

**UNIVERSIDADE NOVE DE JULHO  
FACULDADE DE DIREITO  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DIREITO**

**JOÃO DE OLIVEIRA RODRIGUES FILHO**

**LIMITES DA INTERVENÇÃO DO PODER JUDICIÁRIO NO PLANO DE  
RECUPERAÇÃO JUDICIAL: PERSPECTIVAS À LUZ DA ANÁLISE ECONÔMICA  
DO DIREITO**

**SÃO PAULO**

**2024**

JOÃO DE OLIVEIRA RODRIGUES FILHO

**LIMITES DA INTERVENÇÃO DO PODER JUDICIÁRIO NO PLANO DE  
RECUPERAÇÃO JUDICIAL: PERSPECTIVAS À LUZ DA ANÁLISE ECONÔMICA  
DO DIREITO**

Tese de doutorado apresentada como requisito parcial para a obtenção do grau de Doutor em Direito pelo Programa de Pós-Graduação da Universidade Nove de Julho. UNINOVE. Orientador: Prof. Dr. Manoel de Queiroz Pereira Calças.

SÃO PAULO

2024

## **AGRADECIMENTOS**

Ao Ministro Paulo Dias de Moura Ribeiro, a gratidão pela generosidade dos seus ensinamentos e pelo exemplo de magistrado e ser humano, irradiado através de seus votos e do privilégio daqueles que com ele convivem. Poder contar com sua orientação neste trabalho foi uma providência divina na minha caminhada acadêmica.

Ao Doutor Manoel de Queiroz Pereira Calças, o agradecimento muito especial daquele que, para mim, é um dos maiores nomes do Direito Comercial brasileiro e que, desde minha infância, sempre acolheu a mim e minha família com fraternidade e amizade. Sua orientação e seu apoio se mostraram fundamentais para que o trabalho pudesse ser desenvolvido com afinco e carinho.

Ao Doutor Daniel Carnio Costa, que me apresentou o mundo da insolvência e com quem tive o privilégio de trabalhar, aprender e, ao final, ganhar sua valiosa amizade e confiança. Sua atuação como titular na 01ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo criou um paradigma de eficiência da atuação jurisdicional nos processos de insolvência e a nossa convivência diuturna foi fundamental para que meu trabalho pudesse ser desenvolvido mediante o aprendizado de ter trabalhado ao seu lado.

Ao Doutor Gustavo Ungaro, pelas preciosas contribuições e orientações, no plano de ideias e de construção do texto. Assim como os demais, sempre mostrou disposição para prestar auxílio quando solicitado, com muito enriquecimento e generosidade, proporcionando confiança na caminhada. Sua participação certamente deixou uma marca positiva indelével na jornada do meu doutoramento.

## DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho para Deus e minha família, sem os quais eu não conseguiria as forças necessárias para enfrentar os desafios da vida. À Deus por permitir esta oportunidade de glorificá-Lo, com ações de gratidão e de trabalho, sendo esta mais uma etapa de crescimento por Ele a mim proporcionada. À minha filha Helena, alegria maior do meu ser e minha inspiração diária para me tornar uma pessoa melhor, o maior presente de Deus na minha vida. Aos meus pais, Laudicéia e João (in memoriam) pelo amor e cuidado que sempre dedicaram a mim, fornecendo os valores de trabalho, lealdade e de amor cristão. À Mônica Di Stasi, minha companheira e razão do amor imperar na minha alma e nos meus dias, tornando a vida mais alegre e feliz cada dia mais. Aos funcionários da 01ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo, em especial às queridas e leais Isabelle, Mayra e Yoanna, os quais demonstram dedicação e compromisso, demonstrado pela crescente melhora dos serviços públicos prestados aos jurisdicionados.

## RESUMO

O presente trabalho busca demonstrar a necessidade de ampliação de aplicação do Direito através de uma análise econômica de seus institutos e princípios, como forma de melhorar a eficiência de sua aplicação na resolução de problemas que envolvam o instituto da recuperação judicial. O soergimento de uma atividade empresarial que vive uma situação de crise econômico-financeira necessita de uma reorganização da própria operação, fundada em premissas econômicas. A sua sobrevivência, para além do interesse do próprio empresário, se mostra importante porque é através da iniciativa privada que a atividade econômica brasileira é desenvolvida, gerando benefícios sociais, tais como a geração de empregos, a produção e circulação de riquezas e a arrecadação de tributos. A liquidação indiscriminada de atividades empresariais se mostra deletéria para a sociedade, uma vez que diminui os polos econômicos necessários para a criação e circulação das riquezas, com a conseqüente diminuição direta de geração de benefícios sociais. Por isso a existência da recuperação judicial de empresas, como forma de se proporcionar uma chance para a sobrevivência de uma operação empresarial que viva uma crise superável. Essa superação depende de um plano fundado em premissas econômicas a ser apresentado num processo judicial. Mas o fato do soergimento ocorrer num ambiente formal, não afasta a necessidade de maior equilíbrio que deva existir entre a intervenção estatal e a solução de mercado, a fim de que haja maior eficiência ao instituto. Para tanto, serão analisados o perfil da empresa e da livre iniciativa no Direito brasileiro, modelos de recuperação judicial de empresas de outros países, notadamente dos Estados Unidos, berço da análise econômica do Direito e a intersecção dessa análise econômica em diversos institutos jurídicos. Ao final, buscar-se-á demonstrar a aplicação da análise econômica do direito, com avaliação das conseqüências das alternativas existentes no controle de legalidade do plano de recuperação da empresa, para ampliar os limites de hermenêutica, sem menosprezo ao direito posto e sem menoscar os aspectos econômicos imprescindíveis para o sucesso da recuperação.

**Palavras-chave:** Dogmática. Direito. Análise Econômica. Consequencialismo. Eficiência.

## ABSTRACT

This paper seeks to demonstrate the need to expand the application of law through an economic analysis of its institutes and principles, as a way to improve the efficiency of its application in solving problems involving the institute of judicial recovery. The emergence of a business activity that lives a situation of economic and financial crisis requires a reorganization of the operation itself, based on economic premises. Its survival, in addition to the interest of the entrepreneur himself, is important because it is through private initiative that Brazilian economic activity is developed, generating social benefits, such as the generation of jobs, the production and circulation of wealth and the collection of taxes. The indiscriminate liquidation of business activities is harmful to society, since it reduces the economic poles necessary for the creation and circulation of wealth, with the consequent direct decrease in the generation of social benefits. Therefore the existence of judicial reorganization of companies, as a way to provide a chance for the survival of a business operation that lives a crisis surmountable. This overcoming depends on a plan based on economic premises to be presented in a judicial process. But the fact that the uplift occurs in a formal environment does not remove the need for a greater balance that should exist between state intervention and the market solution, so that there is greater efficiency to the institute. To this end, will be analyzed the profile of the company and free enterprise in Brazilian law, models of judicial recovery of companies from other countries, especially the United States, economic analysis of Law and the intersection of this economic analysis in several legal institutes. At the end, it will be sought to demonstrate the application of the economic analysis of the law, with evaluation of the consequences of the existing alternatives in the legality control of the recovery plan of the company, to expand the limits of hermeneutics, without disregarding the right and without underestimating the economic aspects essential for the success of the recovery.

**Keywords:** Dogmatic. Law. Economic Analysis. Consequentialism. Efficiency.

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>1</b>
<b>1 A EMPRESA - CONCEITO E FUNDAMENTOS JURÍDICOS.....</b>	<b>4</b>
<b>2 MODELOS DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS.....</b>	<b>18</b>
2.1 O direito concursal espanhol: a convenção .....	19
2.2 Concordata preventiva no direito italiano.....	25
2.2.1 Panorama-geral da Concordata Preventiva – Codice Crisi Impresa .....	25
2.2.2. O procedimento de homologação do plano .....	26
2.3 Modelo americano.....	30
2.3.1 Breve panorama da estrutura do direito de insolvência norte-americano ..	31
2.3.2 A lógica do modelo americano de insolvência segundo Thomas Jackson .	33
2.3.3 Momento adequado para o procedimento de reestruturação .....	40
2.3.4 Reflexões sobre o modelo de reestruturação .....	45
2.3.5 A política do recomeço na lei de falências norte americana .....	50
2.3.6 O grande debate normativo travado no contexto do sistema de insolvência estadunidense.....	56
<b>3 MODELO BRASILEIRO DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESA.....</b>	<b>64</b>
3.1 Conceito e características .....	64
3.2 Visão publicista x visão privatista (conflito entre Direito de Empresa e função social – proporcionalidade) .....	80
3.2.1 Ciência Do Direito. História, Positivismo, Realismo Jurídico, Hermenêutica, Deontologia, Lei De Liberdade Econômica.....	95
<b>4 ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO.....</b>	<b>122</b>
4.1 AED – Aspectos gerais .....	122
4.2 AED – Consequencialismo, Pragmatismo e Utilitarismo.....	146
4.3 Análise econômica do direito de propriedade .....	153
4.4 Análise econômica do direito de empresa .....	157
4.5 Análise econômica do contrato .....	160
4.6 Análise econômica do processo e do sistema de justiça .....	168
<b>5 ANÁLISE DE HIPÓTESES – APLICAÇÃO DA AED PARA CASOS CONCRETOS</b> <b>.....</b>	<b>178</b>
5.1 Trespasse para subsidiária ou drop down .....	179
5.2 Cláusula de pagamento variável .....	182

5.3 Apresentação de Certidão Negativa de Débitos Fiscais para concessão da recuperação judicial – o problema da tramitação dos procedimentos de transação tributária .....	186
5.4. O período de supervisão judicial do plano .....	189
<b>CONCLUSÃO .....</b>	<b>192</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>198</b>

## INTRODUÇÃO

O sistema brasileiro do direito das empresas em crise regido pela Lei 11.101/2005 amadureceu diante dos constantes desafios propostos pela economia brasileira originados por questões de ordem macro e microeconômica e políticas. Também houve a sua modernização pela Lei 14.112/2020, que buscou incluir diversos assuntos consolidados na jurisprudência, além de incorporar outros institutos voltados à modernização dos processos de recuperação de empresas e de falência.

Todavia, um ponto fundamental ainda precisa de muita atenção, qual seja, os limites do controle judicial ao plano de recuperação judicial.

Através da recuperação judicial, o legislador buscou instituir um instrumento de soerguimento da atividade empresarial mediante uma solução de mercado, ou seja, através da negociação entre o empresário devedor e seus credores, em abandono ao instituto da concordata, segundo o qual preenchidos requisitos legais, o juiz a concedia como um benefício para que uma dada operação empresarial pudesse ter sua saúde econômico-financeira restabelecida.

No início da vigência da Lei 11.101/2005 pouca ou quase nenhuma intervenção do Poder Judiciário era visualizada nos planos de recuperação negociados entre as partes. Com o passar do tempo, a intervenção judicial nos planos aprovados em assembleia geral de credores começou a recrudescer.

Como será demonstrado abaixo, a jurisprudência nacional, sobretudo do Colendo Superior Tribunal de Justiça, fixou o entendimento que ao Poder Judiciário caberia apenas o controle de legalidade do plano, mas que não poderia haver intromissão judicial nos seus aspectos econômicos.

A tese já consolidada, entretanto, não soluciona questões envolvendo a linha tênue entre as definições do que são questões de legalidade e o que são questões de ordem econômica.

A nossa cultura jurídica possui como fonte de resolução de questões no Poder Judiciário a utilização da técnica retórico-deontológica fundada numa ordem pós-positivista dogmática. Assim, uma decisão judicial deverá observar a legislação existente, sem se esquecer de recorrer a valores e premissas da filosofia, sociologia e outras ciências, para promover a correta aplicação da lei.

Entretanto, sem se ater a aspectos econômicos da causa em questão, bem como das consequências práticas das alternativas existentes para aplicação do direito, a intervenção judicial nos planos de recuperação judicial, mediante a aplicação do método retórico-deontológico não tem sido suficiente para alcançar o paradigma estabelecido pela própria jurisprudência, uma vez que inúmeras questões de ordem econômica são transformadas em questões jurídicas para que sejam levadas ao enfrentamento pelo Poder Judiciário.

Isso porque a hermenêutica de regras e princípios terá como origem variáveis infundáveis, muitas delas de ordem subjetiva do intérprete. Assim, a bagagem do aplicador do direito terá fundamental relevância em como determinado ponto será interpretado.

O maior exemplo que podemos trazer para ilustrar a problemática é a definição e o alcance do princípio da preservação da empresa, para cumprimento de sua função social, dentro dos processos de recuperação judicial.

A Lei 11.101/2005, em seu artigo 47<sup>1</sup>, delinea quais são os benefícios sociais do exercício da atividade empresarial, quais sejam, a manutenção dos postos de trabalho, a arrecadação de tributos, a circulação de riquezas através da produção e circulação de bens e serviços, mediante a manutenção e criação de novas relações comerciais e civis.

Não se descarta que o objetivo do exercício de empresa é o lucro. A própria jurisprudência nacional não despreza tal objetivo primeiro daquele que busca empreender. Não raros, entretanto, são os conflitos que emergem envolvendo o direito de propriedade do empresário (e seu objetivo de lucro) e os benefícios sociais decorrentes da função social da empresa.

No momento de enfrentamento de conflitos que envolvam o antagonismo entre o direito de propriedade e o cumprimento de sua função social, no âmbito de litígios envolvendo o direito das empresas em crise, o Poder Judiciário brasileiro vem dando primazia à função social da empresa, para preservação dos benefícios sociais dela decorrentes.

---

<sup>1</sup> Lei 11.101/2005, art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

Mas não há relação de causa e efeito imediata que leve à afirmação de que a escolha da função social da empresa efetivamente gere os benefícios sociais almejados.

E a solução de tais conflitos, numa ótica puramente retórica-deontológica, como tem acontecido, tem ocasionado díspares posicionamentos sobre um mesmo assunto. Ora se prestigia a recuperação judicial, sem que os pontos econômicos sejam devidamente enfrentados pelas partes, para prestigiar a função social da empresa e sua preservação, ora recuperações judiciais são convoladas em falência, sob o argumento de proteção ao crédito privado ou público, sem se levar em consequência que, dos efeitos da quebra, inexoravelmente não haverá proteção a crédito algum, porque a empresa não possui ativos para sua responsabilização patrimonial, embora tivesse condições de continuar em operação.

Esse quadro acaba por comprometer a eficiência dos processos de recuperação judicial e de falência, os quais deveriam funcionar apenas como meios para que o próprio mercado solucionasse a situação de uma empresa em crise.

Sem menosprezar o fator de subjetivismo na interpretação e aplicação das normas, existem outros meios que podem proporcionar maior objetividade e segurança jurídica na depuração das questões que são jurídicas daquelas que possuem caráter eminentemente econômico. Um deles é a análise econômica do direito e sua interseção com o consequencialismo jurídico.

Há nítida confusão da análise econômica do direito com o utilitarismo, cujo objetivo é apenas buscar a eficiência de institutos e situações, sem maior acuidade com outros valores. Mas a análise econômica do direito, sobretudo com as influências de Douglass North e Oliver Williamson, vai muito além de uma ideia de eficiência ou de submissão do direito à economia, como preconizava a teoria neoclássica.

A análise econômica do direito, sendo uma ciência comportamental que considera elementos de economia na aplicação do direito posto, além de propor um olhar para as instituições estatais e para a própria empresa (firma), não tem sido utilizada para buscar uma melhor coordenação entre os valores supostamente antagônicos envolvidos nos litígios das empresas em crise.

Essa ferramenta deveria ser melhor explorada justamente para amalgamar os valores da propriedade e de sua função social na resolução de litígios, de modo a proporcionar maior eficiência das regras jurídicas existentes.

Sem maior acuidade sobre o tema, longe de uma análise sobre o consequencialismo da intervenção judicial, uma visão pragmática e um estudo que considere a análise econômica do direito numa área em que a economia jamais poderia ser desprezada, tem-se caminhado para uma intervenção judicial excessiva em planos de recuperação judicial, sem uniformidade de parâmetros e sem alcançar uma definição mais objetiva do que seriam questões legais, passíveis de correção pelo Poder Judiciário e das questões econômicas que são de responsabilidade das partes envolvidas.

Portanto, o objetivo deste trabalho é demonstrar que a análise econômica do direito, ao lado dos instrumentos de hermenêutica já utilizados, fornecerá instrumentos mais objetivos para depuração da definição de questões de legalidade que devam ser enfrentadas pelo Poder Judiciário, bem como das questões de ordem econômica, cuja responsabilidade de apreciação é dos credores, no âmbito de negociação e avaliação do plano de recuperação judicial proposto.

Para isso, haverá exposição acerca da ontologia econômica que envolve a empresa; exame de modelos de recuperação de empresas no mundo; o funcionamento da recuperação judicial no Brasil; pesquisas e reflexões sobre a análise econômica do direito, desde um modelo de economia neoclássica até visões que consideram a economia institucional e das organizações; interseções necessárias da análise econômica do direito com o consequencialismo jurídico e o realismo jurídico norte-americano; ponderações da análise econômica do direito frente ao direito de propriedade, à empresa, ao direito contratual e ao funcionamento da justiça; análise hipóteses comumente enfrentadas nos processo de recuperação judicial mediante a aplicação da tese proposta e; a conclusão sobre o tema.

## **1 A EMPRESA - CONCEITO E FUNDAMENTOS JURÍDICOS**

O mercado empresarial é marcado pelo seu dinamismo, fruto do ambiente de competitividade e da evolução tecnológica voltada à busca de melhor performance e dominação de mercado. Como o escopo do empresário é a perseguição do lucro, ao adentrar num ambiente competitivo, ele precisa atuar de forma na qual consiga a sobreposição de seus resultados ao de seus competidores. Isso envolve uma complexa atividade (ainda que a própria atividade empresarial não seja operada de maneira complexa) na coordenação dos fatores de produção, das

escolhas e da avaliação de circunstâncias externas para a obtenção dos resultados pretendidos.

Desse dinamismo resulta um ambiente marcado pelos riscos que envolve toda essa complexidade inerente à empresa. As mudanças de circunstâncias são muitas e nem sempre o direito é capaz de acompanhar a evolução do mercado.

Para tanto, quanto mais estabilidade de fatores o empresário tiver ao seu dispor, maior será sua disposição em empreender. A estabilidade envolve, dentre outros fatores: um ambiente no qual haja respeito ao ambiente de competitividade; menor burocracia estatal para obtenção de licenças e autorizações voltadas ao desempenho de operações empresariais; segurança jurídica do sistema judiciário, no sentido de maior previsibilidade de seu funcionamento; infraestrutura adequada para a produção e circulação de bens e serviços; tributação que lhe seja favorável sob o prisma de maximização dos resultados e minimização dos custos.

Particularmente em relação à *segurança jurídica e menor burocracia estatal para o exercício de empresa*, uma aplicação não sistematizada e objetiva do conceito de *função social da empresa* pode gerar distorções que comprometem a livre iniciativa no Brasil, ao se atentar mais para os seus objetivos, sem entender que eles são consequência do regular funcionamento da empresa. Mas qual a razão da comunidade jurídica se preocupar tanto com a função social da empresa?

Com o advento da nova ordem constitucional de 1988, o Brasil foi experimentando o fortalecimento e a consolidação de suas instituições estatais, por meio do exercício democrático das formas de poder em harmonia com o texto da Constituição Federal de 1988.

O mesmo caminho foi seguido na economia, com a estabilização da moeda, a criação de mecanismos de regulação das despesas estatais e a inserção do Brasil na ordem econômica globalizada.

Ainda que sem uma correlação programática, conforme o país caminhava para a modernização da sua economia, institutos de direito privado também sofreram inúmeras alterações, não somente no âmbito legislativo, mas toda uma doutrina e forma de pensar surgiram, muitas vezes com olhos voltados para o direito continental europeu e para institutos da *common law*.

Por meio de uma Constituição Federal analítica, o surgiu no Direito brasileiro o fenômeno da constitucionalização dos institutos, fruto da nova ordem constitucional estabelecida a partir de 1988 e dos fenômenos do

neoconstitucionalismo e do pós-positivismo<sup>2</sup>, surgidos após a Segunda Guerra Mundial, após tal evento escancarar diversas falhas na aplicação do Direito por intermédio do positivismo puro.

O maior diploma de direito privado brasileiro, o Código Civil, sofreu profundas alterações com o texto promulgado de 2002, cujos fundamentos de interpretação e aplicação de seu texto possuem como base os baldrames axiológicos da eticidade, socialidade e operabilidade<sup>3</sup>, com franca interseção entres eles e os valores constitucionais da dignidade da pessoa humana e demais fundamentos e objetivos descritos nos artigos 1º e 3º da Carta Magna.

Um exemplo disso foi a transformação do direito contratual, em razão da positivação<sup>4</sup>, dentre outros, do princípio da boa-fé objetiva, como vetor indispensável de aplicação e interpretação de tais negócios jurídicos, segundo o qual os parâmetros de probidade das partes são aferíveis através de suas ações e não mais sobre suas intenções, em cotejo com padrões de lealdade objetivamente aferíveis pelo *homo medius*. Isso decorreu como consequência da incorporação da eticidade na aplicação do Direito Civil, exigindo dos atores o comportamento ético e probado antes, durante e após a relação jurídica por eles engendrada.

---

<sup>2</sup> Georges Abboud faz uma importante advertência: “Para diversos autores, o *neoconstitucionalismo* desenvolve-se sob o paradigma *pós-positivista*, que, por sua vez, estrutura-se sob a base do giro-linguístico, conforme já demonstrado. Contudo, é importante não confundir *neoconstitucionalismo* com pós-positivismo. O *neoconstitucionalismo* reside em um fenômeno político-jurídico surgido no pós-guerra, já o pós-positivismo consiste num paradigma filosófico que se originou a partir do giro-linguístico e do giro ontológico-linguístico. (ABBOUD, George. **Processo Constitucional Brasileiro**. 2. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018, p. 333).

<sup>3</sup> Como se pode perceber, o Código Civil de 1916, inspirado no liberalismo econômico que marcava aquele período histórico, tinha preocupação obsessiva pela proteção patrimonial. A propriedade privada e a liberdade contratual chegaram a merecer uma tutela absoluta, sem qualquer possibilidade de relativização. Não é difícil notar que aquela perspectiva patrimonialista e individualista está em rota evidente de colisão com os ideais constitucionais trazidos pela Carta Cidadã de 5 de outubro de 1988. Assim, necessariamente, o Código Civil de 2002 precisava se afastar dos valores (patrimonialismo e individualismo) que marcaram significativamente a Codificação que lhe antecedeu, buscando novos referenciais, mais próximos e antenados nos valores da Constituição da República, em especial dos direitos e garantias fundamentais. Singrando esses mares, o Código Civil de 2002, abandonando a perspectiva patrimonialista, buscou proteger a pessoa humana no âmbito das relações privadas, estabelecendo três paradigmas a serem perseguidos: a socialidade, a eticidade e a operabilidade, também chamada de concretude. Efetivamente, em cada espaço do Direito Civil há uma reserva para a aplicação desses paradigmas que, noutra medida, trazem nítida inspiração constitucional. (FARIAS, Cristiano Chaves de; ROSENVALD, Nelson. **Curso de Direito Civil**. Parte geral e LINDB. v. 1. 13. ed. São Paulo: Atlas. 2015, p. 21).

<sup>4</sup> Malgrado a tese da conformidade, segundo a qual inexistem diferenças lógicas entre princípios e regras, são infundáveis os defensores da diferenciação entre tais tipos jurídicos, assim como inúmeras são as teses criadas para a proposição de diferenciações entre tais elementos de aplicação do direito. Sobre o tema: ALEXY, Robert. **Teoria Discursiva do Direito**. Trad. Alexandre Travessoni Gomes Trivisonno. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015.

Outro exemplo muito utilizado é a aplicação da função social nos institutos de direito privado. Segundo o axioma da socialidade, as relações jurídicas de direito privado, agora, transcendem a mera esfera subjetiva dos envolvidos, merecendo um olhar sobre seus impactos na vida social<sup>5</sup>.

Tal ilustração permite visualizar que os institutos do Direito brasileiro passaram a ser interpretados com a inserção de valores muitas vezes (nem sempre) positivados em princípios, cujo escopo seria o atingimento do bem-estar social, sem prejuízo dos direitos individuais disponíveis, num juízo de ponderação de valores, cujo método é bem ilustrado por Lênio Streck:

Se no positivismo os “casos difíceis” são “deixados”, a cargo da decisão discricionária do juiz, na era assim denominada pós-positivismo e, mais especificamente, na(s) teoria(s) da argumentação jurídica, os *hard cases* passaram a ser resolvidos a partir da ponderação de princípios (ver verbetes POSITIVISMO E PÓS-POSITIVISMO). Quando princípios entram em colisão, devem ser ponderados, diz (por todos) o jurista alemão Robert Alexy (2011). O problema é saber como é feita essa “escolha” ou “eleição” de princípios colidentes. De saída, registre-se as recepções equivocadas de sua tese. No modo como a ponderação vem sendo convocada e “aplicada” no Brasil, tudo está a indicar que não passa daquilo que Philipp Heck chamava, na Jurisprudência dos Interesses de *Abwägung*, que quer dizer “sopesamento”, “balanceamento” ou “ponderação”, misturando-se, por vezes à jurisprudência dos valores. Com a diferença de que não havia aí a construção da “regra de ponderação”.

Nesse sentido, é preciso fazer justiça a Alexy: sua tese não envolve essa “escolha direta”. A ponderação será o modo de resolver os conflitos jurídicos em que há colisão de princípios, num procedimento por três etapas: a adequação, a necessidade e a proporcionalidade em sentido estrito. As duas primeiras se encarregam de esclarecer

---

<sup>5</sup> Sobre a socialidade, discorre Flávio Tartuce: “Voltando à lei material, no que concerne ao *princípio da socialidade*, o Código Civil de 2002 procura superar o caráter individualista e egoísta que imperava na codificação anterior, valorizando a palavra *nós*, em detrimento da palavra *eu*. Os grandes ícones do Direito Privado recebem uma denotação social: a família, o contrato, a propriedade, a posse, a responsabilidade civil, a empresa, o testamento. De toda forma, em certa medida, as orientações individualistas que permeavam o Código Civil de 1916 voltaram a ter uma valoração neste início de século XXI, o que pode ser percebido, no Brasil, pela recente Lei 14.874/2019, que institui a “Declaração de Direitos da Liberdade Econômica”.

Destaque-se que a *função social da propriedade* já estava prevista na Constituição Federal de 1988, em seu art. 5º, incs. XXII e XXIII, e no seu art. 170, inc. III, tendo sido reforçada pelo art. 2.228, § 1º, do CC/2003. Como novidade de grande impacto, a *função social dos contratos* passou a ser tipificada em lei, nos arts. 421 e 3.035, parágrafo único, do Código Civil. Trata-se de um princípio contratual de ordem pública, pelo qual o contrato deve ser, necessariamente, visualizado e interpretado de acordo com o contexto da sociedade. Como se verá, reitere-se, esse princípio deve ser confrontado perante os regramentos que foram instituídos pela citada Lei de Liberdade Econômica, de setembro de 2019. TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil**. 11. ed. Rio de Janeiro: Método, 2021, p. 119.

as possibilidades fáticas; a última será responsável pela solução das possibilidades jurídicas do conflito, recebendo do autor o nome de lei de sopesamento (ou da ponderação), com a seguinte redação: "quanto maior for o grau de não-satisfação ou de afetação de um princípio, tanto maior terá a importância da satisfação do outro". A resposta obtida pela ponderação resultará numa norma de Direito fundamental atribuída (*zugeordnete Grundrecht-norm*), uma regra que deverá ser aplicada subsuntivamente ao caso concreto (e que servirá para resolver também outros casos).<sup>6</sup>

Embora o Direito Empresarial tenha parte de sua estruturação dentro do Código Civil, não se nega, na doutrina e na jurisprudência, a sua independência como ramo autônomo do Direito privado, mediante aplicação segundo sua própria dinâmica e princípios.

O modelo do Código Civil brasileiro de 2002 inspira-se no perfil do Código Civil italiano de 1942, reunindo numa única lei as regras de direito privado (regras *civis e mercantis*), como reforço à superação da ideia do direito comercial como direito dos comerciantes e dos atos de comércio, passando o seu núcleo a ser a empresa. O que releva é disciplinar as relações decorrentes das atividades provadas, implementadas com o escopo de produção ou circulação de bens ou serviços destinados ao mercado. A regulamentação da atividade econômica sintetiza-se na teoria da empresa.

O fato acima constatado, em nossa visão, não irá alterar a autonomia do direito comercial, sob a nova veste do direito de empresa, embora tenha ocorrido a sua unificação legislativa com o direito civil. A uma, porque a Constituição Federal de 1988, ao dispor sobre as matérias de competência privativa da União, segue se referindo autonomamente ao direito comercial (art. 22, I). A duas, porque a autonomia didática e científica não vem afetada pelo tratamento em um único diploma legal. A três, porque a adoção da teoria da empresa não compromete essa autonomia, na medida em que ao empresário e ao exercício empresarial da atividade econômica se aplica toda legislação relativa à atividade mercantil não revogada (Código Civil, art. 2.037).

O que se tem é um alargamento do campo do clássico direito comercial que, dentro de uma nova ótica, com novo núcleo na teoria da empresa, propõe uma hodierna leitura das relações de direito provado. Teremos, assim, num diploma unificado, o regramento das relações particulares, coexistindo os empresários e os que exercem atividades não empresariais, ditas, desse modo, *civis* (tais como os executores de atividades profissionais intelectuais – profissionais liberais –, sociedades simples, cooperativas e empresários rurais não inscritos no registro público de empresas).<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup> STRECK, Lênio Luiz. **Dicionário de Hermenêutica**. Quarenta temas fundamentais da Teoria do Direito à luz da Crítica Hermenêutica do Direito. Belo Horizonte: Letramento, 2017, p. 187.

<sup>7</sup> CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial**. Direito de Empresa. 18. ed. São Paulo: SaraivaJur. 2022, p. 29-30.

Antes disso, já advertia Oscar Barreto Filho:

É inegável, diz Messineo, que existe uma diferença notável entre o tipo de atividade jurídica do “civis” comum e o tipo de atividade jurídica do empresário comercial. As relações jurídicas deste se situam sempre no campo da economia, enquanto que as relações jurídicas tradicionalmente classificadas como civis em grande parte abstraem de critérios econômicos.

Justifica-se, pois, a distinção entre o direito comercial e direito civil, diante da diversidade das formas utilizadas pela economia individual, em relação àquelas empregues pela economia organizada para as necessidades do mercado.<sup>8</sup>

Isso não significa que os valores fundantes do Código Civil acima mencionados e o fenômeno da constitucionalização dos institutos não tenha atingido o Direito Empresarial. Ao contrário, isso decorre de texto expresso do Código Civil<sup>9</sup><sup>10</sup> e da hermenêutica utilizada, muitas vezes pelo Poder Judiciário, de um *viés publicista* dos institutos do Direito Empresarial, sem que alguns impactos dessas características tenham a devida mensuração pelo mercado e pelos operadores do direito.

O fato é que nosso ordenamento constitucional é claro em estabelecer que a ordem econômica é fundada na economia de mercado, através de previsão expressa da livre iniciativa nos arts. 1º, IV e 170, *caput*, ambos da Constituição Federal<sup>11</sup>.

---

<sup>8</sup> BARRETO FILHO, Oscar. **Teoria do Estabelecimento Comercial**. Fundo de Comércio ou Fazenda Mercantil. 2. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 1988, p. 16.

<sup>9</sup> Art. 2.037. Salvo disposição em contrário, aplicam-se aos empresários e sociedades empresárias as disposições de lei não revogadas por este Código, referentes a comerciantes, ou a sociedades comerciais, bem como a atividades mercantis.

<sup>10</sup> De acordo com Sérgio Campinho: A intitulada “Lei Comercial”, ou seja, a legislação referente a comerciantes (individuais e sociedades comerciais) e as atividades mercantis em geral, então existente, permaneceu ainda em vigor, sendo aplicável, naquilo em que não conflitar com as disposições do Código Civil de 2002, aos empresários e às sociedades empresárias (art. 2.037)” (CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial**. Direito de Empresa. 18. ed. São Paulo: SaraivaJur. 2022, p. 26)

<sup>11</sup> Art. 1º A República Federativa do Brasil, formada pela união indissolúvel dos Estados e Municípios e do Distrito Federal, constitui-se em Estado Democrático de Direito e tem como fundamentos:

IV - os valores sociais do trabalho e da livre iniciativa;

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

De acordo com Américo Luís Martins da Silva, a liberdade de iniciativa pode ser assim entendida:

De maneira que o conceito de *liberdade* recebeu diversas acepções ao longo da história do pensamento. Pode, assim, ser encarado sob diferentes perspectivas de análise e ser entendido das mais variadas maneiras. Pode ser entendido como ato voluntário, como ausência de coação ou interferência externa, como possibilidade de escolha, como possibilidade de autodeterminação etc. Por outro lado, essas várias acepções podem apresentar diversos âmbitos de aplicação. Dependendo do objeto a que se refere, podemos falar em liberdade pessoal, liberdade social, liberdade política, liberdade de ação, liberdade de palavra, liberdade pública, liberdade econômica, liberdade de indústria, etc. Em nossos estudos, interessa particularmente a acepção de liberdade sob a perspectiva econômica. Dentro dessa perspectiva, *liberdade seria a possibilidade de escolher seus próprios caminhos profissionais ou suas próprias atividades econômicas, com ausência de coação ou interferência do Estado; seria a possibilidade de iniciativa individual, sem interferência do Estado no jogo do mercado, como meio de se atingir o máximo de eficiência na produção e de justiça na repartição do produto.* Por outro lado, a *iniciativa* é o aparelhamento imaterial, que não se pode reduzir ao trabalho, este considerado em sentido estrito, nem ao capital. É a soma de conhecimentos necessários e de atos de reunião ou captação de capitais, às vezes capitais e trabalhos, que serve ao lançamento, ao melhoramento e à expansão das empresas.<sup>12</sup>

Após fornecer um conceito geral de liberdade de iniciativa e discorrer sobre elementos da ideia de Estado liberal e Estado social, através da história econômica mundial a partir da revolução francesa e da revolução industrial, considerando o texto constitucional de 1988, o autor, afirma:

Em resumo, livre iniciativa econômica privada significa deferir-se às empresas privadas o organizar e explorar as atividades econômicas, preferencialmente, apenas com o estímulo e o apoio do Estado, sem qualquer outra participação, direta ou indireta, deste e sem o constrangimento abusivo da concentração de capital. Portanto, por meio do princípio constitucional da livre iniciativa econômica privada, o legislador constituinte procura assegurar, segundo EROS ROBERTO GRAU: *a) a liberdade de acesso ao mercado* (constitui liberdade de indústria e comércio, ou seja, não ingerência do Estado no domínio econômico, bem como uma liberdade pública); e *b) a liberdade de permanência no mercado* (constitui liberdade de concorrência, ou seja, liberdade de exercer a

---

<sup>12</sup> DA SILVA, Américo Luís Martins. **Ordem Constitucional Econômica**. 3. ed. Amazon, 2018, p. 82-83.

luta econômica sem a interferência do Estado, bem como sem outros obstáculos impostos pelos demais agentes econômicos privados; de maneira que bastaria o princípio da livre iniciativa para ter-se também por constitucionalmente protegida a livre concorrência, que é seu corolário, tal como ocorreu com a Carta de 1946, na Carta de 1967 e na Emenda Constitucional nº 1, de 17.10.1969, porém outros autores consideram distintos os conceitos de livre iniciativa e livre concorrência).<sup>13</sup>

Mas a livre iniciativa não é um fim em si mesmo, segundo o próprio texto do artigo 170 da Constituição Federal. Ela possui a finalidade de assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social. Isso significa dizer que as liberdades conferidas pelos direitos constitucionais não são absolutas e encontram seus limites nos demais direitos e numa ideia de bem-estar social.

Neste ponto, assume relevância a atribuição de função social aos direitos ao mesmo tempo em que há dificuldade em se identificar até onde pode ir a liberdade individual e qual seria o “valor bem-estar social” específico na hipótese analisada, para se apurar a correta medida de intervenção estatal. No caso do funcionamento da economia de mercado essas questões são ainda mais evidentes, pois a todo momento surge um aparente conflito entre o exercício de propriedade privada, vislumbrado no controle dos meios de produção e a intervenção estatal, por meio da legislação e de políticas de governo nessa seara, com objetivo de se atingir melhor atendimento social do mercado.<sup>14</sup>

Carlos Ari Sundfeld, ao analisar a função social da propriedade, delinea algumas balizas para sua compreensão:

1. O princípio da função social da propriedade tem conteúdo maleável, podendo adaptar-se às exigências da sociedade e às

---

<sup>13</sup> DA SILVA, Op. cit., p. 91.

