

Recuperação Judicial de Empresas:
*stay period, cram down, DIP Financing*¹

Jorge Lobo²

Sumário: A recuperação judicial **não** é um instituto de Direito Civil, tampouco de Direito Processual Civil, porém de Direito Econômico, o que explica as normas cogentes sobre *stay period, cram down, DIP financing*.

I - Conceito de recuperação judicial de empresas

O estudo de uma lei deve começar pelo conceito, sobretudo quando cria um novo instituto jurídico.

O conceito objetiva identificar os atributos essenciais e classificar e descrever os diferentes elementos e aspectos de um objeto material (cadeira, mesa, livro) ou de algo abstrato (justiça, liberdade, independência); quando se trata de uma lei, de fixar seus pressupostos, fundamentos, princípios, valores, conteúdo, limites e finalidades com o escopo de servir como diretriz para sua correta interpretação e aplicação.

Se a recuperação judicial, por exemplo, é concedida *apenas* para salvar a empresa **sem** considerar a manutenção dos empregos e os interesses dos credores, algo está errado, porque **não** é suficiente reorganizar as finanças e reestruturar as atividades e negócios sociais da empresa viável, mas, outrossim, preservar os postos de trabalho e atender aos particulares interesses dos credores e aos superiores interesses da coletividade, segundo a Lei de Falências e Recuperação de Empresas - LFRE: “Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar

¹ Resumo dos números 1 e 2 da Seção I, Capítulo III, Parte II, do livro *Reorganização Judicial da Sociedade Empresária*, em elaboração, a ser publicado pela Gz Editora.

² Jorge Lobo é advogado.

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.”

Pierre Aidan, Doutor em Direito pela Universidade de Paris, a partir do texto do art. L. 631-1 do Código Comercial francês, assim conceitua o *redressement*, o equivalente à nossa “recuperação judicial”: “*Le redressement judiciaire est une procédure collective qui est ouverte lorsqu’une entreprise se trouve en cessation de paiement. Elle est destinée à permettre la poursuite de l’activité de l’entreprise, le maintien de l’emploi et l’apurement du passif.*” (*Le redressement judiciaire: définition et conditions d’ouverture*, disp. www.legalstart.fr.)

O juiz Glen Clark, com base na jurisprudência norte-americana sobre a *corporate reorganization* do *11USC*, esclarece: “*A corporate reorganization is a combination of a municipal election, a historical pageant, an anti-vice crusade, a graduate school seminar, a judicial proceeding and a series of horse trades, all rolled into one ... Men work all night preparing endless documents in answer to other endless documents, which other men read to make solemn arguments.*” (*in re Jeppson*, 66 B. R. 269 at 296, in Mark S. Summers, *Bankruptcy Explained*, John Wiley & Sons, 1990, p. V).

Utilizo-me, na exegese da LFRE, de um conceito normativo e abrangente, a saber: a recuperação judicial é o instituto de Direito Econômico,³ fundada na ética da solidariedade,⁴ que visa à reestruturação do passivo exigível⁵ do

³ “O que se chama *Direito Econômico* nada mais é do que *Direito Civil, Direito Comercial e Direito Administrativo* alterados na matriz filosófica e no método. (...) O Direito Econômico compreende as normas relativas às relações econômicas, estejam no corpo do Código Civil, do Código Comercial ou em leis especiais, sejam de direito privado ou público, integrem este ou aquele ramo da árvore jurídica”, portanto, (...) “é matéria *pluridisciplinar*, que tem de ser estudada *interdisciplinarmente*” (grifos do original). (Orlando Gomes, *Direito Econômico*, Saraiva, 1977, p. 26, 23/24 e 6, respectivamente).

⁴ Ver meus comentários ao art. 47 no livro *Comentários à LFRE*, coord. Carlos Henrique Abrão e Paulo C. Salles de Toledo, Saraiva, 6a. ed., págs. 175/86.

