as limitações sofridas por esse profissional. Nas palavras do Ilustre Mestre Fábio Ulhoa Coelho (2011, p. 113):

Na administração dos interesses comuns dos credores, o administrador judicial não goza de absoluta autonomia. Além de estar obrigado a prestar contas de todos os seus atos, deve requerer a autorização judicial previamente à adoção de algumas medidas de crucial importância para a falência.

O administrador está vinculado ao juiz competente, entretanto sua atuação é vital para o bom desenvolvimento do processo e, é evidente a presença de um dos princípios que regem as boas práticas da governança corporativa em seus atos, devendo ser este, o mais transparente possível.

3. CONCLUSÃO

No Brasil, a todo o momento, empresas fecham as portas por não conseguirem obter lucro e as causas são as mais variadas. Algumas não obtêm êxito devido à alta carga tributária existente em nosso país, outras quebram devido à inadimplência de seus clientes, ocorrendo até mesmo de fecharam as portas devido à má gestão de seus líderes, dentre diversos outros fatores.

A lei 11.101/05 veio para disciplinar, da melhor maneira possível, as recuperações das empresas que ainda são viáveis, além de procurar maximizar a liquidação de seus bens, em caso de falência.

O paralelo que se traçou no presente trabalho entre a Recuperação Judicial e a Governança Corporativa vai de encontro a diversos artigos presentes na Lei, todos visando obter a mais eficiente aplicação prática.

O intuito deste trabalho é conscientizar os envolvidos no processo, sejam os profissionais que elaboraram o plano de recuperação, o gestor da empresa, e até mesmo o magistrado e credores de que, a aplicação desse princípio só tem a agregar. Além disso, todos esses personagens do rito descrito na Lei 11.101/05 não devem se deter somente nos casos exigidos pela lei, deve-se, também, procurar evoluir, buscando outras formas de aplicação dos princípios, uma vez que muitos benefícios surgem dessas práticas.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BRASIL. Lei 11.101/05, de 09 de Fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil.**

COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas.** 8ª Edição. São Paulo: Saraiva, 2011.

IMHOF, Cristiano. **Lei de Recuperação de Empresas e Falência – Interpretada Artigo por Artigo**. 2ª Edição. Balneário Camboriu: Publicações Online, 2012.

BRASIL. **INSTRUÇÃO CVM Nº 358, DE 3 DE JANEIRO DE 2002**. Disponível em <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 05 de abril, 2014.

LANCELLOTTI, Renata Weingrill. **Governança corporativa na recuperação judicial: lei nº 11.101/05**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

LUSTOSA, Eliane. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. São Paulo, 4ª Ed, 2009. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/userfiles/files/Codigo_Final_4a_Edicao.pdf>. Acesso em: 05 de abril, 2014.

MAZZARO, Renata Maria. **Os princípios da Governança Corporativa na Recuperação Judicial**. Monografia (Bacharelado em Direito) – Faculdades Integradas “Antônio Eufrásio de Toledo”, Presidente Prudente, 2010.

ORPHÃO, Renata Santiago. **Direito e Transparência na Divulgação de Informações: a regulamentação brasileira versus a americana (Lei Sarbanes – Oxley)**. São Paulo: Textonovo, 2003.

RIBEIRO, Milton Nassau. **Aspectos Jurídicos da Governança Corporativa**. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

STEINBERG, Herbert. **A dimensão humana da Governança Corporativa: pessoas criam as melhores e piores práticas**. São Paulo: Editora Gente, 2003.

<http://www.bmfbovespa.com.br>. Acesso em: 05 de abril, 2014.