<sup>14</sup> Posner já fez a seguinte advertência, ao analisar as teorias de regulação econômica: *“Muitas teorias têm sido desenvolvidas para explicar o padrão observado da regulação estatal da economia. Essas incluem a teoria do “interesse público” e diversas versões, propostas ou por cientistas políticos ou por economistas, da teoria do “grupo de interesse” ou teoria da “captura”. Este artigo analisa essas teorias, argumentando que as atuais versões da teoria do interesse público e da teoria do grupo de interesse formulada por cientistas políticos são inaceitáveis. A versão da teoria do interesse dos economistas é discutida mais extensamente: seus pressupostos teóricos e empíricos são revistos, e chega-se à conclusão de que, apesar de promissora, essa teoria precisa de um maior desenvolvimento analítico e de novos esquemas de investigação empírica antes que possa ser considerada uma teoria positiva adequada da regulação”*. (POSNER, Richard A. Teorias da regulação econômica. In: Paulo Mattos (Coord.). **Regulação e Econômica e Democracia: o debate Norte-Americano**. São Paulo: Editora 34, 2004, p. 49)

características das múltiplas “propriedades” conhecidas em nosso Direito.

2. Ao acolher o princípio da função social da propriedade, o Constituinte pretendeu imprimir-lhe uma certa significação pública, trazendo ao Direito Privado algo até então tido por exclusivo do Direito Público: o condicionamento do poder a uma finalidade.

3. O princípio da função social da propriedade não é o fundamento das limitações administrativas, e, sim, um novo instrumento, que autoriza a imposição de obrigação de fazer ao proprietário, consiste na própria utilização do bem.

4. O princípio da função social não autoriza a supressão da propriedade privada, cujo conteúdo mínimo continua garantido como direito Individual e se expressa nas faculdades de detenção exclusiva da coisa e de utilização economicamente viável.

5. A utilização da propriedade na realização de interesses sociais merece proteção do Direito, mesmo contra o proprietário.

6. A função social é um dos fundamentos de legitimação da propriedade.<sup>15</sup>

Facilmente perceptível esse fenômeno com o princípio da *função social da empresa*, extraído do princípio da função social da propriedade, positivado na Constituição Federal. A propriedade privada, nela se inserindo o conceito da empresa e dos elementos de propriedade e coordenados pelo empresário (trabalho, capital, insumos e tecnologia), não podem mais servir apenas ao seu titular, mas, devem demonstrar que o seu gozo reflete benefícios sociais para além da esfera individual.

Sob essa perspectiva geral acerca do contexto jurídico que cerca o direito da empresa e a realidade que a circunda, importante maior aprofundamento sobre o próprio conceito de empresa, do qual extrairemos a importância econômica de sua ontologia. Isso se faz necessário porque, em sede de recuperação judicial, a solução para a crise da empresa é dada pelo mercado, através da análise do plano de recuperação judicial pelos credores. Sendo a solução da recuperação judicial de ordem econômica, os contornos jurídicos do procedimento não podem assumir protagonismo no mérito do instituto, sob pena de reavivarmos a dinâmica da malfadada concordata.

A empresa é uma atividade intimamente ligada ao mundo econômico. Segundo Paula Forgioni, ao narrar a evolução do direito comercial brasileiro,

---

<sup>15</sup> SUNDFELD, Carlos Ari. **Função social da propriedade**. Temas de direito urbanístico. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1987.

especificamente quando do surgimento da teoria da empresa na Itália e na repercussão dela em território nacional:

A doutrina passa a interessar-se pela atividade de *organização dos fatores de produção*. O empresário não é mais uma categoria de comerciante; o comerciante é um tipo de empresário. Abandona-se o estudo da empresa como ato de comércio para considerá-la forma de organização típica da economia moderna.<sup>16</sup>

Para Oscar Barreto Filho:

Sob o ponto de vista econômico, conceitua-se empresa como organização de capital e de trabalho destinado à produção ou mediação de bens e de serviços para o mercado, coordenada pelo empresário, que lhe assume os resultados e riscos.<sup>17</sup>

Mais à frente, o citado autor discorre sobre a necessária interseção entre a compreensão de empresa e seu caráter econômico:

A nova colocação do direito comercial, que tem o fulcro na organização da atividade econômica, encontra sua ideia-força no conceito de empresa.

Em fundamentado trabalho de elaboração dogmática, *Broseta Pont* procura obter o critério essencial para a definição de comercialidade. Mostra, em sua pesquisa, que o conceito jurídico de empresa deve necessariamente coincidir com o conceito econômico e, ademais, deve ser válido e unitário para todas as disciplinas jurídicas. Por outro lado, não é totalmente exata a identificação entre direito mercantil e direito de empresa, porque a organização interna da empresa, vale dizer, as relações entre capital e o trabalho, fazem parte do direito do trabalho.

Cita o professor espanhol a opinião de *Ferrara*, para quem a noção de “atividade” possui unicamente um significado jurídico e é relevante para o empresário, porém não para a empresa; é ao empresário, como sujeito, que a “atividade” da empresa constitui em centro do sistema e confere especial *status* jurídico.

Assim, a empresa não serve por si só para delimitar o conteúdo do direito mercantil, senão quando é referida a um sujeito – o empresário – e à atividade por este desenvolvida; é por meio da empresa que um sujeito realiza de determinada forma uma atividade econômica (conceito instrumental de empresa).

---

<sup>16</sup> FORGIONI, Paula Andrea. **A evolução do Direito Comercial brasileiro**. Da mercancia ao mercado. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. 2009, p. 58.

<sup>17</sup> BARRETO FILHO, Oscar. **Teoria do Estabelecimento Comercial**. Fundo de Comércio ou Fazenda Mercantil. 2. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 1988, p. 23.

Essa atividade econômica, efetivada por meio da empresa, determina a presença de um *sujeito* (empresário) distinto dos demais sujeitos de direito e de um *modo* especial de realização. Por isso, a empresa serve para qualificar a comercialidade do empresário e de sua atividade externa. Daí, sob o ponto de vista econômico, poder esta atividade ser imputada à empresa que, como meio instrumental, a realiza. Mas, *do ponto de vista jurídico, isto é, no tocante à titularidade e à responsabilidade, tal atividade deve imputar-se ao empresário, como sujeito das relações jurídicas dela emergentes.*

Essa atividade econômica, exercida em caráter profissional, atribui um *status* ou estatuto especial ao sujeito que a realiza. Com base nesses três elementos – o empresário, a empresa e a atividade externa – chega *Broseta Pont* à seguinte definição de direito mercantil: “parte do direito provado que regula os empresários mercantis e seu estatuto, assim, como a atividade externa que aqueles desenvolvem por meio de uma empresa”.<sup>18</sup>

Rubens Requião também tece diversas considerações sobre a necessidade de compreensão do aspecto econômico da empresa para sua definição jurídica:

O Prof. Giuseppe Ferri observa que a produção de bens e serviços para o mercado não é consequência de atividade acidental ou improvisada, mas sim de atividade especializada e profissional, que se explica através de organismos econômicos nela predispostos. Esses organismos econômicos, que se concretizam na organização dos fatores de produção e se propõem a satisfação das necessidades alheias, e, mais precisamente, das exigências do mercado geral, tomam na terminologia econômica o nome de empresa.

Assim – acentua Ferri – a empresa é um organismo econômico, isto é, assenta-se sobre uma organização fundada em princípios técnicos e leis econômicas. Objetivamente considerada, apresenta-se como uma combinação de elementos pessoais e reais, colocados em função de um resultado econômico, e realizada em vista de um intento especulativo de uma pessoa, que se chama *empresário*. Como criação de atividade organizativa do empresário e como fruto de sua ideia, a empresa é necessariamente aferrada à sua pessoa, dele recebendo os impulsos para seu eficiente funcionamento.<sup>19</sup>

Após salientar a economicidade com característica marcante da empresa, o autor discorre sobre a impossibilidade de um conceito puramente jurídico da empresa:

O conceito jurídico de empresa se assenta nesse conceito econômico. Em vão os juristas têm procurado construir um conceito

---

<sup>18</sup> BARRETO FILHO, Op. cit., p. 28-29.

<sup>19</sup> REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. v. 1. 31. ed. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 75.

jurídico próprio para tal organização. Sente-se, em suas lições certo constrangimento, uma verdadeira frustração por não lhes haver sido possível compor uma síntese jurídica para a empresa, tendo o comercialista de se valer da ideia formulada pelos economistas. Por isso, persistem os juristas no afã de edificar em vão uma original noção jurídica de empresa, como se fosse desdouro para a ciência jurídica transpor para o campo jurídico uma bem elaborada formulação econômica.

...

Trabalha o jurista, portanto, sobre o conceito econômico para formular a noção jurídica de empresa. É claro que nem todos os aspectos econômicos da empresa interessam ao direito comercial. O fenômeno produtivo em si, transformação técnica da matéria-prima em produto manufaturado, pronto para o consumo, escapa evidentemente ao interesse e à regulamentação jurídica, sendo próprio da cogitação do economista. O Prof. Ferri, que apresenta essas observações, lembra os ângulos mais expressivos da empresa, pelos quais se interessa o direito. Nele nos apoiamos, para este resumo:

- a) a empresa como expressão da atividade do empresário. A atividade do empresário está sujeita a normas precisas, que subordinam o exercício da empresa a determinadas condições ou pressupostos ou o titulam com particulares garantias. São as disposições legais que se referem à empresa comercial, como o seu registro e condições de funcionamento;
- b) a empresa como ideia criadora, a que a lei concede tutela. São as normas legais de repressão à concorrência desleal, proteção à propriedade imaterial (nome comercial, marcas, patentes etc);
- c) como um complexo de bens, que forma o estabelecimento comercial, regulando a sua proteção (ponto comercial), e a transferência de sua propriedade;
- d) as relações com os dependentes, segundo princípios hierárquicos e disciplinares nas relações de emprego, matéria que hoje se desvinculou do direito comercial para se integrar no direito do trabalho.<sup>20</sup>

Fábio Nusdeo também fornece um conceito de caráter econômico para a empresa:

Empresa é a unidade produtora cuja tarefa é combinar fatores de produção com o fim de oferecer ao mercado bens e serviços, não importa qual o estágio da produção. Há assim uma oferta de matérias-primas, de trabalho, de produtos semiacabados, de produtos finais, de bens de consumo, de bens de produção e assim por diante.

A natureza econômica fundamental da atividade empresarial é a mesma quer se trate de uma barraca de verduras em uma feira livre, que de uma grande multinacional. É claro, a envergadura e as repercussões dessas atividades serão bem diversas, mas a natureza

---

<sup>20</sup> REQUIÃO, Op. cit., p. 76-77.

básica de ambas é a mesma, pois as duas aglutinam, combinam, coordenam fatores de produção, com vistas a transformá-los em produtos desejados pelo mercado. E ambas visam ao mesmo objetivo: o lucro, uma remuneração residual e aleatória, diferença entre a receita da firma e os seus custos de toda a ordem.<sup>21</sup>

Marlon Tomazette, na esteira da observação já tratada por Rubens Requião, assim leciona sobre o conceito de empresa:

A partir de tal acepção econômica é que se desenvolve o conceito jurídico de empresa, o qual não nos é dado explicitamente pelo direito positivo, nem mesmo nos países onde a teoria da empresa foi positivada inicialmente.

Por se tratar de um conceito originalmente econômico, alguns autores pretendiam negar importância a tal conceito, outros pretendiam criar um conceito jurídico completamente diverso. Todavia, os resultados de tais tentativas se mostraram insatisfatórios, tendo prevalecido a ideia de que o conceito jurídico de empresa se assenta nesse conceito econômico, pois o fenômeno é o mesmo econômico, sociológico, religioso ou político, apenas formulado de acordo com a visão e a linguagem da ciência jurídica.

O método da economia, que já vinha sendo aplicado no chamado direito da empresa, desde o início do século XX na Áustria e na Alemanha, quer que a realidade econômica encontre seu equivalente na disciplina jurídica.<sup>22</sup>

Das citações doutrinárias acima, podemos extrair dois pontos inerentes à atividade empresarial.

O *primeiro deles é a busca do lucro*. Ninguém empreende por benemerência. É o desejo de acúmulo de capital que inspira e motiva as pessoas a se aventurarem no mercado empresarial. Por isso Oscar Barreto Filho afirma que o empresário assume os resultados e riscos.

Entretanto, e aqui um *segundo elemento* muito importante, o ambiente do empreendedorismo é marcado por riscos. É um universo cheio de vicissitudes que decorrem dos mais variados fatores. Ao coordenar os fatores de produção, o empresário precisa tomar constantes decisões sobre a forma de melhor utilização dos insumos para tornar seu produto ou serviço mais atraente, sobre o modelo de divulgação para atração de clientes, atenção para as inovações e mudanças do

---

<sup>21</sup> NUSDEO, Fábio. **Curso de economia**. Introdução ao Direito Econômico. 11. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020, p. 202.

<sup>22</sup> NUSDEO, Op. cit., p. 100.

mercado, acuidade para a boa administração dos seus dados e recursos, a fim de que os custos não sejam maiores que os resultados.

O mercado empresarial é um ambiente altamente competitivo, sobre o qual também incidem regras voltadas à preservação da concorrência (direito antitruste), além de institutos jurídicos que preservem investimentos inovadores (marcas e patentes) e confirmam algumas ferramentas em caso de crise da empresa operada (recuperações judiciais e falência).

Essa competitividade ínsita ao mercado empresarial torna as empresas verdadeiros centros de tomada de decisões, nas quais estratégias diferentes geram diferentes resultados, ocasionando o sucesso e o fracasso dos empreendedores. Porém, como seres humanos que somos, natural que muitas operações não alcancem os resultados almejados, por erro ou despreparo, razão pela qual o Direito Empresarial não pode desprezar tal circunstância para neutralizar as más escolhas dos empresários, ao permitir, com base em argumentos retóricos, que o ambiente de competitividade seja afetado através da manutenção artificial de empresas que devam ser liquidadas com prejuízos ao próprio ambiente empresarial e com enfraquecimento da tutela do crédito.

Por essa razão, embora seja elementar dizer que o lucro é a motivação para empreender, não menos importante é ter em mente esta máxima da realidade para entender que os benefícios sociais decorrentes da empresa devem ser vistos como uma das consequências de sua existência e não como fator que deva ocasionar a permanência da operação de uma empresa deficiente que emprega pouco e mal, não recolhe seus tributos, não produz ou presta serviços com eficiência.

A própria avaliação sobre como está a produção dos benefícios sociais da empresa podem servir como um fator para avaliação sobre a pertinência de sua recuperação judicial ou não.

Mas é importante ressaltar que o direito de propriedade privada (2) (CF, Art. 170, II) deve ser entendido como a causa da empresa, tanto visto como o direito daquele que busca empreender da fazê-lo num ambiente de menor burocracia e com menor intervenção do Estado no seu exercício de liberdade para coordenar os fatores de produção, como para entender o poder econômico financiador das atividades empresariais e sua legítima expectativa de retorno dos recursos investidos, seja num sistema de maior captação de recursos da economia popular

como nos Estados Unidos, seja num ambiente no qual o financiamento se dá pelo mercado financeiro como o Brasil.

São esses dois pilares que sustentam o exercício de empresa, a qual, após passar a operar no mercado, será fonte geradora de lucro para seu empresário e *stakeholders*, produzindo como consequência os benefícios sociais descritos no art. 47 da Lei 11.101/2005.

## 2 MODELOS DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS

Para melhor compreensão do trabalho, traremos, exemplificativamente, linhas gerais sobre procedimentos de insolvência da Espanha, Itália e Estados Unidos, sendo este último, o modelo inspirador da Lei 11.101/2005.

Segundo dados do Relatório *Doing Business*<sup>23</sup> do Banco Mundial<sup>24</sup>, o Brasil recupera apenas 18,2 centavos de dólar em seus processos de insolvência, cuja duração está na média de 4 anos, enquanto na Itália o índice de recuperação de crédito é de 65,5 centavos de dólar, em processos que duram em média 1,8 ano, na Espanha o índice de recuperação é de 77,5 centavos de dólar, em processos que duram em média 1,5 ano e, nos Estados Unidos, o índice de recuperação é de 81 centavos de dólar, em processos que duram em média 1 ano.

Diante de tal cenário, a visualização do funcionamento do sistema de insolvência de tais países, sobretudo dos Estados Unidos, berço da Análise Econômica do Direito, proporcionará uma visão e elementos que acrescentarão argumentos à tese.

---

<sup>23</sup> O relatório *Doing Business* elaborado pelo Banco Mundial, que, dentre outros assuntos, analisa a duração, o custo e os resultados dos procedimentos de insolvência envolvendo as empresas nacionais, assim como a robustez do regime jurídico aplicável aos processos de liquidação e reorganização de empresas. será substituído, uma vez que houve a descoberta de manipulação de dados dos relatórios apresentados em 2018 e 2020 (SHALAL, Andrea. **Banco Mundial pretende substituir relatório cancelado 'Doing Business' em dois anos.** 2021. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2021/11/banco-mundial-pretende-substituir-relatorio-cancelado-doing-business-em-dois-anos.shtml>. Acesso em: 23 dez. 2023). Entretanto, por ausência de dados específicos sobre o tema, ainda nos valeremos dos índices de recuperação de créditos dos sistemas de insolvência dos países acima mencionados, apenas para que haja uma noção da importância da eficiência de tais sistemas na ordem econômica interna dos países, sobretudo do Brasil, razão de ser deste trabalho.

<sup>24</sup> THE WORLD BANK. **Resolução de insolvência.** Disponível em: <https://archive.doingbusiness.org/pt/data/exploretopics/resolving-insolvency>. Acesso em: 23 dez. 2023.

## 2.1 O direito concursal espanhol: a convenção

No sistema do direito das empresas em crise na Espanha, a fase inicial do processo de insolvência mostra-se idêntica para a *convenção* — *mutatis mutandis*, a recuperação judicial espanhola — e para a *liquidação* (ou seja, para a falência), razão pela qual se assevera que o processo concursal tem uma fase comum e uma especial, a qual pode ser subdividida em fase de *convenção* e de *liquidação*. Essa primeira etapa, em suma, visa a relacionar e confirmar as informações apresentados pela devedor, como seu patrimônio, seu real estado econômico-financeiro *etc.*<sup>25</sup> Finalizada a *etapa comum*, o procedimento desaguará em uma das etapas especiais, das quais interessa, a este trabalho, a de *convenção*, que se dará por força de pedido realizado nos termos do art. 337 do Decreto Real Legislativo n.º 1 de 2020 (“DRL”), que, diante da recente pandemia, consolidou quase toda a legislação concursal da Espanha.

Admitido o processamento da *convenção*, deve-se observar que, à luz do preconizado pelos arts. 347 a 349<sup>26</sup>, o juiz determinará que a administração concursal, em 10 dias, apresente parecer sobre a proposta submetida pelo devedor, versando especificamente quanto a seu conteúdo. A análise empreendida em nada se assemelha a um controle prévio de legalidade, na medida em que o auxiliar do juízo procederá ao exame de questões atinentes ao plano de pagamento e ao plano de viabilidade do devedor, a denotar que, na ordem espanhola, tem-se por lícita o chamado *control de viabilidade económica da convenção*, a qual, todavia, não é a

---

<sup>25</sup> TORRES, Alfonso Rodríguez de Quiñones y de. El Sistema Concursal. In: SÁNCHEZ, Guillermo J. Jiménez; MORENO, Alberto Díaz (Coords.). **Lecciones de derecho mercantil**. 25. ed. Madrid: Tecnos, 2022, p. 811.

<sup>26</sup> *Artículo 347. Evaluación de la propuesta de convenio por la administración concursal. En la resolución que admita a trámite cualquier propuesta de convenio se acordará dar traslado de la misma a la administración concursal para que, en el plazo improrrogable de diez días, presente evaluación de la propuesta.*  
*Artículo 348. Contenido de la evaluación de la propuesta de convenio. 1. La administración concursal evaluará el contenido de la propuesta de convenio en relación con el plan de pagos y, en su caso, con el plan de viabilidad que la acompañe. 2. La evaluación deberá contener necesariamente un juicio favorable, con o sin reservas, o desfavorable, acerca de la viabilidad del cumplimiento del convenio propuesto.*

*Artículo 349. Comunicación de la evaluación a los acreedores. 1. La administración concursal comunicará de forma telemática la evaluación a los acreedores de cuya dirección electrónica tenga conocimiento. 2. La evaluación realizada antes de la presentación del informe de la administración concursal se unirá a este y la realizada con posterioridad se pondrá de manifiesto en la oficina judicial desde el mismo día de su presentación.*

regra, visto que requer manifestação dos credores para deflagrá-la, como se verá adiante.

Durante a *convenção*, o devedor ou qualquer dos credores detentores de, no mínimo, 20% dos créditos poderão, nos termos do art. 315 do DRL<sup>27</sup>, dirigir-se ao juízo para apresentar sua proposta de *convenção*, sob pena de, não havendo proposições pós-início do processo, convolar-se a causa em falência (DRL, art. 340)<sup>28</sup>. Nota-se, nesse ponto, que os credores, em oposição ao que ocorre no Brasil, dispõem de maior poder de barganha em relação ao insolvente, o que, *de facto*, leva à necessidade de os *planos de pagamento* e, se o caso, *de revitalização* — para continuidade da atividade empresária — abarcarem possibilidades reais de satisfação dos créditos e de manutenção da empresa, não meramente fictícias, uma vez que, provando-se não factíveis, ensejar-se-á a propositura de planos pelos credores, o que, o mais das vezes, objetivará a imposições de condições piores ao devedor, o qual, se delas discordar, somente poderá recorrer à *liquidação*, *ex vi* art. 359, § 2º, do DRL<sup>29</sup>.

Em geral, considerando que a *convenção* ostenta natureza eminentemente negocial, assemelhando-se a um contrato, em que pese as várias disposições de direito público que o cercam (e.g., a vedação a instituição de prazos para pagamento superiores a 10 anos), pode-se afirmar, como TORRES, que os acordos de insolvência têm uma natureza dúplice, é dizer, são instrumentos direcionados à composição de interesses do devedor e de seus credores formados em um contexto

---

<sup>27</sup> Artículo 315. Autoría de la propuesta de convenio. 1. El deudor y los acreedores cuyos créditos superen una quinta parte de la masa pasiva podrán presentar propuesta de convenio en las condiciones de tiempo, forma y contenido establecidas en esta ley. 2. En ningún caso podrá presentarse propuesta de convenio si el concursado hubiera solicitado la liquidación de la masa activa.

<sup>28</sup> Artículo 340. Efectos de la falta de presentación de propuestas de convenio. Dentro de los tres días siguientes al de la finalización del plazo para la presentación sin que se hubiera presentado propuesta de convenio, el juez, de oficio, acordará mediante auto la apertura de la fase de liquidación.

<sup>29</sup> Artículo 359. Aceptación de la propuesta de convenio por el concursado. 1. El concursado podrá aceptar la propuesta o propuestas de convenio presentada por los acreedores dentro del plazo para las adhesiones. La aceptación no supone revocación de la que el concursado hubiera presentado. 2. En defecto de aceptación, el convenio al que la propuesta o propuestas de los acreedores se refieran no podrá ser aprobado por el juez.

sujeito às normas da DRL<sup>30</sup>. Nesse sentido, *vide* a preleção do jurista espanhol:

Em essência, o acordo de insolvência é um acordo entre o devedor e a coletividade de seus credores, alcançado no âmbito de um processo conduzido perante os tribunais de justiça, cujo objetivo é a satisfação (na medida e nas condições estabelecidas) dos créditos relacionados com a insolvência. Sua natureza é, portanto, dupla. Por um lado, apresenta um inegável perfil contratual (predominante para alguns), na medida em que constitui um instrumento pelo qual os principais envolvidos no processo de insolvência (o devedor comum, de um lado, e a massa de credores, de outro) vêm a compor seus interesses da maneira que lhes parece conveniente. Como resultado de uma convergência de vontades, o acordo de insolvência, portanto, exibe uma clara vertente negocial.

No entanto, o acordo de insolvência é um acordo que é alcançado no contexto de um processo sujeito às regras desta instituição. Isso confere a essa figura um caráter público marcante. As propostas de acordo devem estar em conformidade com as prescrições legais quanto ao seu tempo, forma e conteúdo. Sua tramitação e, quando aplicável, aceitação, também devem estar sujeitas à lei. Além disso, após a aceitação, o acordo deve ser aprovado pelo juiz, que não se limitará a decidir sobre as objeções apresentadas, mas poderá rejeitar o acordo por razões de legalidade.<sup>31</sup>

Focando-se no aspecto contratual, há grande margem quanto ao que se pode ter como *conteúdo da convenção*; o devedor e os credores, em suas proposições, contam com a possibilidade de prever a alienação dos ativos não circulantes, de converter o passivo em participação na sociedade devedora (salvo de

<sup>30</sup> TORRES, Alfonso Rodríguez de Quiñones y de. El Sistema Concursal. In: SÁNCHEZ, Guillermo J. Jiménez; MORENO, Alberto Díaz (Coords.). **Lecciones de derecho mercantil**. 25. ed. Madrid: Tecnos, 2022, p. 897.

<sup>31</sup> TORRES, Alfonso Rodríguez de Quiñones y de. El Sistema Concursal. In: SÁNCHEZ, Guillermo J. Jiménez; MORENO, Alberto Díaz (Coords.). **Lecciones de derecho mercantil**. 25. ed. Madrid: Tecnos, 2022, p. 897. Tradução livre. Original: *En sustancia, el convenio concursal es un acuerdo entre el deudor y la colectividad de sus acreedores que se alcanza en el seno de un procedimiento seguido ante los tribunales de justicia y cuyo objeto es la satisfacción (en la medida y en las condiciones que se establezcan) de los créditos concursales. Su a es por tanto, doble. De un lado, presenta un innegable perfil contractual (para algunos predominante) en la medida en que constituye un instrumento a través del cual los principales involucrados en el concurso (el deudor por una parte, y la masa de acreedores por otro) vienen a componer sus intereses de la manera que les parece conveniente. En cuanto resultado de una confluencia de voluntades, el convenio muestra, por tanto, una nitida vertiente negocial.*

*Ahora bien, el convenio es un acuerdo que se alcanza en el seno del concurso, con pleno sometimiento a las reglas de esta institución. Y ello tiñe a esta figura de un marcado carácter público. Las propuestas de convenio tienen que ajustarse a las prescripciones legales en cuanto a su tiempo, forma y contenido. Su tramitación y, en su caso, aceptación, han de someterse igualmente a la Ley. Más aún: después de aceptado, el convenio ha de ser aprobado por el juez, quien no se limitará a resolver sobre las oposiciones formuladas, sino que podrá rechazar de oficio el convenio por razones de legalidad.*

créditos públicos e trabalhistas), de estabelecer moratórias e descontos ou cumulá-las, retirar o empresário, no decorrer do cumprimento do plano, da administração de seu negócio e bens empresariais (DRL, art. 321)<sup>32</sup>. Não obstante, a legislação é expressa, em seu art. 318, ao consignar que, malgrado se admitam a instituição de *subclasses de credores*, não se autoriza a modificação da natureza legal dos créditos ou seu *quantum*. No mesmo sentido, tem-se que se não permitem acordos que contenham previsões quanto a compromissos, assunções de dívida ou financiamento por credores ou terceiros, a menos que haja seu prévio consentimento por escrito (DRL, art. 316), norma essa que decorre, logicamente, do art. 319, § 1º, que impede a inserção de *condições, i.e.*, de ocorrência eventos futuros e incertos, à implementação da *convenção*, salvo no especialíssimo panorama de se tratar de uma *consolidação processual*, quando a aprovação e homologação do acordo de uma sociedade devedora é imprescindível para que o mesmo se faça quanto às demais, *vide* a dicção do DRL:

Artigo 319. Propostas condicionais.

1. A proposta que subordine a eficácia do acordo a qualquer tipo de condição será considerada como não apresentada.
2. Como exceção ao disposto no parágrafo anterior, em casos de concursos conexos, a proposta apresentada por um dos insolventes pode ser condicionada à eficácia de um acordo com conteúdo específico em outro ou outros concursos.<sup>33</sup>

No tocante às mencionadas *subclasses*, elas configuram importante fator a ser observado pelo juiz quando estiver diante do procedimento de homologação do plano. O DRL, em seu art. 378, ao estabelecer alguns dos quóruns de aceitação da proposta, versa que, atendo-se a características de um crédito ou de um grupo de créditos — ou melhor, a um grupo de *interesses jurídicos heterogêneos à classe em que inseridos* —, é dado ao proponente conceder-lhes condições especiais, logo a

---

<sup>32</sup> Artículo 321. Propuesta con limitación de facultades. 1. La propuesta de convenio podrá contener medidas prohibitivas o limitativas del ejercicio por el deudor de las facultades de administración y de disposición, durante el periodo de cumplimiento del convenio, sobre bienes y derechos de la masa activa. 2. Las medidas prohibitivas o limitativas serán inscribibles en los registros públicos correspondientes y, en particular, en los que figuren inscritos los bienes o derechos afectados por ellas.

<sup>33</sup> Tradução livre: Artículo 319. Propuestas condicionadas. 1. La propuesta que someta la eficacia del convenio a cualquier clase de condición se tendrá por no presentada. 2. Por excepción a lo dispuesto en el apartado anterior, en caso de concursos conexos, la propuesta que presente uno de los concursados podrá condicionarse a que en otro u otros adquiera eficacia un convenio con un contenido determinado.

legislação espanhola é patente ao aceitar a criação de *subclasses*, malgrado tal cenário seja condicionado à aprovação de 50% dos credores que, conquanto na mesma classe, não serão agraciados com semelhantes prerrogativas<sup>34</sup>, o que mandará do Judiciário, com apoio nos relatórios da administração concursal, examinar com maior detença a qualificação da maioria e, ainda, se os interesses daqueles que gozaram de privilégio especial são *de facto* heterogêneos aos demais da classe, haja vista que, do contrário, violar-se-ia a *par conditio creditorum*, que rege o processo concursal espanhol.

Superados os quóruns de votação declinados no arts. 376 e, se o caso, para extensão do plano aos credores privilegiados, no art. 397 do DRL, chega-se, finalmente, à etapa em que o juiz deverá analisar, após eventuais oposições, a *convenção* e aprová-la ou recusá-la. Inicialmente, acerca das oposições, deve-se consignar que os credores que não aderiram à proposta vencedora têm legitimidade para, nos termos do art. 382 do DRL<sup>35</sup>, opor-se à sua homologação, prerrogativa essa que se estende à administração concursal. Nessa oportunidade, ser-lhes-á conferido o direito de alegar vícios quanto aos *prazos* (de propositura, de adesão, de revogação da adesão *etc.*), às *formalidades* inerentes ao processo concursal (*e.g.*, existência de parecer, votação conforme a lei, existência de cláusulas especiais que exijam quórum diferenciado, mormente sobre a extensão da *convenção* aos credores privilegiados *etc.*) e ao *conteúdo* do ajuste vitorioso, sob o enfoque da legalidade (por exemplo, a lei, no art. 318, torna defesa a conversão dos créditos públicos e trabalhistas em participações na sociedade devedora)<sup>36</sup>. A legislação de insolvência, ademais, possibilita que, havendo inércia dos credores quanto a esses pontos, o juiz possa dessas matérias conhecer *ex officio*, sendo-lhe dado, diante de

---

<sup>34</sup> A legislação espanhola, no nupercitado dispositivo, dispõe que, a concessão de benefícios aos titulares de créditos privilegiados, que não são obrigados, em regra, a aderir ao plano, não se reputa atribuição de tratamento especial, sendo prescindível a votação mínima intraclasses, desde que o pagamento seja dado no mesmo prazo ou com o mesmo desconto a que estão submetidos os credores “comuns”.

<sup>35</sup> *Artículo 382. Legitimación para formular oposición. La legitimación activa para oponerse a la aprobación judicial del convenio corresponde a quienes no se hubieran adherido a la propuesta, así como a la administración concursal.*

<sup>36</sup> *Artículo 318. Prohibiciones. 2. La propuesta de convenio no podrá suponer para los créditos de derecho público ni para los créditos laborales el cambio de la ley aplicable; el cambio de deudor, sin perjuicio de que un tercero asuma sin liberación de ese deudor la obligación de pago; la modificación o extinción de las garantías que tuvieren; o la conversión de los créditos en acciones o participaciones sociales, en créditos o préstamos participativos o en cualquier otro crédito de características o de rango distintos de aquellos que tuviere el crédito originario.*

vício nesses elementos, indeferir a *convenção* e declarar a *liquidação* do devedor (DRL, art. 392 combinado com o art. 409), a despeito de a *convenção* poder ser economicamente válida e de sua *aceitação* ter-se dado por ampla maioria da massa passiva.

Destaque-se que, a despeito de a proposta ser, como pontua Alfonso Rodríguez de Quiñones y de Torres, um meio pelo qual ambas as partes tentem compor seus interesses do modo que se lhes afigure mais conveniente e útil à satisfação de ambos<sup>37</sup>, o que levaria a crer que, na ordem jurídica espanhola, não se admite a interferência do Judiciário naquilo que não a legalidade, o DRL, por intermédio da administração concursal — rememore-se que ela é responsável, desde o deferimento do processamento da *convenção*, a elaborar parecer quanto ao plano de pagamento e de continuidade do concursado, *ex vi* arts. 347 a 349 do DRL — ou de credor ou grupo de credores com pelo menos 5% do passivo ordinário<sup>38</sup>, permite-se a veiculação de oposição à aprovação judicial do plano com arrimo em alegação de inviabilidade objetiva do plano (DRL, art. 384)<sup>39</sup>.

Deparando-se com o mencionado cenário, caberá ao juiz, com base no parecer de seu auxiliar, debruçar-se sobre *aspectos econômicos do plano*, ou seja, exercer o controle de legalidade em concomitância com o de viabilidade econômica da empresa do devedor, o que implicará a necessidade de analisar sua atividade, a estrutura empresarial, a prospecção de mercado, o fluxo de caixa do devedor e todos os itens que se mostrarem imprescindíveis à constatação de factibilidade da *convenção*, devendo, então, homologá-la, determinando a apresentação de relatórios semestrais acerca do cumprimento do plano pelo devedor (DRL, art. 400)<sup>40</sup>, ou, ainda que perfeitamente conforme à legalidade, recusar-se a homologá-

---

<sup>37</sup> TORRES, Alfonso Rodríguez de Quiñones y de. El Sistema Concursal. *In*: SÁNCHEZ, Guillermo J. Jiménez; MORENO, Alberto Díaz (Coords.). **Lecciones de derecho mercantil**. 25. ed. Madrid: Tecnos, 2022, p. 897

<sup>38</sup> QUETGLAS, Rafael Sebastián. El Convenio. *In*: QUETGLAS, Rafael Sebastián (Coord.). **Fundamentos de Derecho Empresarial**: derecho concursal. 5. ed. Madrid: Tecnos, 2020, p. 194.

<sup>39</sup> *Artículo 384. Oposición por inviabilidad objetiva del cumplimiento del convenio. Los acreedores legitimados para formular oposición a la aprobación judicial del convenio que, individualmente o agrupados, sean titulares, al menos, del cinco por ciento de los créditos ordinarios y la administración concursal podrán oponerse, además, a la aprobación judicial del convenio cuando el cumplimiento de este sea objetivamente inviable.*

<sup>40</sup> *Artículo 400. Información periódica. Con periodicidad semestral, contada desde la fecha de eficacia total o parcial de la sentencia aprobatoria del convenio, el concursado informará al juez del concurso acerca de su cumplimiento.*

la caso economicamente se mostre inviável, sendo de nenhuma importância a amplitude da maioria que o aprovou (DRL, art. 409)<sup>41</sup>.

## 2.2 Concordata preventiva no direito italiano

### 2.2.1 Panorama-geral da Concordata Preventiva – Codice Crisi Impresa

Diferentemente do que ocorre na ordenação jurídica brasileira, o magistrado responsável pela condução do processo de recuperação judicial — na Itália, ainda sob o título de *concordata*, instituto esse que será o foco destas linhas, em que pese existir, no Direito italiano, também o chamado *acordo de reestruturação* — não recebe a livre distribuição da causa, pois é designado pelo Tribunal (*giudice delegato*) após o exame de admissibilidade do pedido de soerguimento empresarial, no édito de admissão do devedor ao processo de concordata, nos termos do art. 49, § 3º, a, do Código de Crise italiano. Nomeado o juiz, a este caberá a condução do processo, o controle do exercício do negócio do concordatário, participação na assembleia de credores (“AC”), a homologação do plano de concordata e, eventualmente, a convação em falência.

Inicialmente e em suma, para requerer a *concordata*, deve o demandante preencher requisitos de ordem *subjetiva* e *objetiva*. Segundo a legislação italiana, o postulante deve (i) ser empresário e (ii) encontrar-se em *situação de crise ou de insolvência*. Objetivamente, o solicitante haverá de apresentar, em sua petição: (i) seu plano de reestruturação da dívida e de satisfação de seus débitos de qualquer forma ou um plano de cessão de ativos (o que redundará na satisfação das despesas submetidas à concordata).