⁵ A “situação de crise econômico-financeiro do devedor”, referida no art. 47, é uma expressão metajurídica, aberta e cambiante. Neste passo, refiro-me, **apenas**, à “reestruturação do passivo exigível do devedor” por

empresário e da sociedade empresária,⁶ para preservar suas atividades e cumprir sua função social, salvaguardar os empregos e fomentar o trabalho humano, assegurar a satisfação mais rápida e simples, ainda que parcial e em diferentes condições, dos direitos e interesses dos credores e estimular o desenvolvimento econômico e social,⁷ através de um plano de reorganização e continuidade dos negócios equitativo⁸ para o devedor e seus credores, o qual, aprovado, em assembleia de credores, expressa ou tacitamente, e homologado pelo juiz, nova os créditos anteriores ao ajuizamento do pedido inicial e obriga a todos os credores a ela sujeitos, inclusive os credores desconhecidos, os ausentes, os que se abstiveram de participar das deliberações e os dissidentes; nas hipóteses de aprovação do plano modificado ou do plano alternativo, vincula o devedor, mesmo contra sua vontade.⁹

2. Natureza jurídica da recuperação judicial

Horst Antonio Holderl Frau, em sua monografia *El Concurso en la Quiebra y en la Ley Concursal*, “*que mereció la máxima calificación del Tribunal*”, apresentada à Universidade de Valencia, adverte: “*La naturaleza jurídica del convenio concursal ha suscitado una enorme polémica entre la doctrina comparada que se ha ocupado de esta cuestión, fruto de la enorme complejidad*

ser a causa mais comum do inadimplemento das obrigações do devedor e do não pagamento, temporário ou definitivo, das dívidas vencidas.

⁶ “L’entreprise appartient au domaine des réalités économiques et sociales (...) “La simple observation des entreprises montre que l’entreprise est: 1. – Une activité économique; 2. – Un esemble de moyens affectés à l’activité; 3. – Une organization; 4. – Une communauté humaine organisée; 5. – Un centre de decisions et de pouvoir; 6. – Un ‘actionnariat’; 7. – Un centre d’intérêts; 8. – Un objet d’organisation juridique” (Jean Paillusseau, Jean-Jacques Caussain, Henty Lazarski e Philippe Peyramaure, in *Cession d’Entreprise*, Dalloz, 4a. ed., p. 1-2).

⁷ Orlando Gomes esclarece; “(...) o espírito do Direito Econômico insufla-se, como observa Maspétiol, do propósito de garantir a organização e o funcionamento da economia nacional em base e com técnicas que, instituindo o primado do interesse econômico geral, não sacrifiquem, não esmaguem, não suprimam a atividade lucrativa dos particulares” (Ob. cit., p. 5).

⁸ Isto é, um plano de recuperação judicial inspirado na “justiça real”, na “justiça do caso concreto”, única forma eficaz de conciliar/equilibrar direitos/interesses conflitantes em benefício de interesses superiores: a salvação da empresa econômica e financeiramente viável e os interesses coletivos e sociais.

⁹ Independentemente da vontade do devedor, ele é obrigado a cumprir as cláusulas e condições do plano alternativo, apresentado por credores, ou o plano que sofreu modificações por proposta de credores, p. ex., o plano original previa deságio de 80% (oitenta por cento) e o pagamento do saldo em 10 (dez) anos; após aprovada a proposta de modificação ou aprovado o plano alternativo, o devedor fica obrigado mesmo se ficar estabelecido deságio de 40% (quarenta por cento) pagável em 5 (cinco) anos.

de la institución jurídica estudiada.”¹⁰

Ao longo de dezenas de páginas e de inúmeras citações, o Autor disserta sobre as teorias que versam o tema:

(1º) teorias processualistas: (i) teoria da resolução judicial: tese da sentença como criadora da vontade da minoria, tese da sentença judicial como emanção do poder público e tese da administração pública dos interesses privados; (ii) teoria do contrato processual: tese do acordo convencional e judicial e tese do contrato social em sentido estrito; (iii) teoria do negócio processual e (iv) teoria do processo executivo judicial;

(2º) teorias contratualistas: (i) tese da vontade obrigada; (ii) tese da vontade presumida; (iii) tese da representação da minoria pela maioria; (iv) tese da *conditio iuris* e (v) tese da vontade coletiva ou comunidade creditícia de Rocco;

(3º) teorias ecléticas: (i) tese da obrigação legal que vincula os credores não aderentes; (ii) tese do contrato judicial de Bolaffio e (iii) tese do contrato obrigatório por imperativo legal de Navarrini.

2.1. Recuperação judicial: teorias contratualistas

Os privatistas afirmam que a recuperação judicial é um negócio jurídico de direito privado, devido à sua natureza contratual, celebrado entre o devedor e seus credores, razão pela qual ao juiz só cabe homologá-lo e, se não houver consenso, decretar a falência do devedor.

2.2. Recuperação judicial: teorias processualistas

Os publicistas entendem que a recuperação judicial é um instituto de direito processual, porque se materializa através de “ação jurisdicional baseada em jurisdição contenciosa”,¹¹ pois a LFRE legitima o devedor, preenchidos os requisitos formais do art. 51 e os requisitos materiais do art. 48, a requerer recuperação judicial através de um procedimento judicial na linha preconizada pela

¹⁰ Ed. *Tirant lo blanch*, 2005, p. 87/88.

¹¹ Paulo Restife, *apud* Janaina Campos Mesquita Vaz, in *Recuperação Judicial de Empresas: Atuação do Juiz*, disp. www.teses.usp.br

doutrina italiana sobre “administração controlada”.¹²

2.3. Recuperação judicial: instituto de Direito Econômico

A recuperação judicial é um instituto de Direito Econômico, portanto um meio, um instrumento,¹³ uma técnica de intervenção do Estado no domínio econômico dos particulares (CF, art. 170)¹⁴ e institucional de justiça distributiva,¹⁵ inspirada, orientada e regulada pela “ideia de eficácia técnica,”¹⁶ de “eficiência

¹² “*Secondo l’opinione prevalente, si tratta di una procedura giudiziale civile a carattere concursale, avente natura cautelare rispetto all’eventuale fall. successivo*” (Alberto Maffei Alberti, *Commentario breve alla legge fallimentare*, CEDAM, 2000, p. 745).

¹³ “Há regras jurídicas para disciplinar o comportamento dos indivíduos, e outras de caráter instrumental” ensina Miguel Reale, in *Lições Preliminares de Direito*, Saraiva, 2001, 25.a. ed., p. 97. Tércio Sampaio Ferraz elucida que, quanto ao critério de finalidade, as normas jurídicas se classificam em “normas de comportamento e normas pragmáticas” (as que fixam diretrizes, objetivos), in *Introdução ao Estudo do Direito*, Atlas, 1994, 2a. ed., p. 107 e segs. Norberto Bobbio doutrina que, em nossos dias, há normas baseadas na “ideia do ordenamento jurídico estático”, em que o direito é um meio e não um fim, fruto do juspositivismo, que se caracterizam por serem fixas e formais, e há normas que partem da “ideia do ordenamento jurídico dinâmico”, em que prevalecem os aspectos material e sociológico: aquela é, acentuada, produto do “mundo jurídico”, esta, do “mundo da realidade”, in *Da Estrutura à Função*, Ed. Manole, 1a. ed., p. 205 e segs.