---

<sup>41</sup> Artículo 409. Apertura de oficio de la liquidación. 1. La apertura de la fase de liquidación procederá de oficio en los siguientes casos: 1.º No haberse presentado dentro del plazo legal ninguna propuesta de convenio o no haber sido admitidas a trámite las que hubieren sido presentadas. 2.º No haberse aceptado por los acreedores ninguna propuesta de convenio. 3.º Haberse rechazado por resolución judicial firme el convenio aceptado por los acreedores. 4.º Haberse declarado por resolución judicial firme la nulidad del convenio aprobado por el juez. 5.º Haberse declarado por resolución judicial firme el incumplimiento del convenio. 2. En los casos 1.º y 2.º del apartado anterior, la apertura de la fase de liquidación se acordará por el juez sin más trámites, en el momento en que proceda, mediante auto que se notificará al concursado, a la administración concursal y a todas las partes personadas en el procedimiento. En cualquiera de los demás casos, la apertura de la fase de liquidación se acordará en la propia resolución judicial que la motive y se hará efectiva una vez esta adquiera firmeza. 3. Contra el auto o la sentencia de apertura de la fase de liquidación el concursado podrá interponer recurso de apelación.

À semelhança do que ocorre nos processos de revitalização empresarial brasileiros, o concordatário continua com a administração de seus bens e na condução de seu negócio, embora sob supervisão do comissário (*i.e.*, do administrador judicial), porém, havendo atos empresariais não ordinários (*e.g.*, constituição de garantias, aquisição de empréstimos, alienação de ativo não circulante *etc.*), faz-se imprescindível autorização do Judiciário, de modo que, consumando-se sem o beneplácito judicial, a operação será reputada inoponível aos credores.

Acerca de inoponibilidade, imperioso registrar que, requerida a concordata e feito seu registro, eventuais avanços contra o patrimônio do devedor afiguram-se ineficazes em relação aos credores, valendo essa regra àquelas realizadas na noventena prévia ao ajuizamento, com vistas a garantir a *par conditio creditorum*.

### 2.2.2. O procedimento de homologação do plano

A princípio, antes do controle de legalidade da proposta de soerguimento, deve-se pontuar que, na ordem italiana, sua propositura não é exclusivamente do devedor, na medida em que, ausente compromisso de pagamento, ainda que diferido, de ao menos 30% dos débitos quirografários — tal constatação constará do relatório apresentado por auditoria independente, quando do ajuizamento da concordata, acerca da viabilidade do plano de reestruturação, na forma do art. 87, § 3º do Código da Crise da Empresa e da Insolvência (“CCEI”)<sup>42</sup> —, os titulares de 10% dos créditos podem propor a chamada *proposta concorrente*<sup>43</sup>, o que objetiva impedir que o concordatário apresente, *ab initio*, planos desarrazoados, em

<sup>42</sup> Art. 87, § 3º: *Il debitore deposita, con la domanda, la relazione di un professionista indipendente, che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano e, in caso di continuità aziendale, che il piano è atto a impedire o superare l’insolvenza del debitore, a garantire la sostenibilità economica dell’impresa e a riconoscere a ciascun creditore un trattamento non deteriore rispetto a quello che riceverebbe in caso di liquidazione giudiziale. Analoga relazione deve essere presentata nel caso di modifiche sostanziali della proposta o del piano.*

<sup>43</sup> Art. 90, §§ 1º e 5º: 1. *Colui o coloro che, anche per effetto di acquisti successivi alla domanda di concordato, rappresentano almeno il dieci per cento dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata dal debitore, possono presentare una proposta concorrente di concordato preventivo e il relativo piano non oltre trenta giorni prima della data iniziale stabilita per la votazione dei creditori.*

5. *Le proposte di concordato concorrenti non sono ammissibili se nella relazione di cui all’articolo 87, comma 3, il professionista indipendente attesta che la proposta di concordato del debitore assicura il pagamento di almeno il trenta per cento dell’ammontare dei crediti chirografari. Tale percentuale è ridotta al venti per cento nel caso in cui il debitore abbia utilmente avviato la composizione negoziata ai sensi dell’articolo 13.*

completa desconformidade com a realidade e com o interesse de seus credores. Note-se, quanto ao percentual mencionado, que o CCEI expressamente autoriza que esses 10% possam ser titularizados pelo credor *após* a abertura do processo de concordata, ou seja, tem-se por lícita a aquisição de créditos visando a compor *quantum* equivalente a essa percentagem, consoante prevê o seu art. 90, § 1º, já citado neste trabalho.

Nesse caso, *i.e.*, de *proposta concorrente*, a regra-geral de aprovação das propostas mantém-se ao par com a *proposta do devedor*: a totalidade das classes devem aquiescer ao plano<sup>44</sup>, sem prejuízo dos outros requisitos insculpidos no art. 112, os quais serão glosados em momento oportuno. Assim, na hipótese de haver projetos de revitalização conflitantes, vencerá aquele que lograr o mencionado quórum, notando-se que, em caso de empate, ter-se-á por aprovada a proposta do devedor ou, se ele se der entre planos concorrentes, aquele que tiver sido apresentado em primeiro lugar. Na contingência de nenhum plano obter maioria dos créditos votantes, o juiz submeterá à votação da AC o plano que tiver recebido maioria relativa, visando-se sempre a garantir que a aprovação corresponda ao crédito supradescrito.

Acatado o plano pelos credores, iniciar-se-á o chamado *procedimento de homologação*, que se dá pelo agendamento de uma audiência entre juiz, devedor, interessados e comissário, que deverá municiar o juiz com parecer técnico sobre a conveniência econômico-financeira da aprovação e sobre as reais possibilidades de o concordatário superar a crise que o aflige. Considerando que a lei, autoriza que os credores representantes de 10% dos créditos submetidos à concordata se oponham à aprovação em até 10 (dez) dias da data aprazada, *ex vi* art. 48, § 2º, deverá o magistrado, na dita audiência, considerá-las quando estiver a examinar a admissibilidade do plano e sua legalidade, o que deverá ocorrer em até 12 (doze) meses da data do pedido de homologação da *proposta* sancionada pelos credores.<sup>45</sup>

Importante ponto acerca do *procedimento de homologação judicial* e que o distingue, ao menos em abstrato, de seu congênere brasileiro, é a possibilidade de

---

<sup>44</sup> Art. 112, § 1, f. *in caso di concordato in continuità aziendale, che tutte le classi abbiano votato favorevolmente, che il piano non sia privo di ragionevoli prospettive di impedire o superare l'insolvenza e che eventuali nuovi finanziamenti siano necessari per l'attuazione del piano e non pregiudichino ingiustamente gli interessi dei creditori.*

<sup>45</sup> Art. 113, § 2º: *L'omologazione deve intervenire nel termine di dodici mesi dalla presentazione della domanda ai sensi dell'articolo 40.*

os credores revogarem (ou melhor, modificarem) seus votos de adesão ao projeto de soerguimento. Consigne-se, entretanto, que essa revogação não é uma prerrogativa que possa ser empunhada em qualquer contexto, uma vez que, em harmonia com o que professa o art. 110, § 3º, do CCEI, somente caso o comissário, *após a aprovação do plano*, averigue e comunique aos interessados que as condições de viabilidade econômico-financeira se alteraram.<sup>46</sup>

Quando se toma por ponto de partida a ordenação jurídica brasileira, pensa-se que caberia ao Tribunal a atividade meramente de exame da admissibilidade do plano, da regularidade da votação — apuração da regularidade da formação das classes e de tratamento paritário entre os credores — e do controle de disposições potencialmente ofensivas a normas de natureza cogente, não obstante cabe registrar que, em oposição diametral ao que poderia esperar no contexto do Direito brasileiro, tem-se que a homologação da proposta requer que o *superior interesse dos credores* seja tomado em consideração, logo, mesmo que a maioria lhe dê seu assentimento, não sendo caso de *reestruturação transversal (cram-down)*, permite-se a qualquer credor que se tenha oposto ao plano, qualquer que seja o valor de seu crédito, contestá-lo quanto à sua *conveniência*, o que dará ensejo ao Judiciário de controlá-la, adequando-a àquilo que for, na prática, exequível<sup>47</sup>. Veja-se, todavia, que, se o plano satisfizer o crédito em montante igual ao postulado pelos ditos credores, malgrado de *forma ou modo diversos*, poderá o juiz impô-lo, a despeito de sua oposição, *vide* art. 112, § 3º, *in fine*, do CCEI. Tal disposição, como se pode verificar, está em plena consonância com o que se teve oportunidade de mencionar quanto às previsões da proposta de soerguimento que versem sobre bens dados em garantia a credores (*privilegiados*), os quais devem, sempre, receber, no mínimo, exatamente o que receberiam em um cenário de excussão das salvaguardas por si detidas. Diante disso, pertinente a lição de Giacomo D'Attorre:

---

<sup>46</sup> Art. 110, § 3º: 3. *Quando il commissario giudiziale rileva, dopo l'approvazione del concordato, che sono mutate le condizioni di fattibilità del piano, ne dà avviso ai creditori, i quali possono costituirsi nel giudizio di omologazione fino all'udienza di cui all'articolo 48, comma 1, per modificare il voto.*

<sup>47</sup> Art. 112, §§ 3º e 4º: 3. *Nel concordato in continuità aziendale, se con l'opposizione un creditore dissenziente eccepisce il difetto di convenienza della proposta, il tribunale;* 4. *In caso di opposizione proposta da un creditore dissenziente, la stima del complesso aziendale del debitore è disposta dal tribunale solo se con l'opposizione è eccepita la violazione della convenienza di cui al comma 3 o il mancato rispetto delle condizioni di ristrutturazione trasversale di cui al comma 2.*

Na concordata em continuidade empresarial, a legitimidade para a oposição com contestação de conveniência é dada a cada credor dissidente, independentemente do montante do seu próprio crédito e da classe à qual pertença (art. 112, parágrafo 3). Neste tipo de concordata, ao contrário da concordata liquidatória, o direito de contestar a falta de conveniência da proposta é um direito individual, concedido a cada credor dissidente. Isso representa um contrapeso necessário em relação à maior flexibilidade do devedor na decisão sobre a distribuição do patrimônio e, sobretudo, em relação às regras para aprovação, que permitem a homologação de propostas que receberam votos favoráveis apenas dos credores detentores de uma minoria dos créditos admitidos ou votantes.<sup>48</sup>

Ainda quanto à *oposição dos credores* por questões de *conveniência* da proposta, tem-se que o Judiciário, nesse caso, como ensina o jurista supramencionado, encontra-se limitado por critérios de *circunstância, sujeito e objeto*.<sup>49</sup> O primeiro liga-se ao entendimento de que a única *circunstância* capaz de viabilizar esse juízo de conveniência é aquela em que exista *controvérsia* no tocante à aprovação do plano. O segundo, à compreensão de que a garantia de recebimento de valor igual ou superior àquilo que se teria em uma falência está adstrita àquele que contesta o plano. O terceiro, à vinculação da análise ao plano efetivamente aprovado e a uma eventual falência, não se admitindo ponderações a respeito de planos rejeitados pelos credores.

Avançando, a comprovar essa maior intervenção do Judiciário no acordo, vê-se que o próprio CCEI, em seu art. 87, § 1º, e, expressamente assevera que o projeto deve conter laudo que ateste sua viabilidade, o que não somente se presta a subsidiar os credores como o próprio Judiciário, que dele se valerá quando estiver diante, por exemplo, de uma situação em que tenha de controlar a *conveniência* das disposições celebradas, sempre garantindo que os credores não recebam menos daquilo a que têm direito em caso de falência — observa-se, no contexto italiano, que, para tornar possível essa análise, cabe ao devedor estimar o valor a ser arrecadado em eventual liquidação de seu patrimônio —, à exceção de renúncia expressa. Com efeito, o art. 88, § 2º-*bis*, em se tratando de créditos da Administração e de entidade gestora de previdência social, categoricamente assenta, *ipsis litteris*:

---

<sup>48</sup> D'ATTORE, Giacomo. **Manuale di Diritto della Crisi e dell'Insolvenza**. Turim: Giappichelli, 2022, p. 155.

<sup>49</sup> *Ibid.*, p. 155.

O tribunal homologa o plano mesmo na ausência de adesão por parte da Administração Tributária e da Previdência Social quando a adesão for determinante para atingir as percentagens, conforme o art. 109, § 1º, e, o que se dará com base nos resultados do relatório de profissional independente, desde que a proposta seja vantajosa ou não seja inferior àquilo a que receberia em caso de liquidação.<sup>50</sup>

*De facto*, essa disposição comporta interpretação de que, na verdade, traria uma hipótese de “*cram down*”, porém sua leitura atenta demonstra que, na realidade, a todo momento o Judiciário se fia nos laudos de viabilidade e de conveniência da aprovação do plano. No mais, veja-se que, *a contrario sensu*, garante-se que os entes mencionados na norma recebam *sempre*, no mínimo, aquilo que receberiam em caso de liquidação dos bens do concordatário, regra essa que se mostra válida, como previamente discutido, para todos os credores, em que pese haver necessidade de ser membro de classe dissidente.

Vê-se, portanto, à vista desses apontamentos, reafirmada a tese de que, na concordata preventiva italiana, o controle do Judiciário ultrapassa o realizado por seu congêneres brasileiro, uma vez que, diversamente deste, apura elementos de viabilidade econômico-financeira.

### 2.3 Modelo americano

O modelo de insolvência norte-americano funcionou como fonte de inspiração do direito de insolvência brasileiro servindo, também, como guia para práticas de insolvência em outros países do mundo. Muitos dos institutos existentes no direito brasileiro utilizados ao longo da vigência da Lei 11.101/2005, como o *stay period*, mesmo os inclusive incorporados pela Lei 14.112/2020, tais como a insolvência transnacional, o financiamento do devedor, as consolidações processual e substancial, são derivados da legislação e experiência do direito de insolvência norte-americano, o qual continua funcionando como paradigma de boas práticas nos momentos de discussão e interpretação da legislação falimentar brasileira.

Assim sendo, mister traçar breve panorama da estrutura do *US bankruptcy code*, bem como fornecer uma apresentação sobre a dinâmica de sua aplicação,

---

<sup>50</sup> Tradução livre.

mediante a doutrina de Thomas Jackson, terminando com a exposição do grande debate envolvendo os procedimentalistas e os tradicionalistas, o qual guarda relação com o conflito principiológico exposto neste trabalho entre o direito de propriedade dos credores e a função social da empresa, tudo para subsidiar a necessária interseção entre direito e economia, bem como para buscar fundamentos na tese desenvolvida.

### **2.3.1 Breve panorama da estrutura do direito de insolvência norte-americano**

A lei de insolvência norte-americana está disposta no Título 11 do *United States Code*<sup>51</sup>, a qual se trata de uma lei que versa sobre assuntos gerais de interesse dos Estados Unidos. O título 11 da lei geral norte-americana se refere ao *US Bankruptcy Code*, no qual estão as disposições referentes ao direito de insolvência norte-americano.

De início, é importante esclarecer que as normas falimentares norte-americana possuem uma correlação imediata com as demais normas lá existentes. O que isso quer dizer é que as disposições ordinárias do direito norte-americano somente serão aletadas pelo US Bankruptcy Code quando este exigir um propósito específico para atender as finalidades nele previstas. Segundo Douglas G. Baird<sup>52</sup>:

*Bankruptcy law changes nonbankruptcy law only when the purposes of bankruptcy require it. Ensuring flesh-and-blood individuals a fresh start requires such a change, but suprisingly little else does. In the absence of a specific bankruptcy provision to the contrary, bankruptcy takes non bankruptcy rights as it finds them. Only the procedures change, and these change only to solve the particular problems bankruptcy is designed to adress. The Bankruptcy Code thus works against the background of nonbankruptcy law. A general mandate, reinforced by 28 U.S.C §959, requires that the trustee act in accordance with applicable nonbankruptcy law. A trustee enjoys the right to use property under §363, but the trustee must act consistently*

---

<sup>51</sup> US HOUSE OF REPRESENTATIVES. United States Code. Disponível em: <https://uscode.house.gov/>. Acesso em: 07 maio 2024.

<sup>52</sup> BAIRD, Douglas G. **Elements Of Bankruptcy**. 6. ed. Foundation Press, 2014, p. 4-5.

*with applicable non bankruptcy law. The trustee cannot use the debtor's chemistry laboratory to manufacture cocaine, nor may the trustee dump toxic waste on debtor's property, not because of anything in the Bankruptcy Code, but just Simply because these activities are illegal outside of bankruptcy.*<sup>53</sup>

Essa dinâmica, que se assemelha à legislação de insolvência do Brasil, é deveras importante, porque fornece um paradigma de hermenêutica para a aplicação harmônica do sistema legal pelo Poder Judiciário norte-americano.

Tanto assim o é que, não obstante o §105 do Capítulo 1 conferir inúmeros poderes ao juiz de falências, eles não são utilizados como um fim em si mesmos, mas derivam das demais disposições materiais e procedimentais do *US Bankruptcy Code*, de modo que *lawyers who advance na argument that relies solely on §105 should expect to lose.*<sup>54</sup>

A lei de insolvência norte-americana possui 3 objetivos: (1) resolver um problema de ação coletiva entre os credores ao lidar com um devedor insolvente, (2) proporcionar um "novo começo" aos devedores individuais sobrecarregados pela dívida e (3) salvar e preservar a maximização dos ativos de uma empresa, mediante a manutenção do valor de continuidade de utilização desses ativos das empresas em dificuldades financeiras através da reorganização em vez da liquidação.<sup>55</sup>

As normas de direito material e procedimental da lei de insolvência norte-americana estão previstas no Título 11 do *United States Code*, como já mencionado anteriormente, que versa sobre o *US Bankruptcy Code*, o qual é dividido em 9

---

<sup>53</sup> Tradução livre: A lei de falências altera a legislação ordinária somente quando os propósitos da falência o exigem. Garantir aos indivíduos de carne e osso um novo começo requer essa mudança, mas surpreendentemente pouco mais faz. Na ausência de uma disposição específica de falência em contrário, a falência assume os direitos da legislação ordinária tal como os considera. Somente os procedimentos mudam, e estes alteram apenas para resolver os problemas particulares que devem ser resolvidos pela legislação falimentar. O Código de Falências funciona, portanto, no contexto da legislação ordinária. Um mandato geral, reforçado por 28 U.S.C §959, exige que o administrador judicial aja de acordo com a legislação ordinária aplicável. O administrador judicial goza do direito de usar a propriedade sob §363, mas ele deve agir de forma consistente com a legislação ordinária aplicável. O administrador judicial não pode usar o laboratório de química do devedor para fabricar cocaína, nem pode despejar resíduos tóxicos na propriedade do devedor, não por causa de nada no Código de Falências, mas simplesmente porque essas atividades são ilegais fora da falência.

<sup>54</sup> BAIRD, Douglas G. **Elements Of Bankruptcy**. 6. ed. Foundation Press, 2014, p. 6. Tradução livre: advogados que se utilizam de um argumento que se baseia unicamente em §105 devem esperar perder.

<sup>55</sup> Zywicki, Todd J. **Bankruptcy**. Disponível em: <https://www.econlib.org/library/Enc/Bankruptcy.html#:~:text=Bankruptcy%20law%20serves%20three%20basic,financial%20distress%20by%20reorganizing%20rather>. Acesso em: 5 maio 2024.

capítulos. Os capítulos 1, 3 e 5 tratam de disposições gerais a serem aplicados nos procedimentos específicos previstos na lei. Os demais capítulos preveem procedimentos diferentes para as situações neles especificadas, que cuidam de disciplinar diferentes hipóteses de insolvência, tais como: o Capítulo 7 que trata da liquidação da empresa; o Capítulo 11 que cuida do procedimento de reestruturação da empresa; o Capítulo 9 que disciplina a possibilidade de reorganização de municípios norte-americanos com problemas econômicos; o Capítulo 12, que trata da regularização de dívidas de agricultores e pescadores com renda anual regular; o Capítulo 13, que cuida da reestruturação das dívidas das pessoas físicas, como forma de política social de reinserção no mercado de consumo e; o Capítulo 15, que disciplina as hipóteses que envolvam insolvência transnacional.

Para melhor delimitação do objeto deste trabalho, trataremos adiante, da dinâmica de compreensão da legislação norte-americana, os problemas que envolvem o momento mais apropriado para realização do pedido judicial, a discussão sobre a lógica da reestruturação *versus* da liquidação, sob a ótica da dinâmica norte-americana, o *fresh start* como medida de política pública voltada à manutenção do mercado numa visão macro e, por fim, o grande debate normativo envolvendo os procedimentalistas e os tradicionalista.

### **2.3.2 A lógica do modelo americano de insolvência segundo Thomas Jackson**

Para Thomas Jackson, em sua obra *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*, uma das principais discussões em torno da lei de insolvência norte-americana seria pontuar qual seu objetivo principal. Para isso, o autor perscruta quais os fundamentos da Lei de falências para, então, colocá-la a prova nos casos concretos. Para o autor, apesar de um dos objetivos principais da lei consistir em manter as companhias em funcionamento, esse não seria o seu único objetivo.

A questão central da origem do *Bankruptcy Code* foi ser concebida para afastar o sistema de soluções individuais dos credores, por ele ser mau para esse grupo quando não há ativos suficientes para todos. Como os credores têm direitos conflitantes e concorrentes, há uma tendência nos seus esforços de cobrança de dívidas para piorar uma situação já ruim. A lei de falências responde a esse problema. A cobrança de dívidas através de soluções de credores individuais produz

uma variante de um problema generalizado. Uma forma de caracterizar o problema é como um jogo multipartidário – uma espécie de “dilema do prisioneiro”. elementos do que os teóricos dos jogos descreveriam como um jogo de período final, onde geralmente se espera que problemas básicos de não cooperação levem a resultados indesejáveis para o grupo de jogadores como um todo.

O exemplo elucidador do autor, consistente no *common pool problem*<sup>56</sup>, por mais simples e básico que pareça, é fundamental para pensarmos nas soluções propostas e buscadas pelo *Bankruptcy Code*. Imagine que você possui um lago cheio de peixes e você é o único que tem o direito de pescar naquele lago e ninguém restringe sua decisão sobre a quantidade de pesca a ser feita. Você tem o poder de pescar todos os peixes neste ano e vendê-los por, digamos, US\$ 100 mil. Mas poderia maximizar o retorno total da pesca - se você pescasse e vendesse metade dos peixes este ano, mas deixasse a outra metade de peixes no lago para que eles pudessem se multiplicar e você tivesse peixes nos anos seguintes. Suponha que, ao adotar essa abordagem, você poderia ganhar, ajustando a inflação US\$ 50.000 por ano. Ter esse resultado é como ter uma anuidade perpétua pagando \$ 50.000 por ano. Tem um valor presente de talvez US\$ 500.000 dos próximos 10 anos. Como, mantidas as condições, US\$ 500 mil são melhores que US\$ 100 mil, você, como único proprietário, limitaria sua pesca este ano, a menos que algum outro fator o influenciasse.

Mas e se você não for o único que pode pescar neste lago? E se 100 pessoas puderem fazer isso? A solução de otimização não mudou – é preferível deixar alguns peixes no lago para se multiplicarem porque, fazendo isso, todos os pescadores juntos geram um valor presente de \$ 500.000. Todavia, neste caso, ao contrário daquele em que você tem que controlar apenas a si mesmo, existe um obstáculo para alcançar esse resultado. Se houver 100 pescadores, você não pode ter certeza, ao limitar sua pesca, de que haverá mais peixes no próximo ano, a menos que você também possa controlar os outros. Alguns podem então ter um incentivo para pescar o maior número possível de peixes hoje, porque maximizar sua captura este ano (pescar, em média, US\$ 1.000 em peixes) é melhor do que adiar e capturar, digamos, apenas US\$ 500 em peixes, enquanto outros

---

<sup>56</sup> JACKSON, Thomas H. **The Logic and Limits of Bankruptcy Law**. Washington: BeardBooks, 2001, p. 11-17.

embaralham e esgotam completamente o estoque. Se você esperar, seu retorno agregado será de apenas US\$ 500, já que não sobrar nada para o próximo ano ou para o ano seguinte.

Esse tipo de raciocínio aplicado por cada uma das 100 pessoas fará com que o estoque de peixes acabe no final do primeiro ano, e os pescadores vão dividir 100.000 dólares este ano, mas não haverá peixe - nem dinheiro - nos anos futuros. Ou seja, o interesse próprio resulta em sua divisão do montante de \$ 100.000 uma única vez ao invés de \$ 500.000 ao longo do tempo, reproduzíveis enquanto mantidas as condições de reprodução.

Pensando na política falimentar norte-americana, o autor nos traz a necessidade de alguma regra que faça com que todos os cem pescadores atuem como um único proprietário faria. É aí que a lei de falências entra em cena num mundo não de peixes, mas de crédito. As regras de apropriação da lei não bancária e a sua alocação de ativos com base no princípio de ordem de chegada criam um incentivo por parte dos credores individuais, quando sentem que um devedor pode ter mais passivos do que ativos, para entrarem na fila hoje conseguindo, por exemplo, uma execução em algum equipamento do devedor, porque se não o fizerem, correm o risco de não receberem nada. Esta decisão de numerosos credores individuais, no entanto, pode ser uma decisão errada para os credores como um grupo, pois pode “esgotar os peixes do lago”. Mesmo que o devedor esteja insolvente, ele poderia estar em melhor situação se mantivesse os ativos juntos.

O sistema de falência e suas normas oferecem uma forma de fazer com que esses diversos indivíduos atuem como um só, impondo-lhes um processo coletivo e compulsório. Contudo, ao contrário de uma solução típica de bem comum (common pool) a solução compulsória da lei de falências não se aplica em todos os lugares e em todos os momentos. Em vez disso, funciona em paralelo com um sistema de regras individuais de cobrança de dívidas e está disponível para as substituir quando e se necessário. Cuidar do credor e sua manutenção economicamente saudável no sistema é o propósito historicamente reconhecido da lei de falências e talvez não seja muito controverso em si. Todavia, necessária uma análise menos alegórica e mais precisa.

Exatamente como a lei de falências melhora a situação dos credores como um grupo é uma resposta que podemos elucidar com um exemplo financeiro de créditos: os credores potenciais de uma pequena gráfica estimam que há uma

probabilidade de 20% de que o devedor (que é virtuoso e não se comportará mal) se torne insolvente devido à má sorte, à crise económica geral, pandemias ou a qualquer outra coisa. E aqui, insolvência significa uma condição especial pela qual o devedor não terá ativos suficientes para satisfazer seus credores. Pois bem, no momento da insolvência o valor do negócio é de \$ 50.000 se for vendido aos poucos e cada credor terá que gastar US\$ 1.000 em seus esforços de cobrança individuais caso o devedor se torne insolvente e não consiga reembolsá-los. Nestas circunstâncias, o devedor pede emprestado \$25.000 a cada um dos quatro credores, Credores 1 a 4, totalizando \$100.000. Como estes credores sabem que existe esta probabilidade de 20 por cento, podem contabilizar isso como risco e acrescentar nos custos de cobrança (taxa de juros). Suponhamos que cada parte pode zelar pelos seus próprios interesses e vejamos se, como no exemplo da pesca, há razões para pensar que estas pessoas favoreceriam um conjunto de restrições ao seu próprio comportamento.

Dado que estes credores podem zelar pelos seus próprios interesses, a questão a ser abordada é como estes credores devem proceder para se protegerem. Se os credores tiverem de se proteger através de um sistema dispendioso e ineficiente, o devedor terá que pagar mais para obter crédito. Assim, quando consideramos todos eles juntos - credores 1 a 4 e devedor - a questão relevante é se um sistema de falência reduziria os custos de crédito e isso exige que tentemos identificar quais poderiam ser as vantagens plausíveis da falência. A identificação de vantagens abstratas não é, contudo, o fim da questão. É preciso também comparar essas possíveis vantagens com os custos de ter um sistema de falências. Determinar se um sistema de falência reduziria o custo do crédito requer uma avaliação líquida dos encargos.

Primeiro trataremos das vantagens da falência. O exemplo do tanque comum de peixes em um lago sugere que uma das vantagens de um sistema coletivo é um conjunto de ativos agregado maior. Mas isso é verdade no caso de crédito financeiro? Ao lidar com empresas, a resposta, pelo menos algumas vezes, parece ser "sim". A utilização de soluções individuais para credores pode levar ao desmantelamento gradual da atividade do devedor, através da remoção intempestiva dos ativos operacionais necessários. Na medida em que um processo coletivo não fragmentado (seja na forma de uma liquidação ou de uma reorganização) pode aumentar o valor agregado do conjunto de ativos, a sua

substituição por soluções individuais seria desvantajosa para os credores como um grupo. Isto deriva de uma noção comum: que um conjunto de ativos é, por vezes, mais valioso em conjunto do que os mesmos ativos seriam se fossem espalhados ao vento. É frequentemente referido na economia como o excedente de um valor de empresa em funcionamento sobre um valor de liquidação.

Assim, a razão mais óbvia para um sistema coletivo de cobrança de credores é garantir que os credores, ao prosseguirem as suas soluções individuais, não diminuam efetivamente o valor agregado dos ativos que irão ser usados para reembolsá-los. No nosso exemplo, esta situação ocorreria quando uma impressora, por exemplo, pudesse ser vendida a um terceiro por \$20.000, restando \$30.000 de outros ativos, mas o negócio como uma unidade poderia gerar dinheiro suficiente para ter um valor superior a US\$ 50.000. Assim como a analogia do caso do peixe no lago. Mesmo nos casos em que os ativos deveriam ser vendidos e o negócio desmembrado, o valor agregado dos ativos pode ser aumentado mantendo-se a sua união (a impressora com suas matrizes personalizadas, por exemplo) para serem vendidos como unidades.

Esta vantagem, contudo, não é a única derivada de um sistema coletivo de credores. Consideremos o que os credores receberiam se não existisse um sistema de falência. Se não existisse um sistema coletivo, todos os credores do nosso exemplo sabem que, no caso de insolvência do devedor, os dois primeiros credores (1 e 2) a chegarem na execução receberão \$25.000, deixando nada para o terceiro e quarto. E, a menos que os credores pensem que um deles é sistematicamente mais rápido (ou mais amigável com o devedor), isso lhes deixa 50% de chance de ganhar US\$ 25 mil e 50% de chance de não conseguir nada. Um sistema coletivo, entretanto, garantiria que cada um deles (1,2,3 e 4) receberia \$ 12.500.

Será que os credores concordariam antecipadamente com um sistema que, em caso de insolvência do devedor, lhes garantisse \$12.500, em vez de um sistema que lhes desse uma probabilidade de 50% de receber \$ 25.000 dólares – pagamento integral – e, ao mesmo tempo, e uma probabilidade de 50% por cento de nada? A resolução desta questão depende realmente de saber se os credores estão em melhor situação com um do que com o outro. Há duas razões para pensar que sim, mesmo sem olhar para a questão do excedente da empresa em funcionamento e sem considerar os custos de um sistema de cobrança individual. Em primeiro lugar, se estes credores são avessos ao risco, a garantia de receber 12.500 dólares

é melhor do que uma probabilidade de 50% de receber 25.000 dólares e uma probabilidade de 50% de nada. Mesmo que consigam diversificar o risco é preferível eliminá-lo em primeiro lugar, o que, então, representa uma vantagem líquida em ter um processo coletivo.

Outra possível vantagem de um processo coletivo também deve ser observada: pode haver custos para a abordagem individualizada da cobrança (além dos custos de cobrança de US\$ 1.000). Por exemplo, uma vez que cada credor sabe que deve “vencer” os outros se quiser ser pago integralmente, gastará tempo monitorando o devedor e os outros credores – talvez verificando frequentemente os registros do tribunal – para ter certeza de que não será pior do que outro na corrida pela excussão de bens (e, portanto, ainda será pago integralmente). Logo, o custo, ao custo de cobrança se agrega o custo de monitoramento dos outros credores e de, possivelmente, anulá-los frente a uma corrida pela busca de ativos do devedor. Se todos os credores estiverem fazendo isso, cada um ainda não sabe se há mais de 50% (cinquenta por cento) de chance de ser pago integralmente. Mas, num certo sentido, a menos que os credores possam negociar um acordo entre si, eles não têm escolha. Cada credor tem que gastar esse dinheiro apenas para permanecer na corrida, porque se não o fizer, é uma certeza virtual que os outros o vencerão no pagamento. É claro que um credor poderia decidir que não queria permanecer na corrida e apenas cobrar do devedor no momento do empréstimo o dinheiro por ter entrado em último caso o devedor se tornasse insolvente. Contudo, não é provável que o devedor concorde em pagar ao credor aquele encargo extra por ter uma prioridade mais baixa, porque, uma vez pago esse montante extra, o credor pode ter um incentivo para tomar medidas para permanecer na corrida e ganhar dinheiro dessa forma. Por esse motivo, pode ser difícil para um credor optar por sair da corrida e ser compensado por isso.

Arremata o autor, após suas reflexões sobre o *common pool problem*:

These various costs to using an individual system of creditors remedies suggest that there are, indeed, occasions When a collective system of debt-collection law might be preferable. Bankruptcy provides that system. The single most fruitful way to think about bankruptcy is to see it as ameliorating a common pool problem created by a system of individual creditor remedies. Bankruptcy

provides a way to override the creditors' pursuit of their own remedies and to make them work together.<sup>57</sup>

Também não se poderia ver a Lei de falências americana como um grande conglomerado de objetivos que precisa de ser equilibrado com diversas legislações e com o direito dos credores. É evidente que tais apontamentos estão intrinsecamente ligados à Lei de falências, mas tratá-los como seus únicos objetivos não capta a essência da lei.

Jackson entende que, para uma adequada análise acerca da Lei de Insolvência, inicialmente, é importante delimitar quais os objetivos históricos, para que, então, possa-se saber qual o campo sua atuação, o que ela pode ou não fazer.

Apesar de a lei de insolvência poder ser útil para manter uma companhia no mercado, o autor entende que a essência da Lei consiste em cobrar as dívidas dos credores em face dos devedores. Assim, quando um devedor não consegue adimplir sua obrigação, surgem duas questões, que seriam: colocar limites ao que os credores podem tirar de seus devedores e o que fazer quando não existem ativos suficientes para adimplir todas as obrigações devidas aos credores.

Na visão do autor, historicamente, o *Bankruptcy Code* permitiu duas coisas: um recomeço financeiro para os indivíduos e forçou os credores a se reunirem coletivamente para solucionarem suas questões face ao devedor.

É necessário entender que apesar do recomeço financeiro ou *fresh-start* ser importante, não é apenas isso que deve ser buscado pelo devedor quando ingressa com o pedido de insolvência, pois, quando estamos falando de um devedor empresarial, estamos também falando de uma série de outros interesses envolvidos, como os interesses de acionistas e de gestores. Além disso, dizer que o devedor precisa de um *fresh-start* não é a mesma coisa que entender que ele deveria continuar fazendo o que tem feito até então. A questão é de como, nesse novo começo, os ativos devem ser utilizados por aqueles que os detêm, sendo essa questão uma das principais funções históricas da mencionada lei.

---

<sup>57</sup> Tradução livre: *Estes vários custos para usar um sistema individual de reparação de credores sugerem que há, de fato, ocasiões em que um sistema coletivo de lei de cobrança de dívidas pode ser preferível. A falência fornece esse sistema. A maneira mais frutífera de pensar sobre a falência é vê-la como uma melhoria de um problema comum criado por um sistema de recursos de credores individuais. A falência fornece uma maneira de anular a busca dos credores de seus próprios remédios e fazê-los trabalhar juntos.* JACKSON. Op cit., p. 16-17.

Além da possibilidade de dar ao devedor um novo começo, esse conjunto de normas jurídicas também serve como um meio para a cobrança coletiva de dívidas, além de versar sobre os direitos dos credores.

Isso impacta diretamente na forma como os ativos serão utilizados por seus proprietários, que deveriam enxergar a melhor forma de como tais ativos podem ser utilizados em favor do grupo e resistir às tentações dos incentivos dos proprietários individuais que buscam apenas reforçar suas posições. Ou seja, neste caso, o interesse da coletividade de proprietários dos ativos deve prevalecer sobre os interesses particulares dos proprietários.

Assim, Jackson faz uma importante observação: nesses casos o mais importante é como converter a propriedade dos ativos do devedor para os credores e não manter os ativos nas mãos do devedor. Assim, considerando que esse trâmite é custoso, a lei de insolvência também se preocupa com a redução desse custo, sendo essa preocupação uma fonte de limitação sobre o que a lei de falências deve fazer.

Feitos tais apontamentos, outro aspecto relevante deve ser trazido à baila: o momento ideal para se ingressar com o pedido de insolvência. Isso se dá em razão de ele dialogar, em grande medida, tanto com a forma como se dará o *fresh-start* quanto com a utilização dos ativos por seus detentores.

### **2.3.3 Momento adequado para o procedimento de reestruturação**

Os motivos pelos quais um pedido de insolvência é realizado, bem como estabelecer qual o momento propício para que seja feito, são questões controversas que geram debates e elocubrações acadêmicas no sistema de insolvência ao redor do mundo, mesmo que os sistemas jurídicos utilizados para enfrentar essas crises do devedor se valham de normas e fundamentos totalmente diversos.

Com isso, duas questões devem ser analisadas: em primeiro lugar, quais as consequências do uso indevido do processo de insolvência e, em seguida, identificadas as consequências, qual deve ser o momento de início de tal processo.

O processo de insolvência pode ser utilizado pelas empresas para atender a diversos interesses escusos<sup>58</sup> e até egoísticos, que, apesar de se mascararem, à primeira vista, como uma forma de se obter uma reestruturação ou um novo começo, podem ter como verdadeiro intuito atender aos interesses da empresa, de acionistas ou até mesmo de credores.

Os interesses ocultos podem ser inúmeros: desde a busca de afastamento de algum acordo, o favorecimento do interesse dos controladores da companhia, assim como uma tentativa de obstar o acesso do credor ao exercício de seus direitos.

Logo, faz-se necessário buscar mecanismos que impeçam o uso inapropriado da lei, visando a sua escorreita aplicação. No entanto, frequentemente, fazer esse exame para verificar, na prática, se o pedido de insolvência foi usado de maneira adequada ou se buscou atender aos reais fundamentos da lei não se mostra de uma maneira clara e objetiva, existindo uma linha tênue entre o pedido íntegro e aquele que busca outros interesses.

De acordo com o entendimento de Jackson, existiriam menos problemas referentes à utilização indevida da lei se, primacialmente, fosse devidamente observada a noção de preservação de valores relativos, porque, com isso, não haveria excessos na aplicação da boa-fé como critério, e os usos estratégicos da lei seriam evitados. Em suas palavras:

Many inquiries into good faith could be avoided if bankruptcy law adhered faithfully to the notion of preserving relative values. If bankruptcy law did not serve as the occasion for changing relative values, many of the common strategic uses of bankruptcy would be avoided.<sup>59</sup>

---

<sup>58</sup> Para exemplificar tal conduta adotada por algumas companhias, Thomas Jackson apresenta o caso da empresa Tinti Construction Company, ocorrido na década de 1980, em que, apesar de requerida a insolvência, o Tribunal entendeu que o pedido era indevido. Segundo o autor, no original (JACKSON, Thomas H. **The Logic and Limits of Bankruptcy Law**. Washington: BeardBooks, 2001, p. 194): “Thus, Tinti was a one-creditor case. Tinti nonetheless filed for bankruptcy. The reasons for this filing quite certainly had nothing to do with ameliorating the destructive effects of individual creditor remedies. To be sure, it also had equity owners, and explained the filing. Tinti’s management wanted to be free of its collective bargaining agrément and thereby possibly save something for equity.”

<sup>59</sup> Tradução livre: Muitas indagações sobre a boa-fé poderiam ser evitados se a lei de falências aderisse fielmente à noção de preservar valores relativos. Se a lei de falências não servir como momento para a mudança de valores relativos, muitos dos usos estratégicos comuns da falência seriam evitados. JACKSON, Thomas H. **The Logic and Limits of Bankruptcy Law**. Washington: BeardBooks, 2001, p. 195.

A utilização do critério da boa-fé para verificar a adequação do pedido de insolvência pode até ser válida para algumas situações em que é evidente o mau uso do pedido. Nesses casos, a lei de insolvência é vista como uma maneira coletiva de cobrança de dívidas e, portanto, não deve ser empregada para fins indevidos, como a rejeição ao cumprimento de acordos coletivos ou como forma de pagar menos os credores com garantia.

Apesar de a utilização apenas da verificação da boa-fé não ser suficiente para todas as hipóteses, não conseguindo apresentar uma resposta adequada àquelas situações em que existam vários motivos permeando o pedido de insolvência, servindo somente para os casos em que a insolvência é feita de maneira adequada, não seria possível afastá-la por completo, mesmo que a lei de insolvências tivesse como único e exclusivo intuito ser um processo coletivo de cobrança.

É notório que, com a adequada interpretação da lei, existiria uma minoração no uso inadequado do processo de insolvência, mas não é possível afirmar que todos os casos seriam afastados, até mesmo porque os procedimentos adotados ao longo de um processo de insolvência não são semelhantes àqueles tomados em outras espécies processuais. Como a lei atende a alguns propósitos, dos quais um deles é a resposta a uma questão comum aos credores, com procedimentos específicos para tanto, surgirão incentivos ao uso estratégico da lei, que não se relacionam com esse tipo de problema.

Para minorar o emprego inadequado da lei, seria necessário formular regras para definir quando pode ser utilizado o processo de insolvência, o que, no entanto, na visão de Thomas Jackson, geraria outro tipo de problema consistente em estabelecer regras que se adequem ao que a lei anseia fazer.

Em primeiro lugar, é importante entender quais são as situações em que a lei delimita adequadamente sua aplicação, para, então, verificar quais são as situações em que, apesar de necessário o pedido de insolvência, a lei não se estabelece de forma tão firme, com isso gerando problemas para essa análise inicial e, por fim, qual poderia ser o mecanismo adequado para solucionar esses problemas.

A lei de insolvência atende bem à situação em que existe uma série de credores e em que o devedor se encontra em situação de insolvência, ou seja, em

que não tenha ativos suficientes para satisfazer essas obrigações, haja vista que o Código de Insolvência define precisamente essa circunstância.

Para outros casos em que o processo de insolvência seja a medida adequada, por conta de uma série de informações que são variáveis e oscilam em razão de outros fatores — por exemplo, o valor que os ativos do devedor passarão a valer no futuro —, é que a lei deveria estipular critérios que possibilitassem a demonstração da situação de insolvência do devedor. Dessa forma, tornar-se-ia mais preciso o exame de adequação do pedido e a decisão acerca prosseguimento ou não do processo.

Além disso, a análise pautada no critério de comprovação da situação de insolvência deve ser aplicada tanto no caso em que o pedido é formulado pelos credores quanto pelos acionistas, exceto quando há pedido de um devedor pessoa física para ter o *fresh-start*, haja vista que, nesse último caso, há uma política social envolvida que transcende meramente a questão da insolvência ou uma disputa por ativos.

É de se destacar que não somente os processos de insolvência podem começar por motivos escusos como também os processos que não estão no âmbito do juízo falimentar, mas que são correlatos, porque buscam exigir uma obrigação do devedor. Assim, para esses casos, seria importante encaminhar ao juízo da insolvência para que aí, então, fosse feita uma análise acerca da necessidade ou não do prosseguimento do processo.

Um problema decorrente da lei norte-americana é ter prescrito a exclusão do direito ao pedido de insolvência aos credores que detêm crédito ilíquidos ou incertos. Apesar desse dispositivo possivelmente ter sido criado com a finalidade de impedir que o credor faça o pedido apenas para pressionar o devedor, não resta claro se ele vale a pena quando os requisitos da insolvência podem estar, de fato, presentes.

Feitos tais apontamentos acerca dos casos em que há a real necessidade de ingressar com o pedido de insolvência e aqueles casos em que a lei é utilizada de forma inadequada, para atender a outros objetivos, muitas vezes egoísticos, faz-se necessário apreciar questões relevantes ao momento adequado para o ajuizamento do pedido de insolvência e a problemática envolvida em torno de tal questão.

O pedido de insolvência pode ocorrer cedo demais, uma vez que seria preferível realizar negociações consensuais com os credores fora do juízo de

insolvência, ou, então, tarde demais, momento no qual os credores já sofreriam graves prejuízos.

Em ambos os casos, a grande questão paira sobre a forma como a informação sobre a situação de insolvência do devedor é veiculada e tal fator pode ser percebido não só como uma especulação de mercado como, também, do conteúdo informativo do pedido de insolvência, o que pode causar um custo muito maior ao processo.

É evidente que todas as implicações causadas pela informação de que a sociedade empresária está em situação de insolvência geram impactos de ordem econômica, financeira e mesmo laboral. O devedor pode passar a ter dificuldades em receber de volta seus empréstimos por uma série de empecilhos criados por seus devedores, bem como pode afastar futuros compradores que poderiam subsidiar sua reestruturação, isso se mencionar que os empregados poderiam ficar menos empenhados em desenvolver o seu trabalho. Com isso, poderia haver um incentivo para que o pedido de insolvência ocorresse tarde demais.

Outro fator que pode causar a procrastinação do pedido seria o interesse ou a falta de interesse dos acionistas em formular o pedido, uma vez que, com a insolvência, os acionistas não teriam nada a levar, enquanto, com a empresa em andamento e já a par de sua crise econômica, poderiam da companhia se valer para manejar os ativos da forma que melhor lhes aprouvesse. Ademais, se estiverem observando a situação por um viés egoístico, usariam a informação da insolvência para procrastinar em dois momentos: tanto na ocasião pré-pedido de insolvência, em que buscariam adiá-lo para obstar os credores, quanto pós-pedido, ocasião em que buscariam prologar o processo o máximo que pudessem.

Quanto aos credores, poder-se-ia pensar, a princípio, que teriam interesse em iniciar o processo de insolvência cedo demais. No entanto, aduz Jackson, eles têm mais razões para ingressar com o pedido mais tarde do que mais cedo, já que, antes do processo, o devedor pode ainda ser solvente. Ainda, poderão buscar a cobrança individual de seu crédito antes da formulação de um pedido coletivo e torcerem para que o período de preferência termine antes que outrem faça o pedido de insolvência.

A análise feita por Thomas Jackson, que tem como base dados da década de 1980 nos Estados Unidos, verifica que o maior problema quando se trata sobre o momento do pedido de insolvência é que, geralmente, são feitos tarde demais. Além

disso, existia, à época, uma baixa quantidade de processos que eram iniciados pelos credores.

A solução plausível para tal situação seria criar regras que tivessem como intuito fornecer um sistema de recompensas àqueles que, por serem detentores de informações antecipadas, possam fazer o pedido de insolvência no momento apropriado, a saber, o grupo de acionistas.

Como visto anteriormente, os acionistas têm interesse em postergar o pedido de insolvência, já que não vislumbram qualquer benefício em fazê-lo no momento adequado. Entretanto, se a lei os beneficiasse com incentivos que poderiam corresponder ao recebimento de um percentual da diferença entre o valor a que o ativo da empresa corresponderia se não estivesse em insolvência e a importância que valeria estando em insolvência, os processos de falência poderiam ser propostos em momentos mais adequados.

Tal tipo de benefício poderia também ser aplicado aos credores, apesar de que tais critérios seriam mais difíceis. Ainda, poderia ser criado um sistema de penalidades para aqueles que ingressam com o pedido de insolvência tarde demais.

No entanto, com relação ao sistema de recompensas, é importante destacar que não seria totalmente perfeito, pois a recompensa estipulada pelo legislador poderia ser benéfica demais ou então não suficiente. Mesmo assim, para Jackson, a tentativa da utilização de um sistema de recompensas seria mais eficiência e estimulante que o sistema utilizado, hoje, pela lei norte-americana, no qual não existem quaisquer recompensas.

### **2.3.4 Reflexões sobre o modelo de reestruturação**

Segundo Thomas H. Jackson, por meio de uma perspectiva processualista, o papel da *bankruptcy law* não é lidar com o insucesso empresarial; ela só surge quando os devedores têm muitos credores e uma miríade de questões comuns a todos eles. Nesse sentido, pode-se afirmar que é plausível que haja vários credores e ausência de questões compartilhadas, assim como é possível que exista um acervo de problemas partilhados sem o fracasso do empresário.

À vista dessa ponderação, Jackson afirma que inexiste uma correção entre a necessidade de uma sociedade empresária manter-se no mercado e a solução de problemas comuns entre seus credores, de modo que a legislação falimentar *lato*

*sensu* se deve preocupar única e tão somente com a boa alocação dos bens do devedor, sempre com vistas a saciar os interesses resguardados pelo sistema. Nesse sentido, consigna o autor que “a única questão relevante para a insolvência é a forma mais adequada de utilização dos ativos da companhia em função das prerrogativas dos credores”<sup>60</sup>.

Quanto ao instituto da insolvência, o autor, que adota uma perspectiva processualista, compreende que o Direito de Insolvência não é — e sequer deveria ser — direito substantivo e não deve com ele imiscuir-se, já que a insolvência é meramente uma ação de cobrança destinada à satisfação de uma coletividade de credores. Diante disso, Jackson propõe esta indagação: a reorganização, isto é, a recuperação judicial, é útil para os credores e serve aos propósitos do *Bankruptcy Code*?

Inicialmente, deve-se considerar que a reorganização é um método de decisão referente à alocação dos ativos que é realizada em qualquer processo de insolvência. No processo de reorganização, os ativos são, de certa forma, diz Jackson, alienados aos credores, não a terceiros, como ocorre na liquidação, podendo-se afirmar, então, que a diferença entre um e outro instituto reside em saber quem serão os proprietários dos ativos.

Numa liquidação, o “produto” (i.e., o resultado) consiste, principalmente, na criação de novas obrigações — leia-se na novação das obrigações —, o que torna a “avaliação” do “pagamento” efetuado aos credores mais dificultosa, porque os valores mobiliários *lato sensu* (ações, debentures etc.) dependem do *going concern*, considerado quando a sociedade empresária estiver reorganizada. Assim, vê-se que a decisão acerca de saber se se liquidará, alienará integralmente o negócio ou o reorganizará está adstrita, nessa perspectiva — e isso é um reforço à tese processualista —, à saída que gerará maior retorno para os credores, restando claro, segundo Jackson, que a reorganização é utilizada porque, em tese, os ativos do devedor podem vir a ser melhor aproveitados pelos credores que por terceiros.

Quando se menciona que a *bankruptcy* visa ao melhor resultado para os credores, deve-se indagar sobre as negociações e a avaliação (*valuation*) realizados no processo de insolvência. Para tanto, em um primeiro momento, o autor indica que a análise deve ter por ponto de partida o exame da *absolute priority rule*,

---

<sup>60</sup> JACKSON, Op. cit., p. 210.

insculpida na seção n.º 1.129 do *Bankruptcy Code*, de cujo teor se poderiam extrair dois testes: (i) o *best interest of creditors test* e a (ii) *absolute priority rule* em seu sentido originário.

Mencionando o magistério de Robert Clark, professor da Universidade de Harvard — para quem a reorganização somente seria justificável, sob uma visão econômica, quando não houvesse possíveis compradores do negócio como um todo ou fosse demasiadamente custoso encontrá-los ou quando o processo de divulgação e esclarecimento da situação do devedor para possíveis compradores fossem excessivamente onerosos aos credores —, Jackson compreende que esse autor sugere que a diferença em favor dos credores no processo de reorganização é decorrente da subtração da importância referente à companhia nas mãos deles, os credores, e aquilo a que um terceiro estaria disposto a pagar com ela. Não obstante, apura que esse raciocínio é incorreto, uma vez que a motivação deve ser a diferença entre o valor do melhor emprego dos bens *lato sensu* da empresa nas mãos dos credores ou nas mãos do próprio devedor.

Um fator que, comumente, é deixado de lado — especialmente no ordenamento jurídico brasileiro, é o custo produzido pelo processo de reorganização. Deve-se, diante disso, indagar: quais são esses custos e, estando delimitados, sua incidência supera os benefícios decorrentes dos credores ficaram com os ativos do devedor?

Quanto à sua natureza, observa-se que, ao contrário do que o senso jurídico comum crê (ou ignora), as discussões sobre o negócio, constituição de subclasses de interesses homólogos, desejos intra e interclasses, da nova formatação do empreendimento etc. geram um elevado custo e, portanto, devem ser cotejadas com a situação em que elas não são necessárias, ou seja, com a falência.

Outro ponto que merece especial atenção é a questão dos ônus originados pelo atraso nas negociações. A postergação é algo que, além de custar aos credores, é favorável aos acionistas ou sócios da companhia recuperanda, pois, no entender do autor, eles nada têm a perder, na medida em que, seja na liquidação, seja na reorganização, o pior cenário é a insolvência já constatada, na qual haverá a perda do negócio.

Na insolvência “comum”, ou seja, na inadimplência simples, o atraso pode ser superado pela exceção de contrato não cumprido ou pela imposição de cláusulas contratuais como a chamadas “travas bancárias”, o que impede que os

devedores se locupletem com a demora negocial. Na insolvência “qualificada”, isto é, na insolvência pela *bankruptcy law*, a postergação reduz as quantias a que os credores fariam jus de fato — trata-se de uma equação equivalente a recebível menos custos incorridos — e dificulta as soluções de sua coletividade.

Jackson, amparando-se em uma solução esboçada por Mark Roe, que propôs a constituição de uma espécie de remuneração prévia aos credores em razão dos custos que incorreriam durante as negociações a serem travadas no seio do processo de reorganização e, questionando o porquê de se não desejar apagar o aspecto negocial da equação da reorganização, tal qual preconizado por Roe, pugna, de início, que não se pode pressupor que não haja nada que justifique a existência de uma negociação e, então, sustenta (para depois refutar) que o *Chapter 11* faz crer que a negociação é útil quer porque os credores têm melhor capacidade de avaliar o negócio do devedor e sua situação patrimonial geral, quer porque os credores, na reorganização, estão a fazer relevantes dispêndios para o futuro da sociedade empresária recuperanda. Ato contínuo, protesta que eliminar a negociação implicaria a própria inutilidade do *Chapter 11*, decorrência essa que é objeto de inquirição por parte do próprio autor, que questiona: afinal, há razões para não se excluir, por completo, o *Chapter 11*, ou seja, a reorganização, ou ele seria algo de todo imprescindível?

O autor põe em evidência a tese de que o *Chapter 11* seria positivo por haver bônus na reorganização aos credores e que os eventuais compradores tenderão a subavaliar o negócio e seus ativos, por terem incompletude informacional.

Em abstrato, Jackson concorda que a segunda proposição pode vir a ser confirmada, contudo, em concreto, vê que, sem os meios mercadológicos de avaliação, os credores teriam de recorrer à estimativa operada pelo Judiciário, já que, se eles pudessem fazê-la sozinhos — algo pouco provável, já que a *bankruptcy law* anseia, justamente, a criar um ambiente que viabilize a cooperação entre eles —, sequer seria necessário haver um processo de reorganização. Outrossim, Jackson põe em evidência que nem todos têm a dita completude informacional que deles se pressupõe (e.g., dificilmente um *trader*, que se dedica exclusivamente a transacionar valores mobiliários sem qualquer dedicação à sua continuidade nos quadros acionários da sociedade empresária tem ciência da empresa como um todo).

Ainda a atacar a proposta de Mark Roe, Thomas H. Jackson afirma que, conquanto caiba aos credores negociar a distribuição do produto processual, a solução sugerida acaba por fazer com que cumpra ao juiz fazer a avaliação do diferencial a que fazem jus os credores na reorganização por duas razões (será visto adiante que recorrer à cognição judicial é algo tido como abominável pelo autor e pelos defensores da corrente processualista).

A primeira delas deriva do fato de o *best interest of creditors* exigir que o magistrado saiba o que os terceiros poderiam ter por interesse em pagar pelo empreendimento, com vistas a garantir o mínimo a que os credores teriam direito em caso de liquidação.

A segunda vem de conjectura em que o adimplemento dos credores se dê pela emissão de novos valores mobiliários *lato sensu*. Nesse caso, o juiz, que não poderia se valer da quantia nominal para garantir o *best interest of creditors*, teria de estar ciente da quantia que a companhia valeria uma vez reorganizada.

Esses dois fatores, então, no panorama vislumbrado por Jackson, põe a seguinte questão sobre a mesa: por que, se é possível municiar o juiz com informações, não se poderia repetir o mesmo em relação ao mercado? Aduz não se tratar de algo que comporte uma resposta simples, imediata, mas, grosso modo, diz poder ser respondida por seu custo: é menos custoso informar uma pessoa — indivíduo esse que, invariavelmente, teria de ser informado, visto que atua como órgão decisório — que a todo um universo de atores do mercado, bem como que procurar terceiro que tenha interesse em pagar o que se vale “de fato”, se é que isso se mostra, na prática, possível.

Estatisticamente, o Judiciário supervaloriza os ativos e o próprio negócio — isso é comprovado pelo índice de reorganizações que, tão logo sejam encerradas, retornam como falências, a despeito de terem sido aprovadas no teste de exequibilidade (*feasibility test*) —, o que decorre de incompletude informacional, que o leva a sobrestimar os benefícios e a subconsiderar os malefícios, assim como da ausência de repercussão negativa direta para magistrado caso a decisão se mostre desastrosa.

Certificada a inadequação da premissa justificadora retromencionada, parte-se, então, à segunda razão: os acionistas ou sócios, por terem mais conhecimento sobre a empresa, fazem a companhia valer mais que aquilo que valeria sem sua

participação. Jackson contra-argumenta e articula que é uma assertiva falsa, pois confunde controle e propriedade.

Comumente, em especial nas sociedades por ações abertas, são seus diretores e funcionários quem têm o maior controle, ou seja, domínio, sobre a estrutura empresarial e o exercício da empresa. Assim, haveria a necessidade de se negociar com os dirigentes do negócio para mantê-los, já que sua presença na companhia é, de certo modo, uma espécie de “ativo”. Isso, porém, é inútil para dar alicerce ao *Chapter 11*, porquanto poderia ser feito pelo eventual comprador do negócio no contexto de uma liquidação, sob os auspícios do *Chapter 7*.

À vista desses argumentos, e ausentes outras hipóteses que possam servir de arrimo ao *Chapter 11*, Jackson acaba por concluir que, na realidade, a reorganização é um instituto contraproducente, porquanto bastaria a liquidação, com base no *Chapter 7*, para se fazer tudo aquilo a que ela se propõe. Com efeito, até mesmo os benefícios tributários, trabalhistas e outros dela decorrentes poderiam, em harmonia com o entendimento do autor, ser colhidos no procedimento de liquidação, bastando que a legislação seja modificada para comportar essa exclusão do processo de reorganização e adequá-lo à realidade da liquidação.

### **2.3.5 A política do recomeço na lei de falências norte americana<sup>61</sup>**

O *Bankruptcy Code*, por meio de seus *Chapters 7* e *11* autoriza que pessoas físicas requeiram sua liquidação ou que promovam uma espécie de saída negociada com seus credores, respectivamente. Um dos mais relevantes temas de discussão relacionados à insolvência civil lato sensu nos Estados Unidos é o *fresh-start* e suas razões de ser. Embora a falência seja um instituto-gênero, impõe-se verificar que a insolvência considerada em sua faceta comercial por muito se distancia de sua semelhante civil. Compulsando o quadro normativo relacionado à insolvência estadunidense, enxerga-se que a sistemática empregada em um e em outro modelo são, de fato, diferentes, uma vez que, como pontuado por Jackson, a insolvência empresarial, segundo a teleologia majoritariamente reconhecida em relação ao

---

<sup>61</sup> Optamos por trazer as considerações de Jackson sobre a política do *discharge* para a falência de pessoas físicas, uma vez que diversos conceitos sobre custo social de reestruturação de créditos, associado a questões de ordem de comportamentos, tanto dos credores, como do devedor, serão úteis em outros pontos deste trabalho.

*Bankruptcy Code* — em essência, processualista, vinculada àquilo que se costumava chamar de posição doutrinária econômica —, confunde-se com um processo de cobrança em que, no polo ativo, situam-se todos (ou quase todos) os credores do insolvente, haja vista as diversas previsões visando exclusivamente à saciedade dos constituintes da massa falida subjetiva, enquanto a insolvência civil parece preocupar-se mais com a extinção das obrigações que com pagamento das dívidas, o que leva o jurista a asseverar que o propósito legislativo de um e outro instituto é díspar.

O aspecto mais interessante da *personal bankruptcy* é a figura jurídica do *discharge* ou extinção das obrigações do devedor. Trata-se de um instrumento jurídico que, em disparidade com a insolvência comercial, permite que o devedor, por meio de um raciocínio econômico, libere-se de suas dívidas vencidas e vincendas em troca dos bens penhoráveis de sua titularidade e de uma parcela de seus recursos que, no futuro, virá a adquirir, isso tudo enquanto garante que uma parte destacada de seu patrimônio se mantenha indisponível aos anseios dos credores.

Uma questão central trazida ao debate por Thomas H. Jackson é o porquê, ou seja, o fundamento, acerca da própria existência desse instituto. O comercialista, malgrado não o diga diretamente, sustenta que a extinção das obrigações, no contexto da *personal bankruptcy*, constitui, em tese, uma prerrogativa que, em certa medida, ultrapassaria o *fresh-start* a que teria direito o empresário devedor, pois desataria o inadimplente dos efeitos de obrigações prévias e de algumas ulteriores a seu pedido de liquidação ou de reorganização econômica. Nesse sentido, o autor assim afirma:

Our bankruptcy statutes have Always taken discharge to mean, essentially, that an individual's human capital (as manifested in future earnings) as well as his future inheritances and gifts are freed of liabilities he incurred in the past.<sup>62</sup>

Havendo tamanha prerrogativa disponível aos consumidores, Jackson inicia uma busca pela razão de sua existência legislativa afirmando que o *discharge* seria

---

<sup>62</sup> Tradução livre: Nossos estatutos de falência sempre consideraram a extinção das obrigações de modo significar, em essência, que o capital humano de um indivíduo (rendimentos futuros do devedor), assim como suas futuras heranças e doações, estão livres das responsabilidades que ele incorrerá no passado. JACKSON, Op. cit., p. 227.

um instituto jurídico recente e que, em um primeiro momento, não contemplava o indivíduo não empresário, porquanto o instituto teria sido desenhado visando a incentivar comerciantes a oferecer voluntariamente seus bens para seus credores, de modo que o *fresh-start* civil seria um fenômeno incidental, não previsto de início.

Discorrendo acerca das possíveis justificativas para a existência do *discharge*, cuja consequência é o *fresh-start*, Jackson, valendo-se das lições de Theodoro Eisenberg, aponta que, segundo esse autor, a alocação de risco é o ponto cardeal da extinção das obrigações. Nessa linha de ideias, o doutrinador citado pelo comercialista, aduz que, não obstante não seja possível definir *ex ante* quem será o sujeito contratual com a maior capacidade de assunção de risco, no mais das vezes ele será o devedor, haja vista ter controle de seu status financeiro, sabendo quando a aquisição de crédito terá extrapolado aquilo que seu orçamento comporta. Jackson, discordando, dessa tese, sustenta que a assertiva não é aceitável, pois — com amparo nas lições de Richard Posner acerca do porquê da limitação da responsabilidade dos sócios no contexto das sociedades empresárias — a extinção das obrigações pode ser compreendida como uma espécie de limitação da responsabilidade dos indivíduos, na medida em que, se credores de devedores empresários (ao menos *in abstracto*) detêm mais expertise quanto à concessão e gerência de crédito e estão cientes, empiricamente, de que os participantes do capital social de sociedades por ações, em princípio, são mais avessos à perspectiva de perda de seu investimento, esse mesmo móvel, *mutatis mutandis*, seria capaz de, igualmente, dar arrimo a uma possível limitação da responsabilidade dos indivíduos e atribuir aos credores o risco da operação creditória, de modo que a argumentação de Jackson conclui que a própria análise de alocação de risco proposta por Eisenberg não explica por que não se deveria estender a ideia de responsabilidade limitada aos indivíduos.

Tendo Thomas H. Jackson atestado a insuficiência da alocação de riscos como explicação, parte-se, então, para o exame dos programas e benefícios sociais como fatores da tomada desnecessária de risco pelos consumidores insolventes. De acordo com o autor, a existência de fomentos sociais é sempre considerada pelo agente quando decide expor-se a risco; quando um alguém decide praticar escalada, rapel ou qualquer outro esporte ou atividade perigosa expõe-se a esse risco ponderando que, na pior das conjecturas diferentes da morte, a Seguridade Social irá ampará-lo.

Diante disso, entende-se que a extinção das obrigações seria uma política elaborada com vistas a aplacar o impacto atuarial que inadvertidas decisões de mutuários geram contra a Seguridade Social por meio da alocação do risco de insolvência nas mãos dos credores, na medida em que o ônus da falência ou reorganização econômica do sujeito passa da sociedade, que não precisará de conceder auxílios ao insolvente, para os credores, que, sob o contingência de arcarem com o prejuízo gerado na ocorrência da *discharge*, passarão a atuar como supervisores da situação patrimonial do devedor. Essa explicação, contudo, não se mostra plenamente satisfatória, consigna Jackson, pois, fosse, de fato, o fundamento do legislador, por que não tornava uma parte dos rendimentos do devedor igual àquilo a que faria jus a título de assistência social impenhorável, assim aliviando, por completo, as finanças públicas?

A questão, então, reside na hipótese de a extinção das obrigações ser, na verdade, um instituto bifronte: a salvaguarda simultânea dos interesses do devedor e de seus credores. Para justificar essa posição, Jackson, sustenta que a compreensão da *bankruptcy law* está intimamente adstrita ao processo humano de tomada de decisão a contingências que o afetam, bem como à constatação de que as pessoas, com habitualidade, subestimam riscos futuros e sobrestimam o presente, julgando-o imutável, seja quanto à sua situação econômico-financeira atual, seja quanto à sua própria personalidade e aspirações, elementos esses que são combatidos exata e precisamente pela política de insolvência civil.

Inicialmente, poder-se-ia reputar — com base na tese de que a personalidade humana é dotada de uma característica mutante, ou seja, que ela está em constante modificação, não refletindo “hoje”, “agora”, aquilo de “outrora” — que a falência individual seria uma tentativa de se impedir o arrependimento do indivíduo de “agora” e dele afastar as consequências daquilo que seu “eu” pretérito fez. Segundo Jackson, contudo, essa hipótese não é suficiente, pois: (i) muitos dos fatores que geram arrependimento não advêm de alterações abruptas de personalidade; (ii) a mutação de personalidade não é algo improvável, ao contrário, é de fácil suposição, podendo ser antevista no momento da decisão de tomada de crédito; e (iii) a mutação de personalidade não indica quem é o indivíduo que deve ser considerado de fato e, destarte, quais seriam as preferências reais do devedor.

Especificamente acerca da terceira explicação, vê-se que o conceito de arrependimento, em princípio, tende a favorecer as inquietações do ego futuro, não

do passado, porém não oferece uma alegação segura sobre o porquê de se preferir aquele e não este. Diante disso, passa-se a lidar com a conceito de impulsividade, entendida como a superestimação do momento atual em face das incertezas do futuro.

Considerando que a impulsividade se manifesta corriqueiramente, temos que os indivíduos, não estados capacitados a coibi-la por si mesmos, tentam, por vias externas, limitar a sua autonomia. Idealmente, segundo Thomas H. Jackson, “*a legal rule discouraging the extension of credit might be the best means to assist individuals in controlling impulsive credit decisions*”<sup>63</sup>, desde que seja uma regra indisponível, isto é, cogente, incapaz de derrogação pela vontade do insolvente.

Uma questão, contudo, ainda resta: a extinção das obrigações deveria ser um direito renunciável ou irrenunciável? A explicação pautada na impulsividade não dispõe de meios para sanar essa indagação; isso haverá de ser tratado pela posição inicial hipotética de John Rawls, n’Uma Teoria da Justiça, malgrado adaptada ao contexto da *bankruptcy law*. Se desde o início, houvesse um conclave encarregado de constituir a base da sociedade e previamente ciente da impulsividade que permearia as decisões dos futuros mutuários, o que ele decidiria? Segundo Jackson, a resposta seria o desenvolvimento de uma norma que impedisse o indivíduo de agir impulsivamente — indiretamente, Jackson parece sugerir que a própria renúncia à extinção das obrigações seria um comportamento impulsivo, possivelmente dado no contexto de uma tentativa de redução do custo do crédito, isto é, dos juros.

Sem negar a voluntariedade que cerca a ideia de impulsividade, o autor avança sobre o tópico e considera que, com frequência, as pessoas tendem a adotar posturas advindas do mal processamento das informações que têm à sua disposição, fenômeno esse que ele intitula heurística incompleta.

Na sua concepção, a heurística<sup>64</sup> é considerada um conjunto de mecanismos da qual o homem se serve para o processamento de informações. Considerando que a má produção de efeitos é culpa daquele que usa a ferramenta e

---

<sup>63</sup> Tradução livre: a regra desincentivando a concessão de crédito provavelmente é a melhor medida para coibir a tomada impulsiva de crédito. JACKSON, Op. cit., p. 236.

<sup>64</sup> Segundo o Dicionário Aurélio da Língua Portuguesa, heurística é um conjunto de regras e métodos que conduzem à descoberta, à invenção e à resolução de problemas. Pode ser também, um método pedagógico pelo qual e leva o aluno a descobrir por si mesmo a verdade que lhe querem inculcar. FERREIRA, Aurelio Buarque de Holanda. **Dicionário Aurélio da Língua Portuguesa**. 5. ed. São Paulo: Editora Positivo, 2014.

não dela propriamente verifica-se que, quando mal utilizada, acaba por ser determinante para a contaminação das decisões. Essa infecção se pode dar por três eventos: (i) viés de confirmação, quando uma nova informação leva à reafirmação daquilo que se concluiria sem sua existência; (ii) inconsequência, quando o agente concebe algo enfatizando fatores mais facilmente visíveis para ele, sem ponderar as consequências adversas causadas pela adoção de determinada postura<sup>65</sup>; e (iii) representatividade, que seria a supervalorização de características comuns da situação, ou seja, daquilo que no mais das vezes ocorre, subestimando a frequência da aparição de tal estereótipo em outras situações ou grupos. Não obstante, a incompletude heurística é insuficiente para explicar a irrenunciabilidade da *discharge*, uma vez que, ciente dessa imperfeição cognitivo-decisória, as pessoas poderiam pautar-se em meios que visassem a impedir a eclosão de seus efeitos, tornando-se, em certa medida, mais avessas a riscos. Entretanto, mesmo conhecedores dessa realidade, a impulsividade e a incompletude mantêm-se presentes na sociedade.

Outra razão adequada à sustentação teórica do sistema de insolvência civil estadunidense, seriam as externalidades da *discharge*, é dizer, as consequências desse instituto jurídico-econômico. De acordo com Jackson, malgrado eventuais dependentes do devedor venham a ser levados em consideração no processo de tomada de decisão, assim como diversas outras consequências contingenciais, far-se-ão presentes, inevitavelmente, externalidades, sejam elas suportadas pela sociedade — sobre esse ponto Jackson, em síntese, menciona o desincentivo ao trabalho por parte do devedor —, seja pelos familiares, amigos ou dependentes do insolvente.

Feitas essas ponderações, Thomas H. Jackson, ao final, discorrendo sobre as vantagens e sobre os custos da política de extinção das obrigações, conclui que, ainda que inexistente, os credores, ávidos por receber os valores mutuados, sempre teriam um motivo para supervisionar o tamanho do passivo do devedor e sua proporcionalidade em relação a seu ativo e seu capital humano. A falência da

---

<sup>65</sup> Mesmo que não apliquemos os instrumentos que a análise econômica do direito nos proporciona, o consequencialismo, adiante tratado neste trabalho e positivado no art. 20 da LINDB, já proporcionaria maior objetividade na escolha das alternativas normativas existentes para os processos de insolvência. Entretanto, tal dispositivo e a Lei de Liberdade Econômica ainda não vingaram na aplicação do direito das empresas em crise.

pessoa física, então, vem a ser um meio de a sociedade — sem proibir a existência de direito creditório, o que seria uma possibilidade — aumentar o interesse dos credores em manterem-se atentos à situação econômica do sujeito passivo da relação creditícia.

A *discharge* não pode ser exercida sem custo para o devedor, sob pena de se extinguir o mercado de crédito ou torná-lo quase inviabilizado, diante da correlação direta entre a maior ou menor facilidade de sua concessão e o preço do crédito no mercado. Assim, nota-se que, intrinsecamente, a *discharge*, embora economicamente atrativa para o devedor, é-lhe socialmente negativa, haja vista que, ao usá-la, transmite-se ao mutuantes a mensagem de que o indivíduo poderá novamente recorrer à extinção das obrigações, fazendo com o que exista uma menor disposição a alguém lhe oferecer crédito. Logo, a *discharge* acaba sendo um instrumento jurídico-econômico capaz de impedir que o devedor “empenhe” o mais de seus rendimentos futuros, fazendo com que os prováveis malefícios à sua perspectiva futura sejam mais bem ponderados e, ao mesmo tempo, reduzindo o montante de crédito que poderia vir a ser-lhe concedido.