¹⁴ “(...) no estado social contemporâneo, a função (do direito) não é meramente coercitiva, (...) não é apenas prevenir e reprimir”, mas “distributiva”, Norberto Bobbio, *A análise funcional do direito: tendências e problemas*, in *Da Estrutura à Função* cit., p. 97. Ver Orlando Gomes, *Intervenção do Estado na Propriedade Privada*, in ob. cit., p. 167 e segs. É consabido que a legislação sobre mercado de capitais é de direito econômico por envolver interesses públicos e sociais relevantes. O escândalo do Banco Master levou os parlamentares a elaborar um projeto de lei, por enquanto denominado Lei de Resolução Bancária, que objetiva criar medidas para atender situações de crise de instituições financeiras e empresas de seguro privado, a serem adotadas pelo BACEN, CVM e SUSEP, e instituir um “regime de estabilização de instituições financeiras com importância sistêmica no mercado de valores mobiliários” para manter a instituição funcionando – primeiro – através do chamado *bail-in* medida para compelir os acionistas controladores a capitalizarem a empresa (aportar dinheiro ao capital) ou vender no todo ou em parte ações de controle para resgatar a credibilidade da instituição; segundo, medida para transformar debêntures conversíveis em ações em ações para reduzir o passivo; terceiro, criar um Fundo de Resolução da Crise, semelhante ao Fundo Garantidor do Crédito (FGC) voltado para socorrer a instituição; forçar nova gestão; socorro pelo Governo – *bailout* – empréstimo ao Fundo Garantidor para pagamento a prazo a juros módicos; criar linhas de crédito emergenciais de liquidez e dispensar os recolhimentos compulsórios para garantir a estabilidade do sistema.

¹⁵ Gustav Radbruch, ao tratar das diferenças entre justiça comutativa e justiça distributiva, enfatiza: “A justiça comutativa é a justiça própria das relações coordenadas. A distributiva é a própria das relações de subordinação ou de supraordenação. A primeira é a justiça do direito privado; a segunda a do direito público”. (*Filosofia do Direito*, Armênio Amado, 1979, 6ª. ed., p.89)

¹⁶ “A regra de Direito não se ordena mais a uma ideia de justiça; passa a ser aferida pela *eficácia técnica*. Empolgado por esse pensamento, o legislador convenceu-se de que as leis devem ser, antes de mais nada, um *instrumento*, uma *técnica* a serviço do Estado no cumprimento da *programação econômica* nacional. (...) Essa nova orquestração da *política legislativa* repercute na *dogmática jurídica*, por isso que as *inovações normativas* tiveram de ser ajustadas à estrutura de institutos tradicionais, quer através de configuração diferente, quer mediante recondicionamento. Em consequência, certos princípios esvaziaram-se, alguns instrumentos jurídicos mudaram de função, e fórmulas dúbias ou meras designações terminológicas surgiram, tudo a indicar a pronunciada crise dogmática jurídica” (grifos do original) (Orlando Gomes, ob. cit., p. 17-18).

econômica e social,” de “justiça como equidade”,¹⁷ de “direito como atividade”,¹⁸ de “direito funcional e pragmático”, e, não pela “ideia de justiça” (princípio da igualdade), de “justiça da regra”, devido aos especiais efeitos da tutela jurídica que dela emergem, em que prevalecem o interesse econômico geral e os interesses coletivos, públicos e sociais, os quais ela objetiva prioritariamente atender, e não os interesses individuais de caráter patrimonial do devedor e credores.

No primado da ideia de justiça, é defeso alterar cláusulas e condições contratuais, concebidas e acordadas sob a égide dos princípios da boa-fé, da autonomia da vontade, do consensualismo e da obrigatoriedade das convenções, concepção herdada do direito romano e cláusula pética do Direito Civil, porquanto, sentencia Kant: “(...) o homem não deve ser constrangido a agir senão conforme sua vontade”.¹⁹

Ao contrário do que se dá no âmbito das relações privadas, as normas, que disciplinam a recuperação judicial, não têm por fim impor, sob pena de sanções pecuniárias, o adimplemento das obrigações e dívidas do devedor na esteira do brocardo *pacta sunt servanda*, segundo o qual é vedado, por ser contra a lei civil, ou melhor, por ser absolutamente injusto, ir contra o espírito e modificar a letra de contratos sinalagmáticos sem a anuência de uma das partes, sobretudo se uma delas (a universalidade de credores) sairá “perdendo” em decorrência, as mais das vezes, de espoliantes deságios, despropositadas carências, parcelamentos a “perder de vista”.