### **2.3.6 O grande debate normativo travado no contexto do sistema de insolvência estadunidense**

Inegavelmente, o sistema de insolvência estadunidense influenciou sobremaneira o esboço daquilo que, com o advento da Lei n.º 11.101, de 2005, tornar-se-ia o novo modelo de solução jurídica da crise econômico-financeira das operações empresariais brasileiras. Nesse contexto, conquanto sejam notórios os pontos nos quais ambos os sistemas se distinguem, sobretudo pela diferente dinâmica de pensamento de aplicação do direito em ambos os países, pertinente se faz à boa compreensão do Direito Falimentar brasileiro observar as discussões travadas no contexto do chamado Grande Debate Normativo realizado à luz da ordenação jurídica dos Estados Unidos da América.

Neste ponto, a disputa de teorias normativas sobre o papel da recuperação judicial no modelo norte americano buscava respostas sobre qual seria o papel da recuperação judicial de empresas, regulação contida no *Chapter 11* do *Bankruptcy code* norte americano, para um novo modelo no final do Século XX. Falamos aqui de duas correntes teóricas que se degladiavam: os procedimentalistas e os

tradicionalistas, tendo por objetivo delimitar qual seria a finalidade da recuperação judicial, deu-se, destacadamente, entre os professores Douglas Baird — em larga medida um defensor das teses de Thomas H. Jackson, dada a proximidade acadêmica existente entre eles — e Elizabeth Warren, que foram responsáveis por pugnar em favor dos *proceduralists*<sup>66</sup> e dos *traditionalists*, respectivamente<sup>67</sup>.

Seguindo o entendimento de acadêmicos como Douglas Baird e Thomas H. Jackson, patronos da *Creditor's Bargain*, a interpretação do fenômeno jurídico da *bankruptcy* somente poderia levar a uma intelecção: a necessidade de maximização daquilo que os credores receberão. Essa ideia traz consigo uma importante constatação: em se tratando de um instituto que visa única e exclusivamente ao melhor cenário de satisfação pecuniária dos credores, certamente o sujeito de destaque, isto é, o protagonista do Direito Falimentar, é o credor, relegando-se até mesmo ao Judiciário uma função meramente procedimental<sup>68</sup>, porquanto seriam os credores quem estariam habilitados a fazer o julgamento acerca da viabilidade da reorganização empresarial do devedor.<sup>69</sup>

Malgrado um primeiro contato com a corrente *procedimentalista* possa indicar uma certa perspectiva puramente liberal, alheia às funções sociais dos institutos jurídicos — a princípio, a corrente era intitulada *econômica*, em contraposição à chamada *social* —, os *procedimentalistas* não parecem negar que a insolvência é algo que pode vir a ultrapassar os interesses dos credores — ou

---

<sup>66</sup> Por questões de vernáculo, de tradução e de localização do termo, será utilizado *processualista*.

<sup>67</sup> Segundo Daniel Carnio Costa: “[...] se faz necessário identificar os fundamentos normativos do sistema de insolvência brasileiro, bem como seus objetos de tutela, contextualizando a evolução do pensamento jurídico desde os debates normativos ocorridos nos EUA no século XX, até o estabelecimento das ferramentas brasileiras criadas pela Lei n. 11.101/05 (falência e recuperação de empresas). É sabido por todos os que atuam na área da insolvência empresarial que o modelo brasileiro de recuperação de empresas se inspirou no modelo criado pelo Código de Insolvências dos EUA. Entretanto, principalmente em tempos de mudanças legislativas na regulação da insolvência empresarial no Brasil, é importante destacar que os valores que inspiraram o modelo norte-americano não são os mesmos que determinam a aplicação dos institutos da falência e da recuperação de empresas no Brasil”. CARNIO, Daniel. **A gestão democrática de processos e a tutela da função social da empresa no sistema de insolvência brasileiro**. Migalhas. 2020. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/insolvencia-em-foco/321887/a-gestao-democratica-de-processos-e-a-tutela-da-funcao-social-da-empresa-no-sistema-de-insolvencia-brasileiro>. Acesso em: 08 fev. 2024.

<sup>68</sup> Disso, em certa medida, vem o nome *procedimentalist*. Em essência, seus autores pugnam que, nos Estados Unidos, a insolvência, em sentido técnico-jurídico, não é ou deveria ser algo além de um procedimento especial de cobrança, ou seja, uma trama normativa processual incapaz de afetar questões de direito material.

<sup>69</sup> FERRIELL, Jeffrey; JANGER, Edward J. **Understanding Bankruptcy**. 4. ed. Durham: Carolina Academic, 2019, p. 8-9.

seja, têm ciência de que há outras espécies de *stakeholders* externos (e.g., Estado, consumidores, fornecedores etc.) —, porém reputam que tais acontecimentos não devem ser ponderados no processo falimentar, uma vez que, como mencionado, nessa chave, a ampliação dos meios hábeis a saciar os credores é o propósito da legislação falimentar *lato sensu*. Com efeito, se reconhece que há, de fato, situações em que o manejo de uma recuperação judicial se demonstrará mais benéfico a todos (até mesmo o mais desejável do ponto de vista social). Todavia, a decisão quanto a isso, invariavelmente, será dos detentores de crédito com vistas àquilo que melhor se adequa à sua situação econômica, ainda que em desfavor de outros *stakeholders*.<sup>70</sup>

O *processualismo*, embora veja a *bankruptcy law* como algo semelhante às execuções individuais, haja vista o foco dado ao raciocínio econômico dos credores, não compreende o processo de insolvência (falência ou recuperação judicial) como algo meramente acessório. Como bem ilustra Thomas H. Jackson, para evitar a corrida de todos contra todos, o Direito Falimentar cria um ambiente que cria o dever de cooperação entre os credores, o que, em circunstâncias normais, dificilmente se produziria, dada a desconfiança mútua entre si<sup>71</sup>. Ainda que saibam que, por exemplo, existem 50% de chance de alguns (uma pequeníssima parte deles) receberem integralmente o *quantum debeatur*, 50% de não reaverem um centavo sequer e 100% de que, cooperando, todos receberão ao menos 25% daquilo que lhes é devido, em um cenário habitual, arduamente se perfilhará o caminho que favorece a todos os credores, uma vez que, tomada em consideração a disparidade jurídico-econômico-informacional de um universo de titulares de crédito, a desconfiança ou a avidez impedirá, no mais das vezes, uma solução coletiva que dê mais segurança ao crédito de cada um. À vista disso, o círculo insolvencial, por meio de regras restritivas, impede que os credores se valham de soluções particulares e impinge-lhes a cooperação, sob pena de todos verem-se frustrados na persecução de seus direitos creditícios.<sup>72</sup> Esse panorama é o que leva Thomas H. Jackson a categoricamente afirmar que

---

<sup>70</sup> *Ibid.*, p. 11.

<sup>71</sup> JACKSON, Thomas H. **The Logic and Limits of Bankruptcy Law**. Washington: BeardBooks, 2001, p. 18.

<sup>72</sup> *Ibid.*, p. 17.

[...] a razão mais óbvia para um sistema coletivo de cobrança de credores é garantir que eles, ao se valerem de seus recursos individuais, não reduzam o valor agregado dos ativos que serão usados para pagá-los. [...] Mesmo nos casos em que os ativos devam ser vendidos e o negócio encerrado, o valor agregado dos ativos pode ser incrementado pela manutenção de grupos desses ativos juntos para serem vendidos como unidades autônomas.<sup>73</sup>

Em oposição à *Creditor's Bargain*, Elizabeth Warren, em artigo publicado em 1987, uma das maiores filiadas àquilo que se chamaria de *Bankruptcy Choice*, sustenta que o inadimplemento é uma parte fundamental do Direito Contratual, visto que, como por ela demonstrado tendo por arrimo argumentação histórico-jurídica, antes mesmo da existência das modernas prescrições falimentares, o colapso econômico-financeiro do devedor era uma realidade, tanto que o próprio conceito de juros deriva, *grosso modo*, da noção de que o credor deve ser remunerado pelo risco de descumprimento contratual por parte do devedor. Nesse sentido, assim consigna a autora:

A inadimplência sempre foi uma característica essencial de um sistema de cumprimento das obrigações. Séculos antes de a lei de falências se tornar parte do esquema de cobrança, a inadimplência já existia. Jubileus bíblicos, santuários de devedores da Inglaterra medieval e asilos são evidências das tentativas da sociedade de compatibilizar as demandas por pagamento com alguma possibilidade de não satisfação dos débitos. Quando o perdão se mostrou ineficaz, os devedores criaram seus próprios planos de não pagamento. Devedores, habitualmente, tentam fugir da jurisdição, ameaçar seus credores ou, como medida extrema, matam-nos. Mesmo nos dias de hoje [...], uma característica significativa do sistema de cobrança de dívidas é a possibilidade de esquivar-se do pagamento por meio de uma variedade de manobras, jurídicas ou extrajurídicas. Qualquer pessoa que oferte crédito enfrenta a possibilidade de que o pagamento não seja efetuado. Os juros são constituídos, dentre outras razões, para remunerar o credor por assumir o risco de não pagamento.<sup>74</sup>

---

<sup>73</sup> *Ibid.*, p. 14-15, tradução livre. No original: “[...] *the most obvious reason for a collective system of creditor collection is to make sure that creditors, in pursuing their individual remedies, do not actually decrease the aggregate value of the assets that will be used to repay them. [...] Even in cases in which the assets should be sold and the business dismembered, the aggregate value of the assets may be increased by keeping groups of those assets together to be sold as discrete units*”.

<sup>74</sup> WARREN, Elizabeth. Bankruptcy Policy. *The University of Chicago Law Review*, Chicago, v. 54, n. 3, p. 775-814, 1987, p. 780, tradução livre. No original: *Default or nonpayment of debt has long been an essential feature of a system of promise enforcement. Centuries before bankruptcy law became an integrated part of the collection scheme, default existed. Biblical jubilees, medieval English debtor sanctuaries, and poorhouses are evidence of society's past attempts to balance rightful*

Na visão da autora, o sistema de insolvência, ao contrário do que propugnam os *processualistas*, não se destina meramente à maximização dos recebíveis, mas, sim, à boa *distribuição* dos prejuízos incorridos<sup>75</sup>, na medida em que, segundo alega, a divisão do patrimônio do devedor é o “centro do regime falimentar”<sup>76</sup>, de modo que o Código de Insolvência dos Estados Unidos representaria um compêndio de “decisões” concernentes a como distribuir os ônus do insucesso empresarial do devedor. Assim, em discrepância com o que creem os *processualistas*, a *bankruptcy law* não se limitaria a ser um modelo econômico reservado à cobrança de débitos; ela, na verdade, seria um método de *distribuição dos ônus decorrentes do insucesso empresarial*, o que, sob o ponto de vista de Warren, implicaria haver a necessidade de serem identificados os valores colidentes em um processo de insolvência, como o interesse arrecadatório do Estado, as preferências dos consumidores, os impactos de eventual falência ou reestruturação empresarial no mercado de trabalho formal *etc.*<sup>77</sup>

Note-se, então, que o ponto fulcral da posição de Warren é que, ainda que o intérprete reputa mais intensa a força exercida por este ou aquele valor na trama falimentar ou recuperacional, o importante é reconhecer que a *insolvência*, quer se adote uma posição “social” ou “individual” em relação a ela, nunca deixará de ser uma decisão quanto ao modo pelo qual se distribuirão os prejuízos do insucesso do devedor<sup>78</sup>, pois “*simplesmente não há como evitar uma decisão distributiva [na elaboração de um sistema de credor-devedor]*”<sup>79</sup>. Diante disso, de acordo com a comercialista, até mesmo a *Creditor’s Bargain*, pugnada por Thomas H. Jackson e

---

*demands for payment with some possibility of escape. When organized forgiveness has been unavailing, debtors have devised their own nonpayment plans. Debtors have been known to flee the jurisdiction, to threaten their creditors, or, as an extreme measure, to die. Even today, with corporate debtors and risk-spreading creditors, a significant feature of the debt collection system is the possibility of escape from payment through a variety of maneuvers, both legal and extralegal. Anyone who ever extends credit faces the possibility that repayment will not be forthcoming. Interest is structured, among other things, to pay the creditor for assuming the risk of nonpayment.*

<sup>75</sup> Oportuno lembrar que já tratamos, no capítulo anterior, da insatisfação de Jackson com o argumento da alocação de riscos, quando ele critica a teoria de Theodoro Eisenberg, quando discorre sobre fresh start policy in Bankruptcy law.

<sup>76</sup> *Ibid.*, p. 785.

<sup>77</sup> *Ibid.*, p. 810.

<sup>78</sup> *Ibid.*, p. 790.

<sup>79</sup> *Ibid.*, p. 802.

Douglas Baird, não seria algo além de uma forma de distribuição dos ônus da insolvência centrada em reduzir o prejuízo dos credores em detrimento das outras partes interessadas, em que pese neguem seus partidários haver aspirações estranhas àquelas de cunho estritamente financeiro no meio insolvencial.<sup>80</sup>

De acordo com a corrente tradicionalista, defendida por Elizabeth Warren, os processos de falência e de recuperação judicial não têm por escopo, como pregam os *processualistas*, exclusivamente os credores; ele se destina, também, à satisfação daqueles outros *stakeholders*, os quais, embora não sejam titulares de dívidas do empresário, ostentam legítimos interesses quanto à continuidade do negócio (e.g., inegavelmente os empregados idosos, o mais das vezes, têm mais interesse na continuidade do negócio que propriamente no adimplemento integral de seus salários, pois a perspectiva de perderem seus empregos em um contexto em que a reinserção se torna mais desafiadora supera, e muito, qualquer interesse de cunho patrimonial).

Sendo a insolvência um esquema distributivo, é dizer, uma decisão legislativa acerca do como e a quem distribuir os ativos do devedor, independentemente de se tratar de recuperação judicial ou de falência, ressalta-se que essa insolvência qualificada, invariavelmente, criará custos, e estes deverão ser suportados por alguém. Na linha do *Bankruptcy Choice*, o reconhecimento de que o fracasso empresarial afeta completamente a sociedade, faz com que se entenda que a distribuição dos ônus deva ser distribuída para todos os interessados *lato sensu* no processo, o que reclama, por consequência, o chamamento de diversos *stakeholders* a participar do processo de insolvência.

Warren, estribando-se nos comentários realizados pelo Congresso ao *Bankruptcy Code*, aduz que, em uma miríade de ocasiões, o legislador mostrou-se atento às repercussões sociais da insolvência empresarial, sempre trazendo preocupação quanto às consequências nefastas do colapso do devedor não somente em relação aos credores como aos demais *stakeholders* externos. Isso, conforme diz, seria fato mais que suficiente para sustentar a tese de que, no sistema estadunidense, a corrente de Douglas Baird não se sustenta, pois a falência

---

<sup>80</sup> *Ibid.*, p. 802-803.

objetivaria à proteção de anseios que, fora do contexto falimentar, não gozariam de qualquer amparo fático-jurídico.<sup>81</sup>

Sinteticamente, no tocante à ordem jurídico-positiva estadunidense, uma visão tradicionalista compreende que a distribuição das cargas negativas da insolvência se dá pelo utilização de cinco recursos: (i) *capacidade de absorção de dano por parte dos credores*; (ii) *efeitos em operações pré-insolvência*; (iii) *paridade entre os credores com interesses homólogos*; (iv) *alocação do prejuízo econômico-financeiro, o mais possível, sobre o devedor ou seus sócios*; e (v) *benefícios visando à maximização dos ativos*.<sup>82</sup>

A posição dos *processualistas*, segundo pregam os *tradicionalistas*, parte da premissa de que a insolvência, no sentido empregado pelo *Bankruptcy Code*, em nada se distingue — ou deveria distinguir-se — da execução individual, equivalência essa que, a seu ver, resultaria, em primeiro momento, na necessidade de os procedimentos destinados às execuções das dívidas sejam muito semelhantes, seja em um cenário singular, seja um coletivo. Não obstante, como implicitamente aduz Warren, a existência de um meio apto a desonerar o devedor de suas obrigações é *per se* algo distinto da uma execução individual, porquanto essa prerrogativa surge tão somente no contexto de um processo destinado à distribuição dos ônus do colapso empresarial, enquanto o processo singular objetiva a satisfazer tão somente um credor, circunstâncias essas que fazem com que a construção de um sistema normativo que preveja a desoneração do devedor seja algo, senão completamente, ao menos em parte, distinto das execuções particulares, a implicar que esse plexo apartado de regras e princípios tem valores e finalidades diversas. Nesse sentido, *vide* a preleção de Warren:

Estruturar regras de cobrança e prioridades no contexto de obrigações inexecutáveis é criar uma espécie de sistema. Enxertar esse conjunto de regras de cobrança e prioridades em um sistema que desonera o devedor, ou seja, que “quita” suas dívidas, é criar um sistema de cobrança muito diverso: um que deve ser avaliado separadamente e não aceito simplesmente porque algumas das regras fazem sentido em um esquema de legislativo estadual díspar.<sup>83</sup>

---

<sup>81</sup> *Ibid.*, p. 788.

<sup>82</sup> *Ibid.*, p. 790-793.

<sup>83</sup> *Ibid.*, p. 785, tradução livre. No original: *To structure collection rules and priorities in the context of inextinguishable claims is to create one kind of system. To graft that set of collection rules and*

Feitas essas observações quanto aos lados contendores, é possível considerar que o ambiente insolvencial dos Estados Unidos foi moldado tendo por arrimo a *Creditor's Bargain* de Thomas H. Jackson e Douglas Baird, pois a análise superficial dos principais institutos do *Bankruptcy Code* referentes à recuperação judicial é suficiente para evidenciar que o pêndulo tendeu ao polo dos credores, consagrando a percepção de que, nessa ordem jurídica, prevalece o entendimento de que a insolvência é “apenas” mais um meio de execução das dívidas, destinando-se unicamente à amplificação do valor que se poderia receber com a liquidação dos ativos do devedor.

Para comprovar essa tese, veja que, no âmbito da seção 1.129(a)(7), emerge o exame do superior interesse dos credores (*best interest of creditors test*), constituindo um critério de substancial relevância, sob a égide do qual o magistrado desempenha um papel decisivo na apreciação e homologação de um plano de soerguimento. Este critério estatui que *a totalidade dos credores deve, no mínimo, receber um montante correspondente àquele a que teriam direito em caso de liquidação* do devedor. Frise-se que essa avaliação é efetuada individualmente por cada credor, o que implica, teoricamente, que, mesmo se a maioria dos credores em uma determinada classe aprovar o plano, ele poderá ser recusado com base no dito critério caso se verifique que um único credor pode vir a auferir montante inferior àquele que seria obtido na falência. Em síntese, à luz das palavras de David Epstein, a seção 1.129(a)(7) do *Bankruptcy Code* institui um teste destinado a garantir o melhor interesse dos credores, exigindo que cada membro dissidente de uma classe, inclusive os dissidentes de classes que retificaram o plano, recebam, no mínimo, aquilo a que teriam direito em um cenário de liquidação.<sup>84</sup>

Em face a esse instituto, reforça-se a tese de que a *Creditor's Bargain* logrou primazia no arranjo produzido pelo Congresso estadunidense, na medida em que, fosse aplicada a *Bankruptcy Choice*, certamente a prescrição constante da seção 1.129(a)(7) não existiria ou, se existisse, seria de teor temperado, haja vista que, reputando-se a falência um *meio de distribuição*, rigorosamente falando haveria

---

*priorities onto a system that discharges debt is to create a very different collection system-one that should be evaluated separately and not accepted simply because some of the rules make sense in a different, state law scheme.*

<sup>84</sup> EPSTEIN, David G. **Bankruptcy in a Nutshell**. 10. ed. Saint Paul: West Academic, 2021, p. 334.

pouco, senão nenhum, sentido em se prever a possibilidade de os credores — apenas uma parte de todos os *stakeholders* externos — frustraram o balanço das forças envolvidas em uma insolvência por razões, em tese, egoísticas.

Exame semelhante se pode fazer quanto ao chamado *feasibility test*, insculpido na seção 1.129(a)(11) do *Bankruptcy Code*. O cerne desse teste, consoante o magistério de Jeffrey Ferriell e de Edward Janger, reside na avaliação da viabilidade, realismo e sustentabilidade a longo prazo do plano de reorganização. Nesse contexto, uma miríade de elementos é ponderada pelos credores e, ocasionalmente, pelo Judiciário, dentre os quais a situação financeira do devedor, a exequibilidade de suas atividades futuras, a precisão e fundamento de seu fluxo de caixa, a gestão do empreendimento e sua rentabilidade.<sup>85</sup>

Decerto, basta a mera tomada de conhecimento da existência do *feasibility test*, um critério essencialmente econômico-financeiro, distante de qualquer ponderação *extracreditícia*, para se concluir que a ordenação jurídico-positiva estadunidense constituiu seu sistema de insolvência sobre o *Creditor's Bargain*, ainda que, como sustentado por Warren, seja nítida a intensão do legislador direcionada a algo além da mera satisfação de interesses creditórios.

### 3 MODELO BRASILEIRO DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESA

#### 3.1 Conceito e características

Com o advento da fase do Estado Novo (1937-1945), diante da necessidade de criação de um anteprojeto falimentar viável e eficaz, em 1943 Alexandre Marcondes Filho, então Ministro da Justiça, apresentou uma proposta elaborada pela comissão composta por Hahnemann Guimarães, Noé Azevedo, Joaquim Canuto Mendes de Almeida, Filadelfo Azevedo, Sílvio Marcondes e Luís Lopes Coelho, para que fosse produzida uma lei de falências efetiva, sendo tal projeto transformado, dois anos depois, no Decreto nº 7.661/45. Publicada no Pós-Segunda Grande Guerra Mundial (1939-1945), essa Lei de Falências possuía como finalidade gerir por ela e visando integrar e fortalecer os Três Poderes existentes: Judiciário,

---

<sup>85</sup> FERRIELL, Jeffrey; JANGER, Edward J. **Understanding Bankruptcy**. 4. ed. Durham: Carolina Academic, 2019, p. 756.

Executivo e Legislativo. Com a reforma da então “Nova Lei de Falências” (Decreto-Lei 7.661/45), a legislação implementou no ordenamento jurídico brasileiro a concessão de dois novos institutos, quais sejam: as concordatas preventivas e as suspensivas pelo Estado.

Para melhor entendimento, faz-se necessário um breve esclarecimento acerca de ambos os tipos de concordatas. A “concordata preventiva” tinha como objetivo fazer com que o devedor comerciante, obedecendo aos requisitos e pressupostos legais, bem como sendo concedido por sentença, evitasse a decretação da falência, possibilitando a recomposição do patrimônio da empresa e a sua recuperação econômico-financeira através da postergação do pagamento de seus créditos quirografários, o que não configurava um novo contrato entre devedor e credor, mas sim um favor legal.

Já na categoria “suspensiva”, a concordata poderia ser usada quando a decretação de falência já houvesse sido contraída, ou seja, aqui, a falência já foi decretada e o devedor, agora falido, utilizará os meios processuais com o objetivo de suspender esses efeitos. Todavia, com o decorrer da evolução do mercado econômico e crescimento político, foi-se percebendo que o então Decreto nº 7.661/45 estava sendo utilizado bem mais como ferramenta para a prática de fraudes do que para o seu real objetivo como auxiliador/facilitador da superação de crise ao qual a empresa ou empresário passavam.

Entretanto, com o advento da globalização após a Segunda Guerra Mundial, houve um maior volume do intercâmbio entre as economias dos países além de movimentos de integração política entre diversas nações, iniciada pelo Mercado Comum Europeu, que desembocou na União Europeia<sup>86</sup>.

Para o Brasil, o cenário não foi diferente. Com a promulgação da Constituição da República de 1988 e a estabilização da moeda e da economia através do Plano Real, o Brasil também foi sendo inserido na economia global. Em nível do Direito das Empresas em crise, o Decreto-Lei 7.661/45 já não mais atendia as expectativas do mercado.

---

<sup>86</sup> UE – UNIÃO EUROPEIA. **História da EU**. Disponível em: [https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/history-eu\\_pt](https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/history-eu_pt). Acesso em: 08 fev. 2024.

A concordata era um modelo extremamente restrito, diante da ausência de possibilidade de se conferir alternativas para a busca de uma recuperação da operação empresarial, aliada à sua alta carga de intervenção estatal.

Atento a essa situação, o Poder Legislativo brasileiro, através do Projeto de Lei 71/2003 começou a discutir ampla reforma nos institutos jurídicos voltados a tratar da insolvência das empresas. No relatório de seu substitutivo, que culminou na promulgação da Lei 11.101/2005, o Senador Ramez Tebet assim tratou da importância de uma nova legislação:

A modernização das práticas empresariais e as alterações institucionais que moldaram essa nova concepção de economia fizeram necessário adequar o regime falimentar brasileiro à nova realidade.

Nesse sentido, nosso trabalho pautou-se não apenas pelo objetivo de aumento da eficiência econômica – que a lei sempre deve propiciar e incentivar – mas, principalmente, pela missão de dar conteúdo social à legislação. O novo regime falimentar não pode jamais se transformar em bunker das instituições financeiras. Pelo contrário, o novo regime falimentar deve ser capaz de permitir a eficiência econômica em ambiente de respeito ao direito dos mais fracos.

É nessa perspectiva que o projeto traz como grande novidade instrumentos, hoje inexistentes, que permitirão às empresas recuperáveis a superação de conjunturas adversas. Pode haver objetivo mais favorável aos trabalhadores do que esse? O que se pretende é dar condições às empresas viáveis de se manterem ativas. É claro que, muitas vezes, serão necessárias profundas reorganizações administrativas. Mas o importante é que os trabalhadores não sejam vitimados pelo efeito social mais deletério das falências: o desemprego que decorre da desintegração pura e simples de empresas falidas.

Em lugar da atual concordata – um regime ao qual poucas empresas conseguem sobreviver e que tem como desfecho mais freqüente a decretação da falência – criam-se as opções da recuperação extrajudicial e da recuperação judicial. No primeiro caso, propomos um modelo em que não seja compulsória a participação de todos os credores e em que apenas os mais relevantes sejam chamados a renegociar seus créditos, de forma a permitir a reestruturação da empresa sem comprometimento das características, prazos e valores dos créditos pertencentes aos demais credores. Na recuperação judicial, um processo mais formal e realizado sob controle da Justiça, os credores devem formar maioria em torno de um plano de recuperação. Se o plano não for aprovado ou não atingir suas metas de recuperação, aí sim caberá ao juiz decretar a falência.<sup>87</sup>

---

<sup>87</sup> SENADO. **Parecer nº , de 2004**. 2004. Disponível em: [https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=3499286&ts=1630434000927&disposition=inline&\\_gl=1\\*19ypt5i\\*\\_ga\\*MTQxODc2NTk2OS4xNjgwODk5MjA1\\*\\_ga\\_CW3ZH25XMK\\*MTY4MDg5OTIwNC4xLjEuMTY4MDg5OTUxOS4wLjAuMA...](https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=3499286&ts=1630434000927&disposition=inline&_gl=1*19ypt5i*_ga*MTQxODc2NTk2OS4xNjgwODk5MjA1*_ga_CW3ZH25XMK*MTY4MDg5OTIwNC4xLjEuMTY4MDg5OTUxOS4wLjAuMA...) Acesso em: 08 fev. 2024.

Ao lidar especificamente com o instituto da recuperação judicial, o Senador sinalizou qual deveria ser o caminho em sua interpretação:

O desenho da recuperação judicial no PLC nº 71, de 2003, salvo pequenos ajustes, é adequado às necessidades das empresas brasileiras. Extinguindo a ineficiente concordata – que se limita a uma moratória das dívidas do concordatário, incapaz de soerguer devedores em dificuldade – o projeto abre um amplo leque de possibilidades de reorganização e aumenta, assim, as chances de recuperação efetiva das empresas. O Projeto também acerta ao apontar os credores — que participam do mercado em que está inserido o devedor e são, afinal, os maiores interessados no êxito do processo — como as pessoas mais indicadas para decidir acerca da viabilidade do plano de recuperação preparado pelo devedor.<sup>88</sup>

A recuperação judicial é um instituto jurídico destinado à empresa, preponderantemente em seu perfil funcional<sup>8990</sup>, cujo escopo é a tentativa de superação de uma crise econômico-financeira temporária, mediante a criação de um ambiente de negociação entre ele e seus credores, sob a supervisão do Poder Judiciário.

Nele, o empresário ou sociedade empresária com dificuldades econômicas pela retração do volume de negócios, ou com dificuldades financeiras por ausência de liquidez imediata ao cumprimento de suas obrigações, deverá propor aos seus

---

<sup>88</sup> SENADO, Op. cit.

<sup>89</sup> “E a razão da empresa econômica ser uma organização produtiva que opera por definição, no tempo, guiada pela atividade do empresário é que, sob o ponto de vista funcional ou dinâmico, a empresa aparece como aquela força em movimento que é a atividade empresarial dirigida por um determinado escopo produtivo. O projeto do Código Comercial de 1940 dava, efetivamente, a noção de empresa sob este perfil, considerando a empresa como um particular modo de atividade econômica: ‘atividade organizada para a empresa’ (art. 1º). Também o novo Código Civil usa muitas vezes a palavra ‘empresa’ com este significado; assim, todas as vezes que fala do exercício da empresa, do início da empresa, da duração da empresa (arts. 2084, 2085, 2196, 2198, 2203, 2204 etc.), a exposição ministerial expressamente assinala que a empresa em sentido funcional ‘é a atividade profissional do empresário’.” ASQUINI, Alberto. *Profili dell'impresa*. *Rivista del Diritto Commerciale*, 1943, v. 41, I. Trad. Fábio Konder Comparato, **Revista de Direito Mercantil**, nº 104, p. 109-126.

<sup>90</sup> Ao tratar sobre o perfil poliédrico de empresa de Alberto Asquini, Marlon Tomazette assim explica: “Asquini também identifica na empresa um perfil funcional, identificando-a com a atividade empresarial: a empresa seria aquela “particular força em movimento que é a atividade empresarial dirigida a um determinado escopo produtivo”. Neste particular, a empresa representaria um conjunto de atos tendentes a organizar os fatores da produção para a distribuição ou produção de certos bens ou serviços.” TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial**. Teoria Geral e Direito Societário. v. 1. 13. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022, p. 102.

credores um plano para readequação de suas dívidas e reestruturação de seus negócios.

Esse plano deverá ser discutido, dentro de um ambiente negocial, para que os credores, no momento descrito pela lei, possam aceitá-lo ou não. Como já amplamente deliberado pela jurisprudência pátria<sup>91</sup>, em confirmação com o que quis o legislador, aos credores compete a deliberação sobre os aspectos econômicos do plano, cabendo ao Poder Judiciário, a análise dos aspectos de legalidade do procedimento e da manifestação de vontade das partes no momento de discussão e votação do plano. Como bem salienta Manoel Justino Bezerra Filho:

Ou seja, embora o juiz não possa interferir nas questões da natureza econômica, as decisões assembleares estão sujeitas ao controle de legalidade. Claro, às vezes podem surgir dúvidas sobre os limites entre o controle de legalidade e aspectos de natureza aparentemente econômica, o que será decidido caso a caso pelo juízo recuperacional.<sup>92</sup>

Sobre a natureza da recuperação judicial e, conseqüentemente, do plano, Cinira Gomes Lima Melo traz importantes considerações acerca de sua natureza contratual, mesmo que exista situação na qual haja dissidentes em relação à sua aprovação:

Nesse sentido, especialmente com relação aos dissidentes, não há que se falar em ausência de contrato por ausência de concordância do credor. Isso porque, quando a vontade de uma das partes deve ser manifestada por vários sujeitos, a deliberação por maioria é figura que se impõe. Assim, ocorre nos condomínios, nas sociedades etc., pois, a divergência de pensamentos é algo ínsito do ser humano, devendo o legislador estabelecer critérios para solucionar tais conflitos, como estabeleceu a LRF.

Por tudo isso, não há como negar a natureza contratual do plano de recuperação judicial.

Entendemos, todavia, que o plano, enquanto negócio jurídico, possui peculiaridades próprias do ambiente no qual está inserido: o processo de recuperação judicial. Assim, não pode ser considerado

---

<sup>91</sup> Nesse sentido: REsp n. 2.093.810/MT, Rel. Ministro João Otávio de Noronha, Quarta Turma, julgado em 17/10/2023, DJe de 19/10/2023; AgInt no REsp n. 1.899.316/SP, Rel. Ministro Marco Buzzi, Quarta Turma, julgado em 3/4/2023, DJe de 11/4/2023; AgInt no REsp n. 1.846.813/SP, Rel. Ministro Moura Ribeiro, Terceira Turma, julgado em 26/9/2022, DJe de 28/9/2022; REsp 1631762/SP, Rel. Ministra NANCY ANDRIGHI, TERCEIRA TURMA, julgado em 19/06/2018, DJe 25/06/2018.

<sup>92</sup> BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. Lei 11.101/2005 comentada artigo por artigo. 15. ed. São Paulo: Thomson Reuters, 2021, p. 180.

um negócio jurídico puramente privado e deve ser interpretado, sempre, com base nos princípios que fundamentam a recuperação judicial no Brasil.<sup>93</sup>

Sendo negócio jurídico a ser discutido entre o devedor e seus credores, com base nos documentos que contém as informações econômicas do plano e da empresa, dentro dos limites legais existentes, não se perde de vista a natureza econômica do plano, justamente porque a recuperação de uma atividade empresarial se constrói mediante novas premissas de gestão, administração, organização e de caminhos econômicos.

Logo, o plano é um documento que possui uma visão prospectiva do futuro, baseado em informações do presente, possuindo exatamente a metodologia de análise dos economistas, que cuidam das perspectivas *ex ante*, ou seja, antes dos fatos, baseando suas decisões em perspectivas do futuro. Por isso toda a essência do plano é de natureza econômica, cujos aspectos jurídicos apenas delineiam as vontades depositadas no plano de recuperação da empresa.

Todo esse ambiente de negociação ocorre dentro de um processo judicial. Há uma marcha processual que deve ser seguida, cabendo ao Poder Judiciário velar pelo cumprimento das regras de direito material e processual pertinentes ao tema, bem como para garantir a transparência nos tratos entre as partes, a fim de que as manifestações de vontade ocorram sem qualquer vício de consentimento.

Aqui, vemos que o processo de recuperação judicial possui duas características fundamentais: a necessária negociação entre as partes e a atuação do Poder Judiciário no curso do procedimento. Assim, a recuperação judicial possui natureza econômica e jurídica, respectivamente.

Perfeitamente possível verificar a distinção entre os institutos legais de tentativa de sobrevivência das empresas. A antiga concordata possuía uma alta carga de intervenção estatal, sem maiores considerações sobre as vontades dos agentes de mercado e sem oferecer soluções múltiplas para o soerguimento de uma atividade empresarial em crise. Nada mais natural considerando-se a época de sua inserção no ordenamento jurídico, na qual a economia mundial estava longe de ser

---

<sup>93</sup> MELO, Cinira Gomes Lima. **Plano de Recuperação Judicial**. 2. ed. São Paulo: Almedina, 2021, p. 154.

globalizada, com muitas barreiras nas trocas comerciais entre os países e o pouco fluxo corrente de moeda e capital entre os agentes econômicos.

Com o advento da recuperação judicial, trazida pela Lei 11.101/2005, houve a substituição do modelo das regras das empresas em crise, superável ou não, mediante profunda alteração, ao se sair de soluções estáticas e puramente estatais em sua essência, para uma solução de mercado, qual seja, os credores, agentes de mercado, devem analisar se a empresa em recuperação judicial possui viabilidade econômica, mediante a análise de seu plano, o qual pode sofrer modificações nas rodadas de negociações e, hoje, até mesmo ser apresentado pelos próprios agentes do mercado.

Todavia, a função social da empresa como uma expressão da função social da propriedade, tem sido largamente utilizada para justificar argumentos e fundamentar decisões judiciais, conferindo uma visão de caráter mais publicista ao sistema do Direito das Empresas em Crise, de modo a permitir uma maior intervenção estatal nos processos de recuperação de empresas e, conseqüentemente, no resultado da discussão e negociação entre devedor e seus credores, que é o plano de recuperação judicial votado em assembleia geral de credores.

Entretanto, sem maiores reflexões, esse contexto tem permitido que muitas questões de ordem econômica, as quais deveriam ser discutidas e negociadas pelas partes, fossem levadas à judicialização, o que lhe pode gerar insegurança jurídica e ineficiência pela profusão de entendimentos judiciais e pelo natural transcurso de tempo que a jurisprudência necessita para sedimentar seus posicionamentos.

Existem inúmeras variáveis a incidir no desfecho da recuperação judicial. Dentre elas destaca-se a natureza coletiva do processo de recuperação judicial, contendo interesses divergentes, isto é, cada um dos credores que deverá analisar e votar o plano de recuperação judicial estará em busca de prestigiar o seu próprio interesse.

Outro ponto crucial para se entender a dinâmica do processo de recuperação judicial é o permanente conflito entre o direito de propriedade dos credores, consistente no direito de crédito perseguido pelo credor e no direito de propriedade do empresário de continuar a ser detentor dos fatores de produção da atividade empresarial.