Para tornar real a ideia de eficácia técnica, o intérprete e o juiz devem atentar para o aspecto funcional dos princípios e regras da LFRE e valer-se da análise econômica do direito²⁰ e do pragmatismo jurídico na vertente consequencialista,

¹⁷Na linha da jusfilosofia de John Rawls da “justiça como equidade”, a LFRE objetiva que a reestruturação seja justa e equilibrada para as partes envolvidas a partir do reconhecimento e aceitação plenas das diferenças individuais entre devedor e credores (devedor fragilizado) e entre credores (trabalhadores e credores extraconcursais merecem tratamento privilegiado; credores titulares de garantias reais, melhor tratamento do que os sem garantia (os quirografários).

¹⁸ Richard Posner, *Problemas de filosofia do direito*, Martins Fontes, 2007, p. 37.

¹⁹ Apud, Orlando Gomes, ob. cit., p. 5, n. 5.

²⁰ Esclarece Posner: “O mais importante campo interdisciplinar dos estudos jurídicos é a análise econômica do direito ou, em sua definição mais comumente conhecida, ‘teoria econômica do direito’. O diretor da Faculdade de Direito da Universidade de Yale, apesar de ser um crítico da teoria econômica do direito, define-a como ‘uma enorme força rejuvenescedora do pensamento norte-americano’ e afirma que ela

porquanto, hoje, “o ordenamento jurídico deixa de ser, em princípio, um sistema de limites à ação dos indivíduos em prol da coexistência social, para se tornar um conjunto de preceitos dirigidos prioritariamente a disciplinar, sob a inspiração de nova *política legislativa*, os quadros da economia”. (grifos do original)²¹

Por isso, a exegese e aplicação da LFRE não se circunscrevem à descoberta das causas próximas e remotas de sua elaboração nem aos motivos de sua promulgação; ao estudo de seus preceitos com respaldo nos consagrados elementos de hermenêutica jurídica (histórico, literal, lógico, sistemático e teleológico); ao cotejo entre o texto e o substrato de artigos da lei e a realidade subjacente; à correspondência entre a intenção e a vontade do legislador, ao discutir e votá-la, e do executivo, ao sancioná-la, e os anseios e necessidades da sociedade, porém, outrossim, a considerar – racional e objetivamente – as consequências reais imediatas e mediatas das decisões judiciais em situações de absoluta/relativa incerteza, como soe ocorrer com a execução de qualquer plano de recuperação judicial, em particular das grandes companhias.

A recuperação judicial, como instituto de Direito Econômico e inequívoca manifestação do dirigismo estatal, inovou e impôs novas formas de concretizar os objetivos da LFRE, tais como, o *stay period*, o *cram down*, o afastamento do empresário e a destituição dos administradores da sociedade empresária pelo juiz, os créditos excluídos do processo, os créditos extraconcursais, os *DIPs financings*, o controle judicial da venda de ativos essenciais às atividades empresariais, a não sucessão do passivo do devedor na alienação de unidades produtivas isoladas, a modificação de cláusulas e condições contratuais através de novação objetiva ou real etc., medidas constritivas, positivadas por normas cogentes, que não se enquadram na moldura do Direito Civil nem são compatíveis com as regras procedimentais do Direito Processual Civil.

‘permanece como a mais influente escola de teoria do direito nos Estados Unidos’”, in *Fronteiras da Teoria do Direito*, Martins Fontes, 2011, p. 3.

²¹ Orlando Gomes, *idem*, p. 17.