Há, também, outro conflito permanente, este de maior evidência nos estudos práticos sobre os casos que envolvem a recuperação judicial: o direito de propriedade dos credores de um lado e o direito de preservação da empresa do outro, em razão dos benefícios sociais dela decorrentes, tais como a geração e manutenção dos postos de trabalho, a arrecadação de tributos, a manutenção e criação de novas relações jurídicas, empresariais ou civis, que ocasionam a circulação de riquezas.

Neste ponto, já é possível adiantar uma premissa de análise econômica do direito de participação do credor (seu direito de propriedade consistente no crédito detido contra a empresa): em qual situação eu ganharei mais ou perderei menos? Na recuperação da empresa e continuidade de sua atividade, ou na sua falência e consequente venda de seus ativos?

A Lei 11.101/2005, com as profundas alterações introduzidas pela Lei 14.112/2020 deixa claro, em seu artigo 39, parágrafo 6º:

O voto será exercido pelo credor no seu interesse e de acordo com o seu juízo de conveniência e poderá ser declarado nulo por abusividade somente quando manifestamente exercido para obter vantagem ilícita para si ou para outrem.<sup>94</sup>

A lei consagra o direito de propriedade do credor, ao prescrever que ele votará o plano de acordo com seus interesses. Não é preocupação do credor a manutenção da empresa. Isso só ocorrerá, em sua visão, se lhe for a alternativa mais produtiva.

Entretanto, o próprio relatório produzido pelo Senador Ramez Tebet na apresentação do PLC 71/2003 deixa claro que o escopo da Lei 11.101/2005 é proporcionar sua maior eficiência para a economia brasileira, sem perder de vista o caráter social da empresa, decorrente dos benefícios que dela decorrem, como a geração de empregos e de meios de produção e circulação de riquezas, além da arrecadação de tributos<sup>95</sup>

---

<sup>94</sup> BRASIL. **Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005**. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2005/lei/11101.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/11101.htm). Acesso em: 13 fev. 2024.

<sup>95</sup> SENADO, Op. cit.

Interpretando o já mencionado art. 47, da Lei de Falências, podemos dizer que o instituto da Recuperação Judicial tem por objeto a reestruturação das atividades empresariais, o saneamento do estado de crise econômico-financeira e o consequente reerguimento do empresário ou da sociedade empresária, com vistas a evitar sua falência.

Nesse sentido, ao dispor sobre o assunto, podemos entender que “sanear”, aqui, significa equacionar o evento que gera dificuldade para a manutenção da atividade mesmo que com mudanças na forma originalmente organizada, a fim de preservar os negócios sociais, a manutenção dos empregos e, igualmente, satisfazer os direitos e interesses dos credores, seguindo os princípios que a informam.

Acerca das finalidades do instituto, entendendo finalidade como a destinação do reerguimento empresarial diante da crise, podemos considerar uma divisão em duas categorias ou grupos maiores quanto à imediatez: a recuperação judicial tem por finalidades imediatas a preservação dos negócios, a geração dos benefícios sociais decorrentes da continuidade do emprego, arrecadação de tributos e manutenção da fonte produtora e a satisfação dos direitos e interesses dos credores e, por finalidades mediatas, estimular a atividade empresarial, o trabalho humano e a economia creditícia.

A novação ocorrida com a aprovação e homologação do plano de recuperação judicial opera sob verdadeira condição suspensiva. Isto é, o crédito anterior ao pedido recuperatório é substituído por nova dívida delimitada no plano sendo de plano extinto. Todavia, o descumprimento de qualquer obrigação assumida no plano acarreta convalidação da recuperação judicial em falência e reconstitui os direitos e garantias dos credores nos termos originalmente contratados, como eram antes de operada a novação. Assim, o efeito novador ocorrido no curso do processo de recuperação judicial é limitado e condicionado, operando-se somente em relação ao devedor principal e sustentando-se enquanto as obrigações estipuladas são devidamente cumpridas.

Quanto à natureza jurídica da recuperação judicial, Jorge Lobo aponta haver divergência. Os privatistas entendem ser a recuperação judicial um instituto do direito privado. Já os publicistas, do direito público. No entanto, o autor prefere situar a recuperação de empresas como instituto do direito econômico. Isso porque considera que este ramo do Direito, o direito econômico, está em uma zona

intermediária entre o direito privado e o público, alinhado ao fato de que a recuperação está pautada não necessariamente pela ideia de justiça, mas de eficácia técnica ao criar condições que propiciem às empresas em crise se reestruturarem, prevalecendo os interesses coletivos ainda que isso resulte em sacrifício parcial de credores. Assim, a recuperação de empresas teria como fundamento a ética da solidariedade, em que se visa atender aos interesses das partes envolvidas e harmonizar os direitos de cada um ao invés de estabelecer o confronto entre devedor e credores; sendo, portanto, um procedimento de sacrifício<sup>96</sup>.

É importante considerar o fato de que a Lei n. 11.101/2005 visa, primordialmente, viabilizar o saneamento da empresa em crise, ficando a extinção restrita para casos em que a recuperação da atividade não é viável. Diferentemente do Decreto-lei n. 7.661/1945, que tinha por objetivo principal eliminar do mercado o agente econômico sem condições de se manter e cumprir seus deveres, a nova legislação falimentar visa possibilitar a recuperação de agentes econômicos em estado de crise, mas que, no entanto, podem superá-la. Para tanto, a norma fornece condições para alcançar esse fim. Caso não seja possível a recuperação, a norma também contempla o instituto da falência como forma de liquidar a atividade empresarial, mas não é o seu escopo primordial. Por essa razão, pode-se dizer que a nova legislação tem um aspecto duplo, qual seja, de recuperar e/ou extinguir atividades empresariais em crise.

A crise de uma atividade econômica pode ocorrer por várias razões: má gestão; escassez de insumos; eventos da natureza, como estiagem ou excesso de chuvas; elevação ou diminuição excessiva de preços; crises econômicas mundiais ou regionais etc. Para Fábio Ulhoa Coelho, a crise de uma empresa pode ser econômica, financeira ou patrimonial. Crise econômica ocorre quando as vendas dos produtos ou a prestação de serviços não são realizadas em quantidade suficiente à manutenção do negócio. A crise financeira acontece quando o empresário tem falta de fluxo de caixa, dinheiro ou recursos disponíveis para pagar suas prestações

---

<sup>96</sup> LOBO, Jorge. Da recuperação judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; ABRÃO, Carlos Henrique (Coords.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 173-179.

obrigacionais. Já a crise patrimonial se faz sentir quando o ativo do empresário é menor do que o seu passivo, logo, seus débitos superam os seus bens e direitos.<sup>97</sup>

Vale considerar que uma empresa pode ter sua crise enquadrada em mais de uma das espécies apontadas. A aplicação da Lei n. 11.101/2005, especialmente para a recuperação, se dá a qualquer destes tipos de crise, apesar de a lei utilizar-se da expressão “crise econômico-financeira”. Rachel Sztajn lembra que, uma crise financeira contínua, no que tange às entradas e às saídas de caixa, pode tornar-se causa de insolvabilidade, ou seja, acarretar uma crise relacionada à estrutura do ativo e do passivo.<sup>98</sup>

A Lei n. 11.101/2005 tem uma abordagem peculiar quanto à crise que pode atingir uma atividade empresarial, tendo por escopo primordial a tentativa de sanar a crise econômico-financeira que acomete uma empresa, fornecendo mecanismos que podem ser submetidos ao Poder Judiciário em menor ou maior intensidade, seja pela negociação antecedente, seja por meio da recuperação extrajudicial e da recuperação judicial, sem prejuízo de outras negociações que podem ser feitas livremente pelas partes.

Apenas quando houver demonstração da inviabilidade da manutenção da operação empresarial é que a norma visa a sua extinção. Isso decorre do princípio da preservação da empresa, que pode ser entendido como aquele que visa recuperar a atividade empresarial de crise, econômica, financeira ou patrimonial, a fim de possibilitar a continuidade do negócio, para geração dos benefícios sociais dela decorrentes e já mencionados acima.

Este princípio é abstraído do art. 47 da Lei n. 11.101/2005, ao expressar que:

A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e

---

<sup>97</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial**: direito de empresa. v. 3. 20. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021, p. 231-232.

<sup>98</sup> SZTAJN, Rachel. Da recuperação judicial. *In*: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coords.). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**: Lei 11.101/2005. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 219.

dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.<sup>99</sup>

Entretanto, a recuperação judicial não tem mostrado eficiência para permitir a reestruturação de atividades empresariais.

Isso porque as discussões sobre o caminho da atividade empresarial objeto de soerguimento tem se restringido a aspectos jurídicos, mediante alta carga de intervenção estatal, decorrente de judicialização de questões de caráter econômico e pela própria atuação intensiva do Poder Judiciário, seja mediante provocação ou por atuação de ofício.

Reestruturar uma atividade econômica envolve analisar aspectos econômicos, muito mais do que readequações jurídicas. Segundo Eduardo Lemos:

As linhas de ações necessárias para recuperar empresas englobam um campo muito mais amplo daquele ao qual se confina o trâmite judicial. Um arguto discernimento nas áreas comercial, financeira e de produção, e uma vigorosa implementação executiva dos fundamentos da Administração de Empresas devem ser respectivamente vistos e aplicados através de múltiplas lentes de competência conforme professa a disciplina do *Turnaround Management*.<sup>100</sup>

Ao prosseguir sobre sua análise acerca da efetiva recuperação da empresa, Eduardo Lemos divide a reestruturação em *early turnaround*, situação na qual a empresa ainda não se valerá da Lei 11.101/2005, e fará uma análise com muita acuidade acerca de diversos indicadores econômicos (índices de liquidez, de endividamento, de rentabilidade operacionais) para avaliar o cenário de crise e as ações que necessitam ser adotadas no campo operacional para afastar “sintomas de declínio” (falta de estratégia; falta de investimento em pessoas e tecnologia; perda de clientes históricos; alta rotatividade de recursos humanos; atrasos e alongamento nos pagamentos a fornecedores; qualidade decadente no atendimento a clientes; problemas recorrentes com processos e sistemas internos; descontrole sobre estoques e materiais; paralisia analítica; desentendimentos e trocas de executivos;

---

<sup>99</sup> BRASIL. **Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005**. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2005/lei/11101.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/11101.htm). Acesso em: 13 fev. 2024.

<sup>100</sup> LEMOS, Eduardo. Viabilizando a Recuperação Sem ou Além da Lei. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO, Francisco (Coords.). **Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções**. São Paulo. Quartier Latin, 2012, p. 80.

acúmulo de situações litigiosas; etc)<sup>101</sup>. Ainda sobre a situação de reestruturação da atividade sem recorrer ao ambiente judicial, o autor apresenta a vantagem do *early turnaround*:

Ao agir antecipadamente ao recurso da Lei de Recuperação, tem-se a preferível condição de a empresa poder administrar com maior grau de autonomia a sua recuperação e com maior probabilidade de sucesso, isto é, se corretamente conduzida ou assessorada ao *rock'n'roll* do *early turnaround*. O gestor ou profissional especializado aplica com vigor da prática do *turnaround* sem ter que esperar a deflagração da recuperação judicial na qual a salvação da empresa é submetida às obrigações impostas pela lei, ficando demasiadamente dependente – às vezes, refém – de credores e de outras partes interessadas de cujos votos a empresa depende para aprovar seu plano de recuperação judicial.<sup>102</sup>

Posteriormente, ao tratar sobre o *late turnaround*, no qual a reestruturação da operação, já numa crise mais aguda e consolidada, necessita do processo judicial, faz uma observação crítica sobre a excessiva judicialização de questões:

Talvez o principal motivo que explica o viés no Brasil de circunscrever a matéria da recuperação judicial de empresa à esfera do processo judicial sob a égide dos advogados é a falta de suficiente preparo e domínio dos fundamentos “musicais” da Administração e Gestão Empresarial em contexto de crise, na ótica do *rock'n'roll* do *Turnaround Management*. Esta é, aliás, a principal causa que leva empresas ao fundo do poço, segundo diversos estudos. Esta carência na gestão torna-se contundente diante da aguda necessidade de aplicar tais fundamentos com enérgica lucidez para enfrentar situações de crise. Aliás, a concomitante capacidade analítica e executiva é o desafio crucial à gestão de uma empresa entorpecida pelos vícios da má administração e pelo tráfico de influência dos credores.

As atividades de *turnaround management* - desde a análise diagnóstica e gestão da crise, elaboração do plano de recuperação, à sua sucessiva implantação e reestruturação organizacional e financeira – deve se desenrolar nos escritórios e nas plantas da

---

<sup>101</sup> LEMOS, Op. cit., p. 81-83.

<sup>102</sup> LEMOS, Op. cit., p. 83.

empresa, nas fábricas dos fornecedores, nos estabelecimentos dos clientes, nas agências dos bancos comerciais e de investimentos, além dos corredores dos fóruns e escritórios de advogados.<sup>103 104</sup>

Embora isso possa parecer óbvio, passados quase 20 anos da promulgação da Lei 11.101/2005, temos visto uma alta carga de intervenção estatal no processo de reestruturação das empresas, retroagindo ao modelo anacrônico e fracassado da concordata.

Poucas negociações e propostas de reestruturação econômicas são vistas nos processos de recuperação judicial. Há nítido desvirtuamento quanto ao caminho proposto pelo legislador de que a solução para a empresa em crise seja dada pelo mercado.

O problema passa por diversas frentes: pela ausência de responsabilidade da empresa em crise em buscar uma efetiva reconfiguração do negócio e pela sua postura pouco transparente com os aspectos atuais, administrativos e contábeis, da operação empresarial, o que gera desconfiança dos credores e do Poder Judiciário; pela postura dos credores de não negociação, mesmo diante do cumprimento dos ônus empresariais e processuais por parte do devedor na recuperação judicial<sup>105</sup>,

---

<sup>103</sup> LEMOS, Op. cit., p. 83.

<sup>104</sup> Ronald J. Gilson (nascido em 1946) é um advogado americano, com foco em governança corporativa, direito e economia, finanças corporativas, mercados de capitais, fusões e aquisições e regulação de valores mobiliários, atualmente professor de Direito e Negócios da Charles J. Meyers, emérito da Stanford Law School, que cunhou a expressão “engenheiros de custos de transação, para caracterizar a importância dos advogados na análise das operações e contratos envolvidos, justamente para redução dos custos de transação. GILSON, Ronald. Value Creation by Business Lawyers: Legal Skills and Asset Pricing. *The Yale Law Journal*, v. 94, n. 2, p. 239-313, Dec. 1984, p. 279. (“[t]his result is perfectly consistent with a view of the business lawyer as a transaction cost engineer, and with a view of representations and warranties as a means of producing the information necessary to pricing the transaction at the lower cost”). Tradução livre: seu resultado é perfeitamente consistente com uma visão do advogado de negócios como engenheiro de custos de transação e com uma visão de representações e garantias como um meio de produzir as informações necessárias para precificar a transação pelo menor custo.

No Brasil, infelizmente, por deficiência de formação jurídica em geral e de ausência de difusão, no universo da advocacia, da cultura de obtenção de resultados e remuneração no ambiente extrajudicial, ainda temos alta grau de litigiosidade perante o Poder Judiciário, não logrando êxito essa importante função essencial à justiça (CF, art 133) na diminuição do número de processo em trâmite na justiça brasileira (81,4 milhões de processos em trâmite na justiça brasileira até o final de 2022. CNJ – Conselho Nacional de Justiça. **Com 31,5 milhões de casos novos, Poder Judiciário registra recorde em 2022.** 2023. Disponível em: <https://www.cnj.jus.br/com-315-milhoes-de-casos-novos-poder-judiciario-registra-recorde-em-2022/>. Acesso em: 08 fev. 2024.

<sup>105</sup> Daniel Carnio Costa bem desenvolveu a teoria da divisão equilibrada de ônus a imperar no processo de recuperação judicial, no qual deverá haver conduta proativa da recuperanda no cumprimento de suas obrigações, bem como comportamento consentâneo aos princípios insculpidos

não justificando qualquer racional econômico para uma postura nada cooperativa, que poderia até mesmo ser melhor do ponto de vista negocial; pelo ativismo do Poder Judiciário ao buscar resolver muitas situações pela deontologia e pela retórica, desprezando a realidade de que uma efetiva recuperação da atividade empresarial necessita de observância de elementos econômicos e não jurídicos.

A cultura jurídica brasileira é fundada na resolução de litígios por meio da hermenêutica deontológica e pelo pós-positivismo, com pouca aplicação de métodos adequados de resolução de conflitos e ausência de cultura de soluções extrajudiciais. Com o fenômeno do neoconstitucionalismo, houve um movimento de buscar a aplicação dos institutos legais sempre com uma visão principiológico constitucional. Passou-se a buscar soluções com fundamentos em princípios, ainda que positivados, mediante a consideração de cláusulas gerais, as quais possuem conteúdo aberto em sua semântica, a fim de que a norma pudesse ter maior abrangência em seu alcance.

O grande problema dessa metodologia é a alta carga de subjetivismo na interpretação de um princípio ou de uma regra. A bagagem do intérprete terá influência decisiva no enfrentamento da dogmática do direito, sem que sejam considerados aspectos reais do caso concreto, dentre eles os elementos econômicos do litígio.

Isso pode ser percebido em muitas decisões nos de processos de recuperação judicial fundadas no princípio da preservação da empresa, sem que se estabeleça correlação direta e imediata entre o princípio invocado e a efetiva implementação dos valores escolhidos no caso concreto.

Ao preconizar que determinada situação não poderia ser óbice à concessão da recuperação judicial, uma vez que o princípio da preservação da empresa deveria prevalecer, em decorrência dos benefícios sociais que ela gera ao ser mantida,

---

e positivados no art. 47 da Lei 11.101/2005, nos termos vernaculamente postos: “Mas, além dos ônus empresariais, a empresa em recuperação judicial (ou cujo processamento da recuperação judicial já tenha sido deferido) tem também de se desincumbir de seus ônus processuais. Vale dizer, a devedora deve atender prontamente às determinações do juiz, do administrador judicial e deve, ainda, cumprir de maneira fiel os prazos legais.

A conduta processual da recuperanda deve ser alinhada com a finalidade do procedimento e, portanto, deve sempre ser pautada pela mais absoluta transparência e boa-fé, como decorrência lógica do princípio da divisão equilibrada de ônus.” COSTA, Daniel Carnio. **Comentários Completos à Lei de Recuperação de Empresas e Falências** - Volume I - Disposições Comuns às Recuperações Judiciais e às Falências. Curitiba: Juruá Editora, 2015.

muitas decisões judiciais não confirmaram que tais benefícios foram efetivamente implementados na realidade prática, conferindo uma visão publicista da lei, mas apenas em âmbito retórico.

Daniel Carnio Costa propôs um controle tetrafásico<sup>106</sup> para buscar conferir uma maior objetividade da atuação jurisdicional no controle do plano de recuperação judicial. Na primeira fase de controle, o juiz analisará se alguma cláusula viola normas de ordem pública. Na segunda fase do controle, o juiz verificará se a manifestação de vontade dos credores ocorreu sem a presença de vícios do consentimento. A terceira fase compreende a verificação da legalidade da extensão da vontade da maioria aos dissidentes. Por fim, o controle tetrafásico analisará, na última fase, se algum voto foi exercido de forma abusiva.

Nas palavras do autor:

O exercício do controle tetrafásico de legalidade do plano de recuperação judicial preserva a soberania dos credores no que tange ao mérito do plano - preservando a decisão de mercado quanto à solução para superação da crise da empresa devedora - e ao mesmo tempo garante a higidez da decisão dos credores e a compatibilidade dessa decisão com os fins sociais do processo de recuperação judicial, fazendo prevalecer sempre o interesse social/público sobre o interesse particular.<sup>107</sup>

Embora louvável a criação de um instrumento jurídico voltado a dar objetividade no controle judicial do plano, há um problema que envolve a aplicação dogmática do direito no Brasil: a compreensão e extensão da hermenêutica dos conceitos utilizados em tal metodologia.

Como exemplo podemos verificar o conceito e a extensão da compreensão do que seria norma de “ordem pública”. Embora algumas legislações mencionem expressamente possuírem tal característica, tal como o Código de Defesa do Consumidor, a maior ou menor interferência dessa norma no controle judicial do plano dependerá da bagagem do intérprete. Caso o julgador seja mais conservador, terá uma tendência de ampliar o alcance da norma dita de ordem pública para

---

<sup>106</sup> COSTA, Daniel Carnio. **O critério tetrafásico de controle judicial do plano de recuperação judicial**. Migalhas, 2017. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/insolvencia-em-foco/267199/o-criterio-tetrafasico-de-controle-judicial-do-plano-de-recuperacao-judicial>. Acesso em: 09 fev. 2024.

<sup>107</sup> COSTA, Op. cit.

intervir no controle judicial do plano. O outro lado também é verdadeiro. Na hipótese de o julgador possuir uma visão menos intervencionista, sua leitura da norma de ordem pública será mais flexibilizada, para prestigiar eventual manifestação de vontade das partes no negócio jurídico analisado.

Esse singelo exemplo serve para demonstrar a necessidade de inclusão de elementos da análise econômica do direito servirão para ampliar a aplicação do direito, com a expansão da visão do julgador para além de uma hermenêutica dogmática, mediante a inclusão de uma visão que considere os elementos econômicos de determinado instituto jurídico, as alternativas existentes para uma dada situação e as consequências da escolha de cada uma delas.

Nesse passo, os elementos de caráter econômico para uma real análise da viabilidade ou não da empresa foram deixados de lado, o que tem tornado a recuperação judicial um instrumento de pouca confiabilidade no mercado e sem a efetividade que dela se espera para permitir um real soerguimento de uma operação econômica, quase que a aproximando da antiga concordata, diante de um caminho de excessiva intervenção estatal em ambientes que deveriam receber tratamento econômico e negocial pelas partes.

Antes de se adentrar ao estudo da análise econômica do direito como metodologia a se conferir maior objetividade na aplicação das regras relativas à recuperação judicial<sup>108</sup>, mister uma breve digressão sobre a ciência do direito, passando pelo positivismo, pós-positivismo, realismo jurídico, algumas ponderações sobre hermenêutica, deontologia, a fim de compreendermos melhor a posição atual de aplicação do direito no Brasil e como a AED pode ser um passo além, agregadora de elementos objetivos nesse processo de exegese do direito das empresas em crise.

### **3.2 Visão publicista x visão privatista (conflito entre Direito de Empresa e função social – proporcionalidade)**

---

<sup>108</sup> Singela e importante observação é trazida por Flávia Santinoni Vera acerca da análise econômica do direito: “A Análise Econômica do Direito (EAD) colabora com a Ciência Jurídica trazendo um método de raciocínio e um instrumental que promove a cientificidade do estudo do direito, sem influenciar valores ou ameaçar o consolidado status do direito”. VERA, Flávia Santinoni. *A Análise Econômica da Propriedade*. TIMM, Luciano Benetti. **Direito e Economia no Brasil**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 201.

Estabelecida a indissociabilidade entre a empresa e seu caráter econômico, elemento fundamental para o escopo do trabalho, já discorreremos algumas linhas no capítulo anterior acerca da noção envolvendo o conflito entre o direito de propriedade, visto no direito de empreender pela empresa e a necessidade do exercício desse direito observar sua função social, no sentido do aparente conflito que se põe entre a liberdade de iniciativa na perseguição do lucro e a necessidade de observância de paradigmas de bem-estar social ao exercê-lo.

Na realidade, ambos os valores devem caminhar juntos. Não há mais espaço para um liberalismo desprovido de ética, sem que isso comprometa a busca do lucro no exercício da empresa. De outro lado, não haverá bem-estar social se os indivíduos não forem estimulados ao desenvolvimento econômico por intermédio da livre iniciativa, já que historicamente a tentativa de economias planificadas foram todas fracassadas. E a noção de se conferir o direito de propriedade a um titular e não para uma coletividade em geral, ainda que o direito desse titular sofra algumas limitações por determinação do ordenamento jurídico, para melhor equilíbrio entre os interesses envolvidos, é essencial para a própria sobrevivência da livre iniciativa como fundamento da ordem econômica, porque é a partir da titularidade sobre um bem ou um direito que haverá uma futura transação sobre eles por ato volitivo do seu titular.

O grande debate é a medida da intervenção estatal na economia, em todos os seus níveis, Executivo, Legislativo e, em relação ao objeto deste trabalho, a medida de intervenção do Poder Judiciário no ambiente econômico. O assunto não é novo. Desde Ludwig von Mises e Friedrich Hayek já havia exposição no sentido de se privilegiar uma economia livre de intervenção estatal em contraposição às ideologias de economias planificadas e direcionadas pelo Estado tal como preconizavam os regimes socialista. Segundo Luiz Marcelo Berger:

O término do conflito mundial em 1945 resultou no surgimento de dois blocos ideológica e economicamente irreconciliáveis: de um lado os países com economia livre de mercado. No lado oposto, representado principalmente pela então União Soviética (URSS), o sistema socialista centralizado construído a partir de ideias marxistas, com o controle da decisão centralizado no estado, planejando praticamente todos os aspectos da vida humana, não apenas do ponto de vista econômico, mas também social e político. O surgimento dessa alternativa ideologicamente antagônica, principalmente do ponto de vista político, foi celebrado por diversos setores da intelectualidade da época com incontido entusiasmo, por

oferecer uma rota distinta daquela tomada pelas chamadas democracias ocidentais, nas quais, segundo os apoiadores da doutrina marxista, existe uma classe dominante e opressora, a burguesia, que explora um enorme contingente de pessoas para assim acumular riqueza as custas dessa última classe de pessoas oprimidas, os trabalhadores proletários. Portanto, a discussão de fundo tinha essencialmente caráter filosófico, vale dizer, para os apoiadores da planificação centralizada no estado não era possível desenvolver um sistema econômico que ignorasse a luta de classes como premissa básica. Desta forma, sem enfrentar metodologicamente o problema opressor-oprimido exercido de uma categoria social sobre outras, nenhum sistema seria aceitável, na visão dos apoiadores da doutrina socialista.

As repercussões deste debate permanecem até hoje, em alguns aspectos até mesmo revigorada, e são de fundamental importância para a compreensão da íntima relação entre direito e economia, visto que o instrumento precípua de ação do estado no tecido social é a lei.<sup>109</sup>

Em seguida, o autor bem menciona, na linha de outros autores que prestigiam a Escola da Economia Institucional, que:

Ao desenhar qualquer legislação que de alguma forma intervenha nas relações entre os agentes econômicos, não importa se pessoas ou empresas, a compreensão sobre como funciona o cálculo econômico na prática diária desses agentes é condição apriorística para determinar a possibilidade de sucesso ou mesmo de fracasso da norma objeto de estudo.<sup>110</sup>

De fato, a medida da intervenção do Estado na economia é determinante para que se vislumbre a forma de fluxos de capital e de bens entre os agentes econômicos *lato sensu* (compreendidos aqui o próprio Estado, empresas, associações, fundações, consumidores, ou seja, todos aqueles que funcionam como veículo dentro do universo de circulação de riquezas).

E intervenção estatal na ordem econômica sempre há. Seja através da criação de políticas públicas diretamente voltadas a uma ingerência em determinado período ou setor de produção<sup>111</sup>, seja através da criação de legislações ora voltadas

---

<sup>109</sup> BERGER, Luiz Marcelo; HAYEK, Friedrich. Leis e o Cálculo Econômico. In: KLEIN, Vinicius; BECUE, Sabrina Maria Fadel (Orgs.). **Análise Econômica do Direito**. Principais Autores e Estudos de Casos. Curitiba: CRV, 2019, p. 116.

<sup>110</sup> BERGER; HAYEK, Op. cit., p. 117.

<sup>111</sup> No caso dos Estados Unidos, as medidas de protecionismo à indústria offshore foram bem mais agressivas do que na Grã-Bretanha, fazendo com que o analista da Universidade de Iowa, Tyler Priest, afirmasse que em 1960 “os Estados Unidos eram um dos mercados de petróleo mais protegidos do mundo”. Desde 1947, o governo americano implementou várias políticas de fiscais,

ao fomento da atividade econômica (no Brasil temos como exemplo a Lei das Liberdades Econômicas – Lei 13.874/2019), ora para imposição de limites à iniciativa privada, com objetivo de proteção de determinado segmento (o Código de Defesa do Consumidor possui um caráter nitidamente protetivo do mercado de consumo, através da previsão de diversas condutas voltadas ao restabelecimento do equilíbrio contratual, considerando uma vulnerabilidade intrínseca e presumida do consumidor).

A própria economia norte-americana, sempre colocada como exemplo de liberalismo para a livre iniciativa, desde a formação de sua federação tem sofrido forte intervenção do Estado em todas as esferas de poder. Gilberto Bercovici traz ilustrações acerca do papel do Estado na economia norte-americana:

Há um mito muito forte na historiografia dos Estados Unidos sobre o papel do “mercado” na formação da nova nação. Os propagadores deste mito partem do pressuposto equivocado de que Estado e economia de mercado seriam esferas contrapostas, entendendo toda e qualquer forma de regulação como uma interferência pública na esfera das relações econômicas naturais e privadas. Além disto, para estes autores, a regulação só teria se desenvolvido nos Estados Unidos a partir do século XX. Por sua vez, pesquisadores como William Novak, buscam demonstrar que desde o início da história norte-americana não haveria nenhuma distinção clara entre esfera estatal e esfera da economia de mercado, pelo contrário, a economia norte-americana sempre teria se desenvolvido com forte presença, direta e indireta, do Estado. O comércio, as trocas, a economia como um todo são setores definidos e estruturados politicamente por meio do direito. O mercado é uma criação humana, histórica e politicamente configurada, especialmente, no caso norte-americano, por meio do direito e de governos, federal e estaduais, atuantes e que forneceram as condições necessárias para o desenvolvimento econômico dos Estados Unidos. Desenvolvimento econômico este que ia da construção de canais e ferrovias até a transformação do regime jurídico da propriedade e dos contratos. Para Novak, a sociedade norte-americana do final do século XVIII e do século XIX não era, de modo algum, uma sociedade sem Estado ou uma economia do *laissez-faire* da mitologia liberal, pelo contrário. Tratava-se de uma “sociedade bem ordenada” (“well-ordered society”), com muitas similaridades em relação ao “Estado de polícia” (Polizeistaat) europeu (Novak, 1996, pp. 83-8, 235-48).<sup>112</sup>

---

financeiras e tecnológicas para proteger as suas empresas e, ao mesmo tempo, desenvolver o setor petrolífero em alto mar. LEÃO, Rodrigo; NOZAKI, William. **Relação entre Estados e empresas petrolíferas nos EUA e Grã-Bretanha**. 2019. Disponível em: <https://diplomatie.org.br/relacao-entre-estados-e-empresas-petroliferas-nos-eua-e-gra-bretanha/>. Acesso em: 08 fev. 2024.

<sup>112</sup> BERCOVICI, Gilberto. **A Constituição Invertida: A Suprema Corte Americana no Combate à Ampliação da Democracia**. São Paulo: Lua Nova, 2013, p. 89: 107-134.

Prossegue o autor acerca da intervenção do Estado na economia norte americana narrando que a Constituição dos Estados Unidos foi fruto de ingerência política da elite da época, preocupada com inúmeras revoltas populares que aconteciam, fruto da desestabilização das ex-colônias, agora estados, decorrente do colapso do crédito público. Os diversos ataques ao direito de propriedade fizeram com que a elite se mobilizasse e criasse a Convenção de Filadélfia de 1787, com o intuito de fortalecimento de um poder central que pudesse criar estabilidade no ambiente econômico e conferisse maior proteção ao direito de propriedade<sup>113</sup>.

Logo:

Charles Beard (1986, pp. 8-12, 188, 324-5) enfatizou a falta de qualquer elemento social ou econômico na análise da constituição norte-americana. Para ele, a constituição de 1787 costuma ser vista com reverência, não compreensão, fora da realidade que a criou, que a condiciona e que por ela é condicionada. A constituição, segundo a crítica análise de Beard, é essencialmente um documento econômico, fundado na concepção de que o direito de propriedade é anterior a ela e deve ser protegido das maiorias populares. A Constituição de 1787 não foi criada pelo povo, nem pelos Estados, mas por um grupo consolidado de interesses econômicos, que era nacional em seus objetivos<sup>114, 115</sup>.

---

<sup>113</sup> BERCOVICI, Op. cit., p. 02-05.

<sup>114</sup> Nos exatos dizeres de Charles Beard: *But it may be said that constitutional law is a peculiar Branch of the law; that is not concerned primarily with property or property relations, but with organs of government, the suffrage, administration. The superficiality of this view becomes apparent at a second glance. Inasmuch as the primary object of a government, beyond the mere repression of physical violence, is the making of rules which determine the property relations of members of society, the dominant classes whose rights are thus to be determined must perforce obtain from the government such rules as are consonant with the larger interests necessary to the continuance of their economic processes, or they must themselves control the organs of government. In a stable despotism the former takes place; under any other system of government, where political power is shared by any portion of the population, the methods and nature of this control become the problem of prime importance — in fact, the fundamental problem in constitutional law. The social structure by which one type of legislation is secured and another prevented — that is, the constitution — is a secondary or derivative feature arising from the nature of the economic groups seeking positive action and negative restraint.* BEARD, Charles Austin. **An Economic Interpretation of the Constitution of the United States**. Dover Publications, 2004. Tradução livre: Mas pode-se dizer que o direito constitucional é um ramo peculiar da lei; que não se preocupa principalmente com as relações de propriedade ou propriedade, mas com os órgãos do governo, o sufrágio, a administração. A superficialidade dessa visão torna-se aparente em um segundo olhar. Na medida em que o principal objeto de um governo, além da mera repressão da violência física, é a elaboração de regras que determinam as relações de propriedade dos membros da sociedade, as classes dominantes cujos direitos são assim determinados devem obter do governo as regras que estejam em consonância com os interesses maiores necessários para a continuidade de seus processos econômicos, ou eles mesmos devem controlar os órgãos de governo. Em um despotismo estável, o primeiro ocorre; sob qualquer outro sistema de governo, onde o poder político é compartilhado por qualquer parcela da população, os métodos e a natureza desse controle se tornam o problema de primeira importância - na verdade, o

Como pode ser observado, no início do federalismo norte americano houve a necessidade de intervenção do Estado através da criação de uma constituição que, dentre outros assuntos e objetivos, primasse pela proteção da propriedade privada, justamente limitando poderes estatais em sua compreensão, com vistas a salvaguardar interesses da época.

Tal cenário perdurou até a crise de 1929 e a implementação do *New Deal*. O *New Deal* foi um plano de recuperação econômica implementado nos Estados Unidos pelo presidente Franklin Delano Roosevelt no contexto da Grande Depressão, após a Crise de 1929. Com o *New Deal*, os Estados Unidos buscaram limitar o liberalismo e recuperar a economia por meio de um planejamento econômico de intervenção do Estado baseado nas ideias do economista inglês John Maynard Keynes. A política keynesiana, implementada pelo *New Deal*, deu origem ao *Welfare State* (Estado de Bem-Estar Social), que serviu de base para os países capitalistas, principalmente a partir da década de 1950, no contexto da Guerra Fria.<sup>116</sup>

Maria Pia Guerra bem discorre sobre essa mudança do paradigma de rumos da intervenção do Estado na economia norte americana, ao analisar o fenômeno do constitucionalismo e do funcionamento da Suprema Corte naquela época:

Simplificadamente, o ano de 1937, nos Estados Unidos, foi marcado por uma tensão entre o Presidente Roosevelt e a Suprema Corte. A Corte do Chief Justice Charles Hughes, apesar de ter sido favorável ao governo no começo de seu termo, votou contra as políticas do *New Deal* assim que elas começaram a chegar, em 1935. Em *Railroad Retirement Board v. Alton Railroad* (1935) foi invalidado estatuto federal por usurpação de competência dos estados. Em *Schechter Poultry Corp v. United States* e *Louisville Joint Stock Land Bank v. Radford* (1935) a tensão com Roosevelt e o *New Deal* ficou declarada. O presidente acusou a Corte ter uma interpretação da Constituição da “era da carroça” (horse-and buggy age). O que se intensificou em 1936, com *Morehead v. New York ex. rel. Tipaldo*, *United States v. Butler* e *Carter v. Carter Coal Co.*

---

problema fundamental no direito constitucional. A estrutura social pela qual um tipo de legislação é assegurado e outro impedido - isto é, a constituição - é uma característica secundária ou derivada decorrente da natureza dos grupos econômicos que buscam ação positiva e restrição negativa

<sup>115</sup> BERCOVICI, Op. cit., p. 09.

<sup>116</sup> HISTÓRIA DO MUNDO. **New Deal**. 2023. Disponível em: <https://www.historiadomundo.com.br/idade-contemporanea/o-new-deal.htm>. Acesso em: 08 fev. 2024.

No final de 1936, Roosevelt se reelegeu com uma margem significativa. Duas semanas após assumir, em 1937, declarou que resolveria o problema. Um projeto de lei que ficou conhecido como o "Court-Packing Plan", e que consistia em nomear mais um juiz para a Suprema Corte, cada vez que um Justice chegasse aos 70 anos e não se aposentasse. Como seus opositores estavam à beira dos 70, isso equivaleria a neutralizá-los.

A partir daí, a Suprema Corte passou a decidir favoravelmente ao New Deal. Em *West Coast Hotel Co v. Parrish*, confirmou lei estabelecendo salário mínimo, contrariando a sua decisão do ano anterior em *Morehead v. New York ex. rel. Tipaldo*. Nos *Social Security Cases* confirmou a ampliação do poder de tributação do Congresso, contrariando *United States v. Butler*. E em *NLRB v. Jones & Laughling Steel Corp*, contrariou *Carter v. Carter Coal Co*. Essa mudança repentina de postura levou os constitucionalistas a falar de uma "revolução constitucional", causada pela pressão política de Roosevelt.<sup>117</sup>

Houve uma discussão à época acerca da mudança de postura da Suprema Corte americana em relação aos posicionamentos liberalistas até então. Muitos atribuíram à pressão política do Poder Executivo, o que certamente não se mostra completamente verdadeiro, diante do próprio contexto econômico e social advindo da grande crise econômica de 1929. Nesse sentido, a autora:

De toda forma, é preciso entender o pano de fundo. Durante o séc. XIX as Cortes americanas, de um modo geral, tinham uma orientação bastante protetiva dos contratos e propriedades privados e restritiva da interferência estatal neste campo. Utilizava-se, para tanto, de teorias como a das "cláusulas comerciais": *commerce clause*, *contract clause* e *substantive due process*.

A *Commerce Clause* limita a atuação do governo nacional às questões de comércio interestadual. É proteção da descentralização da Federação. A *Contract Clause* limita a interferência do Estado nas relações comerciais, inibindo as práticas abusivas do governo anterior à Revolução Americana que privilegiavam certos particulares com perdão de dívida. Num mesmo raciocínio, protege um conceito de liberdade face a intervenção centralizadora do governo.

A "*Substantive Due Process*" é uma interpretação da 14ª Emenda. Afirma que os particulares têm direitos frente ao governo, que não podem ser alterados mesmo se este utilizar um procedimento legal. Vai além da interpretação posterior da *Procedural Due Process Clause*, que permite pena de morte e desapropriação se for respeitado o devido processo legal. Sendo "processo substantivo", protege o conteúdo dos direitos individuais, independente do

---

<sup>117</sup> GUERRA, M. P. Constitucionalismo no New Deal. **Observatório da Jurisdição Constitucional**, [S. l.], v. 1, n. 1, 2010. Disponível em: <https://www.portaldeperiodicos.idp.edu.br/observatorio/article/view/530>. Acesso em: 03 fev. 2024, p. 2-3.

interesse público e da legitimação pela forma de restrição. Foi estabelecida pela Suprema Corte no caso *Lochner v. New York*<sup>5</sup>, em 1905, e vinculou as decisões até ser superado em 1937. Todavia, também como as cláusulas comerciais e contratuais, são interpretações da Constituição elaboradas ao longo do século. Por causa da crise de 1929, e da conseqüente Grande Depressão, o país passava por dificuldades acentuadas. O presidente Hoover deixou a presidência com a menor aprovação da história. Em seu lugar assumiu Roosevelt, com um plano de governo audacioso, chamado *New Deal*. Este plano incluía: reformas econômicas e regulação de setores da economia – com controle de preços e produção; regulamentação do trabalho, com definição de salário-mínimo, jornadas e sindicalização; e criação de agências federais.<sup>118</sup>

Essas narrativas se mostram importantes para entender que, mesmo numa economia liberal como a norte americana, a intervenção do Estado sempre se fez presente, ora de maneira mais restrita, ora de forma mais presente em diversos setores e segmentos. Como a Lei 11.101/2005 teve nítida inspiração no modelo norte americano, inclusive com importação de institutos tais quais o *DIP Finance*, *Cram Down*, dentre outros, é preciso entender os contextos de ambos os países para que a importação possa se mostrar efetiva diante das particularidades do estado e da economia brasileira.

Isso porque o direito de propriedade no Brasil é visto de forma diferente do que é aplicado nos Estados Unidos. Nem por isso a visão americana do direito de propriedade e do direito de insolvência deixa de fornecer elementos de estudos para aprimoramento da aplicação da legislação de insolvência brasileira.

A medida de tratamento do direito de propriedade pelo Estado é fundamental para os agentes econômicos:

A garantia clara do direito de propriedade pelo Estado reduz custos de transação e cria incentivos e garantias para a produção e inovação tecnológica, o único fator determinante de crescimento no longo prazo. Por conseqüência, alavanca a geração de riqueza e o crescimento econômico, essencial para se avançar em direção ao bem-estar social e a tão almejada justiça distributiva.<sup>119</sup>

De acordo com Gilmar Mendes Ferreira e Paulo Gustavo Gonet Branco, o conceito de propriedade:

---

<sup>118</sup> GUERRA, Op. cit., p. 3-5.

<sup>119</sup> VERA, Flávia Santinoni. *A Análise Econômica da Propriedade*. TIMM, Luciano Benetti. **Direito e Economia no Brasil**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 201.

[...] sofreu profunda alteração no século passado. A propriedade privada tradicional perdeu muito do seu significado como elemento fundamental destinado a assegurar a subsistência individual e o poder de autodeterminação como fator básico da ordem social. Como observado por Hesse, a base da subsistência e do poder de autodeterminação do homem moderno não é mais a propriedade privada em sentido tradicional, mas o próprio trabalho e o sistema previdenciário e assistencial instituído e gerido pelo Estado.

Essa evolução fez com que o conceito constitucional de direito de propriedade se desvinculasse, pouco a pouco, do conteúdo eminentemente civilístico de que era dotado.

Já sob o império da Constituição de Weimar passou-se a admitir que a garantia do direito de propriedade deveria abranger não só a propriedade sobre bens móveis ou imóveis, mas também os demais valores patrimoniais, incluídas aqui as diversas situações de índole patrimonial, decorrentes de relações de direito privado ou não. O art. 153 da referida Constituição alemã, ao mesmo tempo em que consigna que *a Constituição garante a propriedade*, estabelece, ao final do dispositivo, que *a propriedade obriga e seu uso constituirá, também, um serviço para o bem comum (Eigentum verpflichtet. Sein Gebrauch soll zugleich Dienst sein für das Gemeine Beste)*.

Essa mudança da função da propriedade foi fundamental para abandonar a ideia da necessária identificação entre o conceito civilístico e o conceito constitucional de propriedade.

Ao revés, essencial para a definição e qualificação passa a ser a “utilidade privada” (*Privatnutzigkeit*) do direito patrimonial para o indivíduo, isto é, a relação desse direito patrimonial com o titular. Vê-se, assim, que o conceito constitucional de proteção ao direito de propriedade transcende à concepção privatística estrita, abarcando outros valores de índole patrimonial como as pretensões salariais e as participações societárias. **Em rigor, trata-se de especificações do direito de propriedade no sentido em que Bobbio fala sobre especificações (novas) dos direitos fundamentais.**

Essa orientação permite que se confira proteção constitucional não só à propriedade privada em sentido estrito, mas, fundamentalmente, às demais relações de índole patrimonial. Vê-se que esse conceito constitucional de propriedade contempla as hipotecas, penhores, depósitos bancários, pretensões salariais, ações, participações societárias, direitos de patente e de marcas etc.

Teria esse entendimento validade no ordenamento constitucional brasileiro?

A resposta a de ser afirmativa.<sup>120</sup>

Estabelecida que a proteção da propriedade possui status de direito fundamental na constituição brasileira, cuja abrangência se relaciona com sua patrimonialidade, não ficando restrita ao âmbito das coisas, temos, então, o substrato constitucional que sustenta o direito do credor em votar buscando seus

---

<sup>120</sup> MENDES, Gilmar Ferreira; BRANCO, Paulo Gustavo Gonet. **Curso de Direito Constitucional**. 16. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021, Kindle, posição 3977.

próprios interesses na recuperação judicial, nos termos do artigo 39, parágrafo 6º da lei 11.101/2005, inserido pela Lei 14.112/2020, como reforço à intenção da legislação originária em conferir ao mercado a solução para saída da empresa em crise econômico-financeira.

Mas, ao se reconhecer que a solução da recuperação judicial deve ser dada pelos credores, os quais possuem como objetivo, e direito dele decorrente, a busca de seus próprios interesses, pode se criar um aparente contrassenso com o princípio da preservação da empresa, em decorrência dos benefícios sociais por ela gerados e descritos no artigo 47 da lei 11.101/2005.

De fato, o contrassenso é aparente porque o direito de propriedade possui uma baliza também de ordem constitucional, que é o cumprimento de sua função social, de acordo com a previsão do inciso XXIII do artigo 5º da Constituição, além de funcionar como princípio geral da ordem econômica, conforme inciso III do artigo 170 da carta constitucional. Assim:

A garantia constitucional da propriedade assegura uma proteção das posições privadas já configuradas, bem como dos direitos a serem eventualmente constituídos. Garante-se, outrossim, a propriedade como instituto jurídico, obrigando o legislador a promulgar complexo normativo que assegure a existência, a funcionalidade e a utilidade privada desse direito.

Não existe, todavia, um conceito constitucional fixo, estático, de propriedade, afigurando-se, fundamentalmente, legítimas não só as novas definições de conteúdo, mas também, a fixação de limites destinados a garantir sua função social. É que embora não *aberto*, o conceito constitucional de propriedade há de ser dinâmico.

...

Deve-se reconhecer que a garantia constitucional da propriedade está submetida a um intenso processo de *relativização*, sendo interpretada, fundamentalmente, de acordo com os parâmetros fixados na legislação ordinária. As disposições legais relativas ao conteúdo têm, portanto, inconfundível *caráter constitutivo*. Isso não significa, porém, que o legislador possa fastar os limites constitucionalmente estabelecidos. A definição desse conteúdo pelo legislador há de preservar o direito de propriedade na qualidade de garantia institucional. Ademais, as *limitações* impostas ou as novas *conformações* emprestadas ao direito de propriedade hão de observar especialmente o princípio da proporcionalidade, que exige que restrições legais sejam adequadas, necessárias e proporcionais.

...

Essa necessidade de ponderação entre o interesse individual e o interesse da comunidade é, todavia, comum a todos os direitos fundamentais, não sendo uma especificidade do direito de propriedade.

...

É notória a dificuldade para compatibilizar esses valores e interesses diferenciados. Daí enfatizar-se que o poder de conformação do legislador é tanto menor quanto maior for o significado de propriedade como elemento de preservação da liberdade individual. Ao contrário, “a faculdade do legislador para definir o conteúdo e impor restrições ao direito de propriedade há de ser tanto mais ampla, quanto mais intensa for a inserção do objeto do direito de propriedade no contexto social.

Vê-se, pois, que o legislador dispõe de uma relativa liberdade na definição do conteúdo da propriedade e na imposição de restrições. Ele deve preservar, porém, o *núcleo essencial* do direito e propriedade, constituído pela *utilidade privada* e, fundamentalmente, pelo poder de disposição. A vinculação social da propriedade, que legitima a imposição de restrições, não pode ir ao ponto de colocá-la, única e exclusivamente, a serviço do Estado ou da comunidade.<sup>121</sup>

Interessante notar que o limite da imposição da função social no direito de propriedade, segundo os autores, possui como ponto de partida a proibição do aniquilamento da disposição de tal direito pelo seu titular, considerando-se a natureza de patrimonialidade do bem. Entretanto, há uma zona cinzenta de grande proporção na ponderação a ser exigida dos operadores do direito, nos processos de recuperação judicial, quando forem enfrentadas as questões sobre os limites da propriedade dos credores e a preservação da empresa, justamente pela necessidade de maior esclarecimento sobre a dimensão da função social no direito das empresas em crise.

Interessante visão sobre a o capitalismo é fornecido por Ricardo Hasson Sayeg, no sentido de se impor a fraternidade como deontologia que deve integrar a livre iniciativa:

À luz de novo Iluminismo, o Iluminismo quântico, que denominamos Filosofia Humanista do Direito Econômico, a ordem jus-econômica do capitalismo Humanista nada mais é do que a sustentação jusfilosófica da singularidade jurídica quântica entre os Direitos Humanos, sob a perspectiva da Lei Universal da Fraternidade; e, a ordem econômica capitalista.

Supera-se o mito da neutralidade entre Direitos Humanos e economia o que dá sustentação à construção daquele novo marco teórico de análise jurídica do Capitalismo – cujo objetivo declarado na seara econômica consiste em resolver a tensão dialética entre a liberdade e a igualdade, por meio da fraternidade, considerada a

---

<sup>121</sup> MENDES; BRANCO, Op. cit., posições 7768, 7789 e 7807.

consustancialidade quântica das três gerações subjetivas dos Direitos Humanos.<sup>122</sup>

De fato, não há como negar uma vertente que cresce buscando a conciliação da dignidade da pessoa humana dentro do exercício da livre iniciativa, até em razão do mandamento constitucional contido no *caput* do artigo 170 da Constituição Federal, que determina como finalidades da ordem econômica brasileira assegurar a todos existência digna, conforme ditames da justiça social.

Ao tratar da função social do contrato, Eduardo Tomasevicius Filho traz interessantes aspectos sobre o instituto:

Podem-se identificar três significados para o termo “função social”.

O primeiro significado de função social, usado em sentido amplo, é o de “finalidade”, ou “papel”. Esse significado de função social refere-se à idéia de Karl Renner sobre a função social, como imagem da função econômica de determinado instituto. Nesse sentido, todos os institutos jurídicos têm função social.

...

O significado de função social como finalidade social está caracterizado no art. 5º da Lei de Introdução ao Código Civil (Dec-Lei no 4.657, de 4 de setembro de 1942), o qual estabelece que “na aplicação da lei, o juiz atenderá aos fins sociais a que ela se dirige e às exigências do bem comum”.

O Código Civil de 2002 estabelece no art. 187 o seguinte: “Também comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico e social, pela boa-fé ou pelos bons costumes”. E o art. 1.228, § 1º, primeira parte, estabelece que “o direito de propriedade deve ser exercido em consonância com as suas finalidades econômicas e sociais”.

O segundo significado, usado em sentido estrito, é o de serviço realizado em benefício de outrem. A função indica relação entre duas pessoas, sendo que uma delas age ou presta um serviço em benefício da outra. Nesse sentido, o termo “função social” relaciona-se com o seu sentido etimológico, do latim *functio*, de *fungi* (exercer, *desempenhar*), que significa o direito ou dever de agir, atribuído ou conferido por lei a uma pessoa, para assegurar o preenchimento de uma missão. (SILVA, 1963, p. 722-723). Na tutela, por exemplo, o tutor exerce uma função, que é a de agir no interesse do tutelado. O administrador de uma empresa exerce seu cargo em benefício dos sócios ou dos acionistas. O funcionário público é uma pessoa cuja profissão é prestar um serviço em nome do Estado.

...

O instituto da função social constitui uma “solução de compromisso” entre esses interesses em conflito. Permite-se o exercício de determinado direito, mas pode-se exigir que esse exercício seja

---

<sup>122</sup> SAYEG, Ricardo Hasson. BALERA, Wagner. **Fator CapH. Capitalismo Humanista**. A Dimensão Econômica dos Direitos Humanos. São Paulo: Max Limonad, 2019, p. 94-95.

socialmente útil. Portanto, nesse sentido, a essência do termo “função social” implica compensação, a qual se dá por meio da realização de deveres de ação ou de abstenção por parte do titular de um direito subjetivo.

...  
O terceiro significado de função social, usado de maneira imprópria, é o de “responsabilidade social”. Nesse caso, que aparece relacionado à função social da empresa, é o de atribuição de deveres não relacionados com a atividade da empresa, tais como auxiliar na preservação da natureza, no financiamento de atividades culturais, ou no combate de problemas sociais, como o trabalho e prostituição infantil.<sup>123</sup>

Diante dessa ideia de que a função social pode funcionar como finalidade do destino do bem e de um compromisso de sua melhor utilização entre seu titular e as pessoas em seu entorno, a terceira ideia, de responsabilidade social, pode existir, mas apenas como consequência da boa aplicação das duas primeiras hipóteses.

Desse modo, a visão publicista do direito de empresa não poderia abarcar como finalidade da operação ou dos credores de uma empresa em recuperação judicial a ideia de responsabilidade social na manutenção dos benefícios descritos no artigo 47 da Lei 11.101/2005.

Como bem aquilatado Por Gilmar Mendes Ferreira e Paulo Gustavo Gonet Branco na citação acima descrita, a definição do direito de propriedade não pode colocá-lo ao exclusivo dispor do Estado ou do meio social, sob pena de se perder sua característica de exclusividade, a qual funciona como pressuposto das transações que trazem valor agregado aos bens e permitem o enriquecimento social, este tido como consequência natural das trocas.

Com essas considerações, temos que o problema não é a intervenção do estado na economia, seja através de atos próprios de gestão da coisa pública, ou da criação legislativa ou de julgamentos pelo Poder Judiciário, pois é comum e aceitável que não seja outorgada exclusivamente mercado a resolução dos problemas inerentes à livre iniciativa. A discussão sempre se dará sobre os limites dessa intervenção, na avaliação da intensidade na qual a exclusividade do titular do direito de propriedade será considerada no caso concreto.

Nesse sentido, o papel do Poder Judiciário, no âmbito da recuperação judicial, não pode ser de aumento dos custos de transação. O ambiente de

---

<sup>123</sup> TOMASEVICIUS FILHO, Eduardo. A Função Social dos Contratos. Conceito e critérios de aplicação. **Revista de Informação Legislativa**. Brasília. 42, n. 68, out/dez, 2005, p. 197-214.

reestruturação de empresas é de difícil cooperação, porque cada credor irá buscar a melhor posição que maximize seus recursos ou diminua suas perdas. Quanto maior o número de envolvidos, mais difícil se torna a construção para a solução do problema. E, uma vez que determinado pela lei que aos credores compete a avaliação sobre a viabilidade econômica da empresa em crise (o que é reiteradamente confirmado pela jurisprudência), não pode o Poder Judiciário atuar de maneira a minar o ambiente negocial, que é o cérebro da recuperação judicial.

Ao avaliar a abrangência do conceito de função social da empresa, como expressão da função social da propriedade, o Poder Judiciário não deve conferir um papel de responsabilidade social da empresa para garantir os interesses dos *stakeholders*. Isso é consequência. Todavia, na ausência de critérios objetivos, muitas vezes o princípio da preservação da empresa tem sido utilizado sem maiores critérios, em detrimento dos credores ou dos próprios benefícios sociais que funcionam como justificativa para sua aplicação.

Tal contexto, aumenta os custos de transação não somente para os credores negociarem, mas, também, para potenciais investidores interessados em injetar recursos na empresa em recuperação, porque, embora o negócio objeto de soerguimento possa ser economicamente viável, sem maior objetividade no tratamento jurídico do plano de recuperação judicial e de outras questões legais inerentes ao processo judicial de soerguimento, cria-se um ambiente de incerteza, pois não se saberá como o Poder Judiciário tratará tais pontos no julgamento do caso concreto.

O critério hermenêutico da retórica-deontológica, como se mostrará à frente, tem sido insuficiente para se estabelecer de maneira objetiva, os limites de intervenção estatal no controle de legalidade do plano votado pelos credores, pois a depender do subjetivismo do julgador e de sua bagagem cultural, poderá haver maior ou menor consideração ao direito de propriedade em si e da abrangência da autonomia privada dos credores na vida da empresa.

Isso decorre do fato de que o conceito da função social da propriedade possui natureza filosófica e abstrata, ocasionando dificuldades em se promover a sua conciliação com o direito de propriedade. Daí porque o julgamento de casos com fundamento no respeito à função social da empresa, com vistas à preservação de seus benefícios sociais, nem sempre consegue estabelecer uma correlação com os aspectos econômicos do caso, razão pela qual a análise econômica do direito,

como método hermenêutico, ao lado do consequencialismo jurídico, poderão proporcionar uma visão mais objetiva na conformação da propriedade com sua função social, independentemente da adoção de um viés mais publicista ou mais privatista.

Trazendo esse contexto para o âmbito da recuperação judicial, diante do arcabouço normativo vigente, seja da Lei 11.101/2005, seja da Lei de Liberdade Econômica, seja da lei que regula a transação tributária para empresas em regime de recuperação judicial, seja da LINDB, a qual determina expressamente a aplicação do consequencialismo jurídico para os entes estatais sem exceção, o que temos hoje é a ausência de critérios objetivos para o enfrentamento e visualização dos limites para a intervenção do Poder Judiciário na reestruturação das empresas em crise, diante de hermenêutica fundada em aspectos ideológicos dos julgadores e participantes em questão, através da retórica deontológica na construção de argumentos e fundamentos para as ações.

Todavia, como já mencionado, a efetiva superação da crise da empresa envolve aspectos econômicos e de administração de suas estruturas. A parte jurídica pouco ou nada contribui para a reconstrução de uma organização. Ela fornece limites quando o empresário se vale da Lei 11.101/2005. Mas a parte jurídica e, conseqüentemente, a intervenção do Poder Judiciário, em nada reestrutura uma empresa. E sem essa reestruturação, o funcionamento combalido da empresa não permitirá que os benefícios sociais dela decorrentes possam ser vistos na prática. E, não raro, a intervenção do Poder Judiciário impede que as questões de ordem econômica e de gestão sejam discutidas ou implementadas, pela nossa cultura de litígio que reclama respostas sobre tudo dos juízes, transformando questões econômica e de administração em temas que não deveriam ser enfrentados nos tribunais.

Logo, os benefícios sociais não podem funcionar como valor absoluto para atuação do Poder Judiciário. É preciso que eles sejam encarados como consequência de uma empresa em funcionamento. É preciso respeitar toda uma gama de interesses e elementos normativos que devem ser coordenados pelo juiz, sem que ele assuma protagonismo no processo de recuperação judicial.

### **3.2.1 Ciência Do Direito. História, Positivismo, Realismo Jurídico, Hermenêutica, Deontologia, Lei De Liberdade Econômica**

A expressão Ciência do direito é criação da Escola histórica do direito como veremos adiante, na Alemanha do século XVIII, mas a primeira grande elaboração teórica do direito aconteceu com os romanos, que incorporaram as categorias forjadas pelos gregos e amalgamaram o primeiro códex conhecido.

Aqui entendemos que a Ciência do direito em sentido próprio tem por objeto o sistema de normas jurídicas que compõem determinado ordenamento jurídico positivo, assim estudada como Dogmática Jurídica. A Ciência do direito seria, portanto, aquisição de conhecimento pelo estudo da norma jurídica para se chegar à constituição do direito.

Para a dogmática, o sistema de normas é o ponto de partida de qualquer investigação, que os operadores do direito aceitam e não negam. Esse dito sistema de normas constitui uma espécie de limitação, dentro do qual os profissionais de direito podem explorar as diferentes combinações para a determinação operacional de comportamentos jurídicos possíveis. Isso pode ser entendido como uma limitação teórica e pode conduzir a equívocos porque seu âmbito de conhecimento pode ser muito restrito para o estudo do direito e, conseqüentemente, para a aplicação da norma no caso concreto, demasiadamente legalista e cego para a realidade como um fenômeno social.

Este tipo de estudo, fechado e formalista, é implementado em algumas das faculdades de direito pelo país, daí a tendência em identificar a Ciência do Direito com um tipo de produção técnica, destinada apenas a atender às necessidades do profissional operador do direito como o advogado, o promotor, o juiz, o procurador, o defensor, o delegado somente e estritamente no desempenho imediato de suas funções. Sob essa pobre premissa, os alunos dos cursos de direito ficam alienados em relação à outras metodologias, tais como a análise econômica do direito, o realismo jurídico e o consequencialismo jurídico, além do processo de construção do próprio direito por alienação à forma como as discussões são feitas nas casas do parlamento.

Assim, uma breve análise histórica e epistemológica dos momentos diversos das concepções de direito e de normas jurídicas se faz necessário para contextualizarmos uma evolução nos conceitos filosóficos tanto de direito e suas

fontes como de norma e suas funções até chegarmos na era contemporânea da norma-princípio e da crítica que se pretende fazer sobre a fundamentação de decisões judiciais com base em normas-princípios, sobretudo em matéria de recuperação judicial, diante das distorções produzidas, ao se desprezar a realidade do contexto econômico das empresas, bem como por conta da ausência de parâmetros da análise econômica do direito e do consequentialismo jurídico que poderiam fornecer elementos objetivos para a resolução das questões envolvendo o procedimento judicial de soerguimento das empresas, como se demonstrará na conclusão deste trabalho.

Direito natural, em latim, o “*jus naturale*” ou como aqui será tratado, o jusnaturalismo, é uma teoria que procura fundamentar a partir da razão prática e de um ponto de vista crítico da vida social distinguindo o que não é razoável na prática daquilo que é razoável e, por conseguinte, o que é realmente importante considerar na prática em oposição ao que não o é. O conceito de direito natural traduz-se na existência de um direito fundado na natureza das coisas, considerando o plano metafísico, no Cosmos como universo organizado e perfeito, ou mesmo na vontade divina do justo.

Para os juristas romanos, na época primitiva de Roma, o sistema conhecido como *jus civile*, era rígido e extremamente formalista, aplicável apenas aos cidadãos romanos por eles definidos. Mas esse sistema, com a expansão do Império Romano, enfrentou certa resistência ao se deparar com outros sistemas jurídicos e costumes dos povos dominados, dificultando a consolidação do Império. Assim, por vezes os jurisconsultos romanos recorriam ao direito natural para resolver algumas pendências jurídicas.

Nesse contexto histórico, o direito natural era o direito comum (*jus commune*), fundado na premissa de que a razão natural é implantada entre todos os homens e entre todos os povos. De outro lado, esse direito, enquanto razão natural, devia ser respeitado pelo *jus civile*, justamente porque o plano metafísico se impunha sobre qualquer vontade das pessoas. Assim o direito natural funcionou como “humanizador” do direito positivo dos povos, como elemento civilizador, de modo que um dos entendimentos que cercavam tais diferenças era que o direito civil imposto pelos homens não poderia alterar os direitos naturais. Manteve-se então uma ideia aproximada da aristotélica quanto à divisão do direito vigente em direito natural e direito positivo.

Observamos aqui que o jus naturalismo implica necessariamente em um dualismo: o direito natural, qualquer que seja a posição hierárquica ou nível de distinção, deve conviver com o direito positivo, ora com seu complemento, ora como seu próprio fundamento. Já o jus positivismo é concebido como contrário ao jus naturalismo, como uma teoria da exclusão do direito natural, ou seja, a concepção positivista se baseia no monismo ou, na explicação de Norberto Bobbio, o positivismo é justamente “aquela doutrina segundo a qual não existe outro direito senão o positivo”.

Nesse sentido, pertence intrinsecamente à concepção positivista a exclusividade do direito positivo contra a metafísica natural de tal modo que:

A teoria oposta à jusnaturalista é a doutrina que reduz a justiça à validade. Enquanto para um jusnaturalista clássico tem, ou melhor dizendo, deveria ter, valor de comando só o que é justo, para a doutrina oposta é justo só o que é comandado e pelo fato de ser comandado. Para um jusnaturalista, uma norma não é válida se não é justa; para a teoria oposta, uma norma é justa somente se for válida. Para uns, a justiça é a confirmação da validade, para outros, a validade é a confirmação da justiça. Chamamos essa doutrina de *positivismo jurídico*, embora devamos convir que a maior parte daqueles que são positivistas na filosofia e teóricos e estudiosos do direito positivo (o termo “positivismo” refere-se tanto a uns quanto a outros) nunca sustentaram uma tese tão extremada. Entre os filósofos positivistas do direito, tomemos, por exemplo, Levi: mesmo que, como positivista, seja relativista, e não reconheça valores absolutos de justiça, admite, todavia, que é preciso distinguir aquilo que vale como direito dos ideais sociais que instigam continuamente a modificação do direito constituído, e que, portanto, o direito pode ser válido sem ser justo. Entre os juristas, tomemos, por exemplo, Kelsen: quando Kelsen sustenta que aquilo que constitui o direito como direito é a validade não quer em absoluto afirmar que o direito válido seja também justo, mesmo porque os ideais de justiça, para ele, são subjetivos e irracionais; o problema da justiça, para Kelsen, é um problema ético, e é distinto do problema jurídico da validade.<sup>124</sup>

A ascensão do positivismo jurídico se faz a partir de uma crítica ao jusnaturalismo. De modo geral, a doutrina jusnaturalista pode ser resumida em dois pontos: dualidade do direito natural e positivo, superioridade do natural sobre o formulado pelo homem. Afora esses dois princípios gerais, o jusnaturalismo se desdobra em um sem números de teorias e visões diferentes e para melhor compreender as críticas positivistas a doutrina dos direitos naturais é útil fazer uso

---

<sup>124</sup> BOBBIO, Norberto. **Teoria da Norma Jurídica**. 6. ed. São Paulo: Edipro, 2016, p. 58-59.

da classificação de Bobbio que a divide em três formas: escolástica, racionalista e hobbesiana.

Do direito natural ao positivo, conforme assinala Bobbio, o que muda é meramente a possibilidade de seu exercício, pois o estado civil nasce não para anular o direito natural, mas para possibilitar seu exercício através da coação. O direito estatal e o direito natural não estão numa relação de antítese, mas de integração pelo poder e força do Estado. O que muda na passagem não é a substância, mas a forma; não é, portanto, o conteúdo da regra, mas o modo de fazê-la valer. À esta segunda forma, os positivistas opõem o argumento de que o que torna uma conduta uma regra não é o seu conteúdo, mas o modo de criação ou execução, em especial no positivismo normativo. Assim, o conteúdo não pode fundar a legitimidade da forma, mas é a forma que determina a judicialidade do conteúdo como na eficácia de Kelsen.

A terceira forma de jusnaturalismo, cognominada por Bobbio de hobbesiana é aquela que aponta o direito natural como fundamento do direito positivo e do poder de legislar. O direito natural garante a legitimidade do poder de legislar para que este estabeleça o ordenamento positivo. Trata-se de uma visão diametralmente oposta à racionalista. Se naquela o direito positivo é todo natural, nesta o direito natural é todo positivo, uma vez que este é fundamento do poder de legislar. Por fim, a esta terceira via naturalista, os positivistas não admitem que o fundamento das normas jurídicas possa ser encontrado em outra forma de direito, mas que deriva do princípio de efetividade. Para eles, as normas jurídicas emanam da própria ordem jurídica e não de um elemento ou ordem exterior. É a própria ordem positiva que funda a necessidade de obediência da norma.

Na idade moderna aparece o Positivismo jurídico para contrapor-se ao direito natural, a codificação se contrapôs à ciência do direito.

Sobre a codificação do Direito, Justus Thibaut<sup>125</sup>, influenciado pelas ideias legislativas da Revolução Francesa e pelas codificações napoleônicas em especial o Código Civil francês de 1803 e 1804, publicou em 1814, portanto dez anos após a publicação do Código e Napoleão, um ensaio chamado "*Notwendigkeit eines allgemeinen bürgerlichen Rechts für Deutschland*", traduzindo: "Sobre a

---

<sup>125</sup> Anton Friedrich Justus Thibaut foi um jurista alemão adepto do jusnaturalismo racional. Thibaut defendia a necessidade de codificação nacional do direito alemão. Nascimento: 4 de janeiro de 1772, Hamelin, Alemanha; Morte: 20 de março de 1840, Heidelberg, Alemanha.

necessidade de um Direito Civil Geral para a Alemanha” (tradução livre), onde defendia a elaboração e adoção de um Código Civil Alemão formal, escrito, para toda a nação alemã pois entendia urgente e necessária a importância política da codificação única para os territórios de língua alemã.

Savigny<sup>126</sup>, ao seu passo, reagiu a esse ensaio publicando o texto “Da vocação da nossa época para a legislação e a jurisprudência” (“*Vom Beruf unserer Zeit für Gesetzgebung und Rechtswissenschaft*”) defendendo que o Direito não seria um produto da simples razão, mas antes das crenças comuns de um povo que é sua fonte primária (depois chamaria de “espírito do povo”) e da manifestação histórica e cultural desse povo e, partindo dessa premissa, negou com todas as suas forças a codificação do direito civil defendida por Anton Friedrich Justus Thibaut e deu um novo impulso à crítica do jusnaturalismo iluminista.

Assim, Savigny, que encabeçava a chamada Escola Histórica do Direito, era inimigo declarado da codificação e repudiou esse movimento que visava a sistematização do Direito Civil alemão levado, entre outros, por Anton Thibaut. Para Savigny a codificação do Direito conduziria ao congelamento de uma latente e realizada experiência cultural e normativa, além de afirmar que nenhuma etapa histórica vive por si mesma; todo momento histórico é, necessariamente, a continuidade do passado. Essa premissa orientou os estudos de Savigny sobre o Direito Romano na Idade Média como uma das fontes do Direito. As regras de Justiniano foram absorvidas e incorporadas na experiência jurídica ocidental. Em razão disso, concluiu Savigny, o Direito Romano é um arranjo institucional vivo, ainda que aparentemente alterado. O monumento jurídico romano estaria para o direito contemporâneo como a língua do Lácio estaria para os neolatinos, a exemplo do português.

Já a escola da exegese francesa tentou reduzir o direito ao texto da lei, seguida pelas pandectas alemã, a jurisprudência dos valores, a jurisprudência do conceito (Jhering e Puchta) e a jurisprudência dos interesses (2a fase de Jhering)

---

<sup>126</sup> Friedrich Carl von Savigny (Frankfurt am Main, 21 de fevereiro de 1779 – Berlim, 25 de outubro de 1861) foi um dos mais respeitados e influentes juristas alemães do século XIX. Maior nome da Escola Histórica do Direito, seu pensamento teve grande influência no Direito alemão, bem como no Direito dos países de tradição romano-germânica, especialmente no Direito civil. Savigny é responsável pela criação e pelo desenvolvimento do conceito de relação jurídica e de diversos conceitos relacionados, como o de fato jurídico, tendo seu método histórico influenciado, entre outros movimentos, a jurisprudência dos conceitos. Na política alemã, Savigny foi Ministro da Justiça entre 28 de fevereiro de 1842 e 30 de março de 1848, tendo renunciado devido à revolução

que construíram nossa jurisprudência contemporânea tanto na sistematização da teoria da norma e ordenamento com a definição de princípio como norma e de regra também como norma diferenciando-se em sua especialidade e não na aplicação direta ou indireta.

A jurisprudência contemporânea, essa que nos trouxe a pragmática do direito e as novas hermenêuticas constitucionais, nos trouxeram também o realismo jurídico que nos mostra a insuficiência da compreensão do direito apenas a partir da regulação.

O movimento realista, subseqüente à escola sociológica, continuou por rebater fortemente a doutrina formalista que ainda permeava o meio jurídico norte-americano. Fruto das transformações decorrentes da segunda metade do século XX, é a partir da década de 1930 que atingiu seu ápice, intensificando-se a discussão e predileção pelo movimento realista, seja para linhas mais radicais ou mais progressistas. Por ter integrantes que não concordavam plenamente entre si, mas mantinham o cerne do movimento intacto, nunca pode se chamar de “escola realista”, o que não impediu a garantia de resultados comuns.

As tentativas de explicar o que é o Direito, não ficam imunes à mais famosa dicotomia dos sistemas jurídicos em todo mundo, a da regulação em relação à emancipação social. No Brasil ganham força as teorias regulatórias que ressaltam a importância das funções do Estado, notadamente do Judiciário, resolvendo o problema ontológico única e exclusivamente sob a ótica do exercício jurisdicional, mediante a aplicação da deontologia e da retórica, sem grandes considerações pelo realismo jurídico, pelo consequencialismo e pela análise econômica do direito.

O realismo jurídico norte americano é exemplo do cenário delineado, pois se trata de corrente de pensamento pragmático, que se propõe a estudar o Direito como teoria da decisão, onde a essência do direito não é mote comum nos debates teóricos e sim o entendimento que Direito equivale àquilo que jurisdicionalmente for consolidado como tal.

A ontologia do realismo jurídico é construída a partir da análise da decisão do magistrado - por vezes, similar à do legislador, mas dotada de potencial exequibilidade iminente - em combinação com a normatização estatal e com as necessidades sociais historicamente vigentes. Dessa forma, tem seu cerne na máxima de que “o Direito é aquilo que os juízes dizem”, partindo da análise das decisões judiciais.

O realismo possui consonância com as demais escolas do Direito só que inova na ontologia e nas próprias hermenêuticas jurídicas, porque a premissa do Direito em si será o que os juízes dizem e não o dizem sem partir de parâmetros claros e definidos nos princípios gerais, na equidade, e, ao entender que o Direito só se materializa a partir da sua aplicação pelo Judiciário.

O realismo não nega vigência à normatização estatal, apenas enfatiza o caráter dinâmico e mutável do ordenamento jurídico, focando na apreensão dos fatos sociais. Entende-se que apenas desse modo seria possível tecer previsões acerca das condutas a serem seguidas, bem como tomar medidas para inibir as violações a direitos.

Direito é fato social, conforme refletido na máxima estabelecida por Oliver Wendell Holmes Jr., não podendo considerá-lo como lógica, mas sim como experiência, e, assim, não importa o direito pressuposto, mas sim o posto, ou seja, de nada vale o mundo do “dever ser”, mas sim o do “ser”.

Sob esse prisma, um dos importantes paradigmas quebrados por essa doutrina advém da compreensão de que não se pode entender o Direito como um simples ordenamento jurídico dotado de hierarquia entre normas, eis que elas são, em verdade, fruto de uma realidade social. Cardozo<sup>127</sup> propõe que “o juiz interpreta a consciência social e lhe dá efeito jurídico, mas, ao fazê-lo, auxilia a formação e a modificação da consciência que interpreta. A descoberta e a criação reagem uma sobre a outra”. Com efeito, nesta perspectiva<sup>128</sup>, “nenhum direito encontra existência completa sem que seja considerada sua aplicação por um poder judiciário”.

Logo, por entender só ser possível sair da total abstração (o plano metafísico) quando da efetiva aplicação do direito pelo magistrado, é que se pode asseverar que a Escola do realismo jurídico faz um estudo acerca da decisão judicial. Assim, se imputa ao realismo jurídico norte-americano a noção de que Direito é aquilo que os juízes dizem. Para Cardozo muito mais que discutir quais

---

<sup>127</sup> CARDOZO, Benjamin Natan. **A evolução do direito**. Belo Horizonte: Ed. Líder, 2004, p. 64.

<sup>128</sup> SILVA, Paulo Henrique Tavares da; SILVA, Juliana Coelho Tavares da. Direitos humanos e o realismo jurídico estadunidense: ainda um longo caminho a ser seguido. In: SILVA, Artur Stamford da; MELLO, Marcelo Pereira de; PIRES, Carolina Leal (Orgs.). **Sociologia do Direito em perspectiva: para uma cultura de pesquisa**. 1. ed. Recife: Editora Universitária UFPE, 2013, v. 1, p. 909-922. Disponível em: <http://www.abrasd.com.br/biblioteca/anais/anaisIVcongrasd.pdf>. Acesso em: 23 fev. 2024, p. 912.

critérios devem fundamentar uma decisão judicial, está o fato de que a maior complexidade está em julgar situações que por vezes sequer eram teor de lei.

O juiz legisla sobre as lacunas, para que assim aplique qual seria o entendimento legal, caso este existisse. Ocorre que apenas a experiência, manifesta, por exemplo, pelo sistema de precedente e pela prática jurídica do juiz, está hábil a enfrentar quaisquer novas situações postas ante ao judiciário. Sobre isso pontua Benjamin Natan Cardozo:

A aquiescência a esse método baseia-se na crença de que, quando o Direito deixa de cobrir uma situação pela inexistência de uma regra anterior, não há nada para fazer exceto pedir a algum arbitro imparcial que declare aquilo que homens justos e razoáveis, cientes dos hábitos de vida da comunidade e dos padrões da justiça e retidão, prevalentes entre eles, deveriam fazer em tais circunstâncias, sem quaisquer regras, a não ser as do costume e da consciência, para regular sua conduta. O sentimento é de que em nove de cada dez causas, se não mais, a conduta de homens honrados não teria sido diferente se a norma incorporada na decisão tivesse sido anunciada previamente por uma lei escrita.<sup>129</sup>

As lacunas preenchidas ou soluções para os casos concretos geram, a partir da gênese da solução do problema, o que se entende como precedente. Não que este método transmita insegurança jurídica como talvez possa parecer, mas que, justamente por estar seguro de sua atuação no mundo, agir efetivamente na realidade e decidir de modo balizado e consciente, o juiz enxerga não sua vontade, mas sua submissão ao decidir, sendo a norma o pilar regente do sistema jurídico. Para o *civil law* a norma é o espírito da lei, e deste modo pode-se dizer que para o *common law*, é o espírito dos precedentes homologados.

Avançando na temática pragmatista, tem-se ainda o elevado magistério do professor e historiador norte-americano Charles Beard (1874-1948). Se até então a perspectiva anti-formalista pairava em predominância sob a ótica de juristas e das cortes, Beard traz inovadora visão sobre a história do direito e as influências das análises seccionadas da matéria. Graças à icônica obra de Charles Beard, “Uma Interpretação Econômica da Constituição dos Estados Unidos” (1913), foram abertas as portas da análise historiográfica da Constituição norte-americana, de modo que

---

<sup>129</sup> CARDOZO, Op. cit., p. 105.

fossem deixadas de lado considerações romantizadas acerca dela, como já exposto acima acerca da criação da própria constituição norte-americana.

Para Beard, não é viável analisar a história do direito a partir de pontos romantizados e melancólicos, mas, ao contrário, do passado nada se aprende, desmistificando o conceito de que o direito se trata de uma evolução histórica, cujas bases se fundam em uma abstração de espírito superior.

É a partir daqui que se passa a compreender a didática do historiador dentro do pragmatismo jurídico. Ao contestar a forma como a análise historiográfica da história do direito deve ser feita, pondo de lado a questão evolucionista, observa-se que na verdade tudo que pode ser gerado de um âmbito jurídico do passado, sofre influências contemporâneas ao que se produz.

O realismo não se reduz a conceitos preestabelecidos, mas é um mundo de possibilidades, a partir do mistério do vir a ser algo, a potencialidade. É aqui que reside o caráter profético da contemporaneidade, conscientes do presente, devidamente críticos do passado sob seus próprios efeitos e preparadores do futuro.

Longe de fugir da imposição de que o Poder Judiciário apresente solução à demanda, tratamos aqui da velocidade das transformações sociais e a insuficiência jurisdicional no contexto de uma fragmentação social e do direito, sobretudo no Brasil, no qual se cria um paradoxo de críticas ao aludido poder, em nível de funcionamento e custos, sendo que, ao mesmo tempo, a própria sociedade somente busca a solução de seus problemas através da judicialização das mais variadas questões que poderiam, em tese, ter solução diversa.

Essa realidade está presente hoje na recuperação judicial, pois inúmeras questões de ordem econômicas são artificialmente transformadas em questões jurídicas, a fim de que se provoque uma resposta judicial, tendo como pano de fundo interesses próprios daqueles que judicializam, cujos objetivos são os mais variados, mas que fogem de uma efetiva negociação ou apreciação das questões econômicas e de gestão da empresa.

Neste ponto, como se buscará mostrar à frente, a análise econômica do direito poderá funcionar como eficiente método na depuração de questões que devam ora serem decididas pelo Poder Judiciário, ora serem objeto de apreciação pelo mercado.

Todavia, há uma certa incompreensão sobre a análise econômica do direito, com equívocos conceituais que passam por confundi-la com o utilitarismo<sup>130</sup>, ou com uma (inexistente) subserviência do direito à economia.

Para auxiliar na superação das dificuldades de compreensão da análise econômica do direito, será utilizada a teoria dos sistemas de Niklas Luhmann, para que seja visualizada a possibilidade (e necessidade) de integração entre os sistemas jurídico e econômico, com vistas a uma melhor eficiência do processo de recuperação judicial.

Niklas Luhmann desenvolveu uma teoria dos sistemas num período no qual foram vistos novos êxitos teóricos advindos de várias áreas de investigação, como a cibernética e em especial da biologia, de onde retirou um conceito para compreender a fenomenologia da célula e promoveu uma inversão radical em sua perspectiva teórica através do conceito de “autopoiese”.

A origem do termo e do conceito está nos biólogos chilenos Humberto Maturana e Francisco Varela que buscam explicar a reprodução celular, concebendo tal processo como a capacidade de cada unidade celular se reproduzir, baseando-se em seus próprios processos constituintes, ou seja, sem intervenção de fora do sistema, em uma causalidade canalizada. Os sistemas, nesse sentido, deixam de ser abertos ao ambiente e são concebidos como sistemas fechados e diferenciados do meio exatamente por esse fechamento em relação ao observador.

---

<sup>130</sup> Segundo Posner, sobre a aproximação da teoria econômica com o utilitarismo (o que já, por si só, permite concluir que são coisas diferentes): “A riqueza é um aspecto importante das preferências dos indivíduos, e a maximização da riqueza lembra portanto o utilitarismo por dar força significativa às preferências; mas não representa a soma total destas. É por isso que a teoria econômica pressupõe os indivíduos como maximizadores de utilidade em um sentido abrangente e utilitarista. Esta é também uma das razões da frequente confusão entre economia e utilitarismo como sistemas éticos.”

Em seguida, o autor faz a seguinte ponderação: “O que torna o utilitarismo tão repugnante aos filósofos morais é que ele parece suscitar invasões explícitas da liberdade individual, seja em nome da felicidade dos animais, da felicidade do ‘monstro utilitário’ de Nozick, ou das especulações de Bentham sobre o que realmente faz as pessoas felizes. Mas a insistência intransigente na liberdade ou autonomia individual, a despeito das consequências desta para a felicidade ou utilidade dos membros da sociedade, parece algo igualmente equivocado e inaceitável. Logo, é crescente o interesse nas tentativas de combinar de algum modo o utilitarismo com a tradição kantiana, como no recente trabalho de Richard Epstein. A ética da maximização da riqueza pode ser vista como uma mescla dessas tradições filosóficas rivais. A riqueza é positivamente vinculada, ainda que de forma imperfeita, à utilidade, mas a busca da riqueza, fundada no modelo de transação voluntária de mercado, envolve um respeito às escolhas individuais maior do que aquele que se vê no utilitarismo.” POSNER, Richard A. **A Economia da Justiça**. São Paulo: Editora WMF Martins Fontes, 2010, p. 77-79.

Para compreendermos a teoria de Luhmann devemos investigar a forma como ele articula o conceito de sistema fechado com um conceito de sociedade. Essa forma definirá a posição do observador, a relação sistema/entorno ou sistema/ambiente e os distintos processos de diferenciação que compreendem os vários sistemas sociais que emergem sociedade como o político, o econômico, o jurídico entre outros. Essa abordagem traz consequências para as concepções a respeito do observador e da sua relação com o objeto, problematizando uma discussão epistemológica fundamental enraizada na concepção racionalista, a saber, a nossa tradicional concepção que separa o sujeito do objeto.

Essa concepção epistemológica de sujeito separado do objeto, perde relevância diante da ideia de que o “observado” aparece em cena ao mesmo tempo que o ato do observador que, por assim o fazer, ou seja, por observar, já altera todo o sistema. O observado é um construto, um modelo criado mentalmente pelo observador – ou seja, ao ser diferenciado como entorno a partir dos critérios de um sistema específico, o observador passa a ser parte da própria “observação”. Assim, não existiria “uma diferença constitutiva (desde a referência geral do sistema) entre sujeito e objeto, já que os dois participam de uma base comum operativa já dada<sup>131</sup>.

Toda observação necessita de uma estratégia diferenciadora que distinga uma unidade em duas formas: sistema (que observa) e entorno (observado). E cada forma pode ser traçada de maneira diferente por cada um dos observadores existentes. Para isso, existe a necessidade de a observação indicar critérios, motivos e valores que indiquem as diferenças entre as formas. A elaboração de sistemas, segundo a teoria de Luhmann, tem como premissa a questão da dupla contingência, que envolve a restrição e a identificação das formas de observar o fenômeno. A restrição acontece ao mesmo tempo com a identificação das formas, pois as observações de pontos de partida diversos atuam em relação às expectativas recíprocas que identificar e diferenciar cada coisa geram. Ambas – identificação e restrição - têm como resultado a superação da estagnação comunicativa, pois restringidas e identificadas como um objeto da ciência específica que a estuda e a construção de uma rede de ações recíprocas concatenadas, as quais são regradas pelo conjunto científico que identificou e nomeou o fenômeno

---

<sup>131</sup> LUHMANN, Niklas. **Introducción a la Teoría de los Sistemas**. Universidad Iberoamericana, 1996, p. 56.

observado. Esse processo de observação, identificação do objeto observado e a interação entre as ações formam um sistema fechado, que não exclui outro sistema fechado que tenha o mesmo objeto observado, mas mediante elementos identificadores e ações diferentes.

Pensando nessas identificações e restrições que criam um todo complexo e fechado em relação ao meio, Luhmann elabora o conceito de sistema social e, da mesma forma, economia e direito são entendidos como sistemas diferenciados e identificados, estanques e autônomos em si mesmos, sistemas próprios que estruturam suas distinções, indicações e seleções e que permeiam suas próprias dimensões e alcances (por exemplo as distinções, individualizações, indicações e seleções).

Simplificando – todo sistema é, então, reproduzidor de sentido, âmbito que transforma elementos externos ou internos em informações dotadas de sentido. Decorre desse processo que o sistema aumenta sua própria complexidade interna, tendo que reagir, por sua vez, a ela mesma. Nesse caso, o sentido genérico e global (elemento extrassistema) é reintroduzido por *inputs* (entradas) de fora, em formas ou em subsistemas, que adquirem autonomia relativa ao sistema do qual se diferenciou. A reprodução do sistema cria e cristaliza expectativas de seleção que se vinculam ao sentido específico do sistema correspondente, reduzindo, de forma intermediária, as possibilidades de orientação que estão disponíveis. Aqui podemos voltar ao exemplo dos contratos que são ontologia de sistemas diferentes e autônomos, mas que hermeneuticamente se comunicam, levando e trazendo formações e informações (input e output – entrada e saída) que geram nova informação dentro de cada sistema, ou seja operam a autopoiese, e cristalizam cada um na sua operacionalidade, novas expectativas de seleção e novos sentidos específicos do sistema correspondente.

As empresas reproduzem, no fenômeno econômico, o código global binário do ser/não ser, ter/não ter, compra/venda. Estas diferenciações, quaisquer que sejam, reproduzem o próprio código estrutural do sistema em que estão inseridas, caso contrário não poderiam pertencer no sistema ao qual correspondem. Falamos aqui da autorreferencialidade sistêmica, em operações que se orientam cegamente, como se o que estivesse fora do alcance estrutural de sentido não pudesse ser observado, a menos que fosse incorporado à cadeia de autoprodução. A esse

fenômeno dá-se o nome de “fechamento operacional”<sup>132</sup> característica própria dos sistemas para Luhmman.

No plano das operações próprias do sistema não há nenhum contato com o entorno. Isto vale ainda quando – e sobre este difícil princípio, que contradiz toda a tradição da teoria do conhecimento, devemos chamar expressamente a atenção – estas operações são observações ou operações cuja autopoieses produz uma auto-observação. Tampouco para os sistemas que observam existe, no plano de seu operar, nenhum contato com o entorno.<sup>133</sup>

Assim, por meio de acoplamentos estruturais entre sistemas autônomos, a sociedade evolui e assume formas específicas. Pode-se observar o acoplamento estrutural entre sistema econômico e político nos impostos, já que aí está explícita uma medida política executada mediante pagamentos econômicos. De um lado, decide-se no sistema político por meio do poder e, por outro, efetua-se no sistema econômico por meio do dinheiro, com consequências evidentes tanto para a política – protestos por altos impostos – quanto para a economia – descapitalização.

Pode-se observar também o acoplamento estrutural entre economia e direito na forma da propriedade e do contrato. Essa forma assumida pela propriedade, agora com garantias jurídicas extraterritoriais, fez possível a enorme expansão da economia pela inclusão de sócios desconhecidos e não pertencentes à mesma comunidade. Esse acoplamento vai determinar a direção da mudança sistêmica em ambos os sistemas acoplados, que terão necessariamente que responder constantemente e individualmente a essas mudanças. A economia global exige um sistema de direito internacional integrado ao mesmo tempo em que exige atuação política global em função da desterritorialização dos processos econômicos, com criação de mecanismos de controle de fluxo de capitais internacionais.

No mesmo sentido, há necessidade de acoplamento do direito e da economia, através da análise econômica do direito, para que ambos os sistemas contribuam à melhor eficiência da recuperação judicial, cada qual no seu âmbito de atuação, considerando que a reestruturação de uma operação empresarial necessita de ações de ordem econômica e de gestão, mas que isso se dá num ambiente

---

<sup>132</sup> LUHMANN, Niklas; DE GEORGI, Raffaele. **Teoria de la sociedad**. Guadalajara: Universidad de Guadalajara, 1993, p. 49.

<sup>133</sup> Ibid, p. 49.

jurídico, cujo processo judicial deve apenas conduzir os elementos do outro sistema, jamais assumindo o protagonismo para alcance do objetivo buscado, que é a superação de uma crise econômico-financeira.

A AED acopla sistemas econômicos e jurídicos produzindo cada uma suas autopoieses na tentativa de pensar a relação entre *stakeholders*, credores e empresa, o *homo juridicus* com o *homo economicus* nas diversas esferas sociais. Para tanto, articula conceitos próprios, hermenêuticas específicas e resultados complexos, operacionalizados nos dois sistemas e gera um outro sistema, um sistema de saberes acoplados.

Nesse sentido, o fenômeno recuperação judicial e falência vão aparecer como resultado das relações entre sistemas não exatamente unificados ou amalgamados, mas acoplados desde as suas próprias estruturas cujas diversas formulações tentam dar conta de um problema comum tanto à sociologia quanto à economia, quanto ao direito, quanto o que se faz subsumir (muitas vezes de maneira artificial) o econômico no jurídico e vice-versa.

A realidade do mercado e das relações comerciais que negociam bens e serviços não depende apenas do sistema econômico de preços, mas também do sistema legal, já que ele causa impacto nos sistemas de custos de transação e influencia significativamente o comportamento dos agentes econômicos. O diálogo entre economia e direito vem de longe e é profundo, intrínseco na sociedade, colaborando no binômio eficácia e eficiência como aptidão para atingir o melhor desempenho com o mínimo de erros ou perdas e, ao mesmo tempo, obter ou, ao menos, visar ao melhor rendimento e alcançar a função (lembramos de que função social pode ser vista como sinônimo de finalidade do instituto) prevista de maneira mais produtiva. Essa função, além do cumprimento de lei (teoria geral do direito) ou de pagamento de débito (direito das obrigações) traz em seu bojo o conteúdo material empírico das possibilidades mercantis que envolvem todo o plexo de direito empresarial.

Para Luhmann, o Judiciário centraliza o sistema jurídico. E, ainda, o Judiciário é classificado como integrante do sistema de organizações, no gênero sistemas, juntamente com os sistemas sociais e com os sistemas de interação. As

organizações cumprem a função decisional na Teoria dos Sistemas Sociais<sup>134</sup>. A Administração do Estado (o Poder Executivo) também é compreendida como um sistema de organização, que sofre uma sobrecarga organizativa<sup>135</sup>. Não obstante, nossa Constituição Federal nos lembra que o Poder Judiciário está obrigado a decidir. E isso, ao lado da facilidade de acesso ao Poder Judiciário, gera o problema de excessiva judicialização de questões, nos mais variados ramos do direito, uma vez que a sociedade sempre busca a solução dos seus problemas mediante a dedução de pretensões por intermédio de processos judiciais.

Compreendemos que a atual constitucionalização do direito (civil, penal, previdenciário, tributário etc.), de par com a ideia de força normativa da Constituição, multiplicou as possibilidades de ação e de intervenção do Judiciário na sociedade, sobretudo mediante a aplicação da deontologia principiológica por meio da retórica.

A judicialização excessiva de questões tem funcionado como custos de transação no ambiente da recuperação judicial, seja no sistema de concessão de crédito (porque ainda não definido, de maneira expressa e categórica, com se dá o tratamento dos créditos inerentes ao financiamento de empresas e as respectivas garantias), seja na preservação da autonomia dos credores em relação ao crédito tributário (ainda não há definição sobre as questões relativas à apresentação de certidões negativas de débitos tributários e seus reflexos econômicos sobre o fisco, sobre a empresa e sobre os *stakeholders*), seja por conferir muita importância aos aspectos jurídicos do próprio processo judicial em detrimento da visão de que a recuperação judicial é um passo para o soerguimento da operação empresarial em crise.

Podemos ponderar a judicialização aqui como o fenômeno de apresentar e ser requerida, não só todo o tempo e situações, mas em detrimento das demais formas de solução de litígios, um espaço maior no espectro de decisões, inclusive de natureza política, que passou a ser ocupado pelo Poder Judiciário.

Por desjudicialização compreendeu-se, inicialmente, a edição de legislação que possibilita a solução de um problema social sem a necessidade de jurisdição. Todavia, é mais do que isso, conforme será visto na sequência. Ordinariamente,

---

<sup>134</sup> LUHMANN, Niklas. **Organización y decisión**: autopoiesis, acción y entendimiento comunicativo. Barcelona: Anthropos, 2005

<sup>135</sup> LUHMANN, Niklas. **Teoría política en el Estado de bienestar**. Madrid: Alianza, 2002, p. 114.

então, o fenômeno da desjudicialização significa a possibilidade de solução de conflitos de interesse sem a prestação jurisdicional, entendido que jurisdição é somente aquela resposta estatal. Todavia, há situações caracterizadas como exemplos de desjudicialização em que não havia, propriamente, conflito de interesses, mas em que o Estado – e aqui nos restringimos ao Brasil – previa a necessidade de atividade jurisdicional em razão da natureza da decisão. Pode ser citada como exemplo deste último caso – da ausência de conflito de interesses – a Lei n. 11.441/2007, que estabeleceu a desjudicialização dos divórcios e inventários. Como se vê nesse estatuto legal, pode ser realizado o divórcio, tal como ocorre com o casamento, independentemente de jurisdição, quando não houver interesses indisponíveis de incapazes, e houver consenso entre os divorciandos. Nos mesmos termos, pode ocorrer a partilha dos bens herdados, desde que não haja herdeiros incapazes. E, ainda, o procedimento não jurisdicional é da livre opção das partes, não sendo obrigatório.

Também há a desjudicialização com a possibilidade de arbitragem, conforme a Lei n. 9.307, de 23 de setembro de 1996, em que é possível a solução extrajudicial de algum conflito de interesses.

O instituto da mediação é outro deles. Surgiu para evitar a reiteração, a reincidência, do mesmo conflito no Judiciário e, especialmente, para propiciar maior satisfação às partes envolvidas. As soluções judiciais, na maior parte dos casos, que prestam uma resposta jurídica e distante, à lide posta, revelaram-se insatisfatórias, seja quando considerada a reincidência do conflito, seja quando considerada, em especial, a qualidade da solução que, evidentemente, não era abrangente. A mediação, promovendo encontros separados e conjuntos dos litigantes, dá a oportunidade de que eles mesmos construam a solução do seu conflito, de que eles mesmo construam o futuro das suas relações, cada um olhando para o outro e escutando os problemas e as dificuldades do outro.

A mediação tenta evitar estabelecer o que se chama de “diálogo de surdos”, quando os contendores não ouvem o outro, apenas escutam os seus próprios argumentos, alegações, ressentimentos, mágoas e dores.

É um método alternativo ao Poder Judiciário heterocompositivo cuja terceira parte alheia, neutra e imparcial ao conflito ajuda as pessoas a negociarem através de técnicas de comunicação, de resolução de disputas com metodologia próprias e

resultados excelentes em todo mundo, aqui denominada mediação privada ou extrajudicial.

Não restam dúvidas de que a mediação, especialmente no âmbito dos conflitos familiares, propicia a revelação de uma solução mais adequada e concreta. Mas é possível mediação em conflitos de interesses de outras características, inclusive eminentemente patrimoniais e de vizinhança.

Pode ser referido, igualmente, o instituto da justiça restaurativa, que foi pensado originalmente para possibilitar um tratamento diverso do tradicional nos ilícitos penais. Efetivamente, a tradição impõe a concepção da retribuição e da reeducação, mas a vítima fica, normalmente, afastada de qualquer outro processo diverso do da reconstrução do fato com vistas à demonstração da responsabilidade penal. A justiça restaurativa possibilita um outro olhar para o ilícito, aproximando a vítima, ou vítimas, do ofensor. Nesses termos, a vítima pode receber uma outra espécie de reparação à sua dor, inclusive compreender as razões do ofensor, ao passo que este pode encontrar espaço melhor para a sua reintegração social.

A justiça restaurativa tem encontrado amplo espaço de utilização especialmente na área da infância e da adolescência.

Para além da mediação e da justiça restaurativa, que possibilitam horizontes diversos da jurisdição e da solução do conflito por terceiro imparcial, há os antigos institutos da conciliação e da transação, frequentemente estimulados pelas instituições públicas.

Não obstante a existência de um arcabouço normativo com inúmeras possibilidades de solução de conflitos sem a intervenção direta ou indireta do Poder Judiciário, não há, ainda, uma cultura que estimule a utilização de tais métodos em maior quantidade. Isso decorre de inúmeros fatores: o baixo custo para as pessoas se utilizarem do Poder Judiciário; a crença na figura do juiz como o verdadeiro solucionador de conflitos; uma formação acadêmica de bacharéis voltada ao litígio, sem a devida atenção e formação para a utilização dos métodos alternativos de solução de conflitos, de modo que os profissionais lançados no mercado não estão aptos a oferecer serviços que não envolvam o Poder Judiciário; ausência de confiança na coercibilidade e cooperação da efetivação das decisões advindas dos métodos alternativos de solução de conflitos, dentre outros.

No Brasil, o Poder Judiciário se utiliza da metodologia retórica, baseada na deontologia e no pós-positivismo, com alta carga de aplicação do

neoconstitucionalismo, a verticalização do Direito Constitucional em relação direta na hermenêutica dos demais institutos infraconstitucionais, sem uma preocupação direta e sistematizada das decisões judiciais com os aspectos econômicos da relação jurídica *sub judice*, nem com a repercussão prática e relação de causa e efeito entre os valores utilizados na fundamentação com o resultado da decisão judicial.

Tal situação gerou o efeito de força contrária no sentido de se exigir dos agentes públicos, inclusive do Poder Judiciário, a necessidade de não se decidir com base em valores jurídicos abstratos sem que sejam consideradas as consequências práticas da decisão, bem como a imprescindibilidade da motivação demonstrar a necessidade e a adequação da medida imposta ou da invalidação de ato, contrato, ajuste, processo ou norma administrativa, inclusive em face das possíveis alternativas, conforme texto do art. 20 da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro.<sup>136</sup>

Nos processos de recuperação judicial mesmo com a intenção de se proporcionar uma maior participação do mercado na solução das empresas em crise, o que se tem visto é o movimento contrário. Há uma crescente intervenção do Poder Judiciário na solução de questões que deveriam ser decididas pelos credores e devedores nos processos de recuperação judicial, seja pela postura retraída de tais agentes no cumprimento dos ônus que a lei lhes impõe, seja sob o prisma da consequência da própria dinâmica de funcionamento de nosso sistema de justiça, no qual há predominância da resolução de problemas através da técnica da litigiosidade judicial ocasionando a situação de se levar questões de ordem econômica como se jurídicas fossem, a fim de que tudo seja apreciado pelos juízes.

A recuperação judicial é um instituto do direito de insolvência voltado a conferir uma oportunidade à determinada atividade empresarial de superação de uma situação de crise econômico-financeira momentânea. Em abandono ao instituto da concordata, cuja solução era eminentemente legalista e com alta intervenção judicial, o legislador buscou conferir, através da recuperação judicial, uma solução

---

<sup>136</sup> Art. 20. Nas esferas administrativa, controladora e judicial, não se decidirá com base em valores jurídicos abstratos sem que sejam consideradas as consequências práticas da decisão. (Incluído pela Lei nº 13.655, de 2018)

Parágrafo único. A motivação demonstrará a necessidade e a adequação da medida imposta ou da invalidação de ato, contrato, ajuste, processo ou norma administrativa, inclusive em face das possíveis alternativas. (Incluído pela Lei nº 13.655, de 2018)

de mercado à superação da crise da empresa, mediante a discussão e eventual aprovação pelos credores do empresário de um plano de soerguimento por ele apresentado.

As relações jurídicas no processo de recuperação judicial envolvem o direito de propriedade do empresário em continuar gerindo os fatores de produção empregados na atividade empresarial de um lado e, de outro lado, o direito dos credores em perseguir seu direito de reaver os créditos contra o devedor, tendo como pano de fundo a necessidade de todos discutirem se a empresa em crise ainda é viável do ponto de vista econômico para a satisfação dos interesses das partes.

A geração dos benefícios sociais, embora seja importante critério para se vislumbrar na solução do caso concreto, é uma consequência do reconhecimento da existência da viabilidade econômica da empresa que busca o soerguimento e não se pode esperar que seja o móvel das decisões das partes envolvidas.

Isso porque a recuperação de uma atividade empresarial necessita de soluções econômicas para que haja possibilidade de sucesso. Depende de escolhas inerentes ao exercício da livre iniciativa e somente aqueles que estão no mercado é que possuem condições de avaliar se as escolhas propostas pelo empresário podem ser suscetíveis de êxito no âmbito do empreendedorismo.

Não foi por outra razão que o Senador Ramez Tebet, em seu relatório sobre o PLC 71/2003, que resultou na Lei 11.101/2005, elencou como um dos princípios fundamentais do sistema de insolvência a participação ativa de credores, *in verbis*:

PARTICIPAÇÃO ATIVA DOS CREDITORES. Fazer com que os credores participem ativamente dos processos de falência e de recuperação, a fim de que, em defesa de seus interesses, otimizem os resultados obtidos, diminuindo a possibilidade de fraude ou malversação dos recursos da empresa ou da massa falida.<sup>137</sup>

Portanto, a recuperação judicial deve ser considerada um instituto híbrido composto por elementos e questões tanto de ordem econômica como de ordem jurídica. Seu sucesso e o da atividade que busca o soerguimento depende da compreensão dessas características, a fim de que cada qual seja debatida e observada na sua esfera de incidência.

---

<sup>137</sup> SENADO. Op. cit.

O soerguimento de uma atividade depende de um plano realista e consentâneo com elementos de mercado e é dependente do contexto econômico no qual será aplicado. A sua construção deve respeitar os limites legais, de ordem processual e material, existentes no ordenamento jurídico, com vistas à garantia de higidez do procedimento e da livre manifestação de vontade das partes, num ambiente de transparência e supervisão judicial. Todavia, o caráter econômico do plano é o que prepondera.

A jurisprudência é uníssona sobre esse entendimento. Os precedentes dos Tribunais de Justiça do país e do Colendo Superior Tribunal de Justiça afirmam ser dos credores a titularidade da análise de viabilidade da atividade empresarial, para fins de recuperação judicial, competindo ao Poder Judiciário apenas o controle sobre os aspectos de legalidade do plano votado, sem poder se imiscuir nos aspectos econômicos discutidos, tal como foi pensada a lei no seu processo de elaboração.

O problema enfrentado atualmente é a escorreita depuração sobre quais seriam elementos de ordem econômica e quais seriam elementos de ordem legal, para fins de controle do plano votado. A jurisprudência já tem alcançado diversas definições, mas o dinamismo da atividade empresarial sempre proporciona novos desafios a serem apreciados. Ainda assim, não há um ambiente devidamente amadurecido, mesmo quase vinte anos da promulgação da Lei 11.101/2005, seja pela postura dos devedores e credores em buscar uma excessiva judicialização de questões, seja porque nosso sistema de justiça ainda carece de caminhos que se utilizem de aspectos da análise econômica do direito para o enfrentamento dos litígios que lhe são levados.

A consequência desse processo de depuração ainda em construção são as inúmeras discussões levadas ao Poder Judiciário, sob a tese de que se tratariam de aspectos de legalidade do plano, quando, na realidade, configurariam questões de ordem econômica em seu sentido puro ou, ainda, questões que podem se revestir de caráter econômico e jurídico ao mesmo tempo.

E ainda vivemos um cenário de certa imprevisibilidade sobre o âmbito de incidência de um dirigismo judicial acerca do plano votado, pois muitas dessas questões são interpretadas ora como de ordem legal, ora como de ordem econômica, não existindo completa definição sobre os limites de uma intervenção estatal nesse processo negocial.

Com os fenômenos do pós-positivismo e do neoconstitucionalismo houve uma profunda alteração na hermenêutica das regras de direito privado, através de um viés de busca da igualdade material em contraposição à antiga concepção de constitucionalismo liberal, abandonando os dogmas de individualismo e absentismo estatal para inserção de metodologias de um dirigismo comunitário liderado pelos poderes estatais voltando a visão do direito para um conteúdo mais social, no sentido de se exigir dos titulares de um determinado direito a observância do cumprimento de sua função social, mediante baldrames axiológicos de eticidade, socialidade e operabilidade.

Em muitos casos, desprezando-se por completo os aspectos econômicos que devem ser considerados na recuperação judicial, mediante aplicação puramente retórica do princípio da preservação da empresa por conta dos benefícios sociais que dela devam advir, temos vistas uma alta carga de intervenção judicial e de atores do sistema de justiça, o que tem conferido maiores dificuldades na implementação de soluções de mercado para a recuperação judicial.

Entretanto, a desmedida intervenção estatal na ordem econômica, sob os mais variados aspectos, impede o desenvolvimento do mercado e dificulta o exercício do empreendedorismo, ocasionado, em consequência, diminuição dos benefícios sociais decorrentes da atividade empresarial, como a geração de empregos, arrecadação de recursos para o Estado, a manutenção e a criação de novas relações comerciais, a inserção de melhores produtos e serviços no mercado pela livre concorrência entre atividades.

Sobrevém, então, a Lei da Declaração dos Direitos de Liberdade Econômica, cujo escopo é a melhora do ambiente para o exercício de atividades econômicas no país.

Segundo a exposição de motivos da MP 881, de 2019, convertida na Lei 13.874/2019:

Por meio da Exposição de Motivos Interministerial (EMI) nº 00083/2019 ME AGU MJSP, datada de 11 de abril de 2019, a Medida Provisória (MPV) nº 881, de 2019, foi justificada pela necessidade urgente de afastar a percepção de que, no Brasil, o exercício de atividades econômicas depende de prévia permissão do Estado. Esse cenário deixaria o particular sem segurança para gerar emprego e renda. E daí decorre o fato de o Brasil figurar “em 150º posição no ranking de Liberdade Econômica da Heritage Foundation/Wall Street Journal, 144º posição no ranking de

Liberdade Econômica do Fraser Institute, e 123º posição no ranking de Liberdade Econômica e Pessoal do Cato Institute”

A liberdade econômica, continua a EMI, é fundamental para o desenvolvimento de um país, ainda mais no caso do Brasil, que atualmente está mergulhado em crise econômica. Estudos envolvendo mais de 100 países a partir da segunda metade do século XX comprovam essa relação entre a liberdade econômica e o progresso.

A MPV empodera o particular e insurge-se contra os excessos de intervenção do Estado, com vistas a estimular o empreendedorismo e o desenvolvimento econômico.<sup>138</sup>

A Lei 13.874/2019 buscou proporcionar a melhoria do ambiente negocial e de mercado em nossa economia de livre iniciativa, cujos preceitos possuem efeito vinculante aos entes federativos e imposição de interpretação e aplicação sistêmica das normas da Lei, mediante o estabelecimento do entendimento de que a intervenção do Estado nas atividades regidas pela livre iniciativa deve ocorrer somente em casos de imprescindibilidade, prestigiando-se, no mais e em maior medida, a liberdade de vontade e de atuação dos agentes.

Por se tratar de uma declaração de direitos, atribui-se ao sujeito privado o direito subjetivo de conteúdo determinado (disciplina jurídica mais precisa e determinada – fornecimento de soluções específicas), oponível diretamente ao Estado, para o livre exercício de atividades econômicas, respeitados os limites de boa-fé e do cumprimento da função social do direito respectivo, propondo, outrossim, um dirigismo estatal sobre a livre iniciativa mais otimizado e menos denso.

Um importante critério hermenêutico trazido pela lei está no *brocardo in dubio, pro libertatem*. Isso porque temos a cultura de interpretar em sentido oposto ao da liberdade, com entendimentos muitas vezes restritivos e formalistas que repercutem até mesmo no exercício do direito privado pelos agentes econômicos, através de uma “postura de prudência” para justificar a tomada de uma decisão, sob a falsa premissa de se respeitar o ordenamento constitucional. Pela adoção de tal critério hermenêutico, deve ser abandonada essa posição entendendo que a liberdade de iniciativa envolve o prestígio à escolha de objetivos particulares, de modo a tornar o direito privado cada vez mais privado.

---

<sup>138</sup> BRASIL. **Medida provisória nº 881, de 30 de abril de 2019**. Institui a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica, estabelece garantias de livre mercado, análise de impacto regulatório, e dá outras providências. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2019/mpv/mpv881.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/mpv/mpv881.htm). Acesso em: 12 fev. 2024.

Ao discorrer sobre a liberdade como uma garantia no exercício de atividades econômicas, Marcelo Guedes Nunes assim explica:

No nível de infraestrutura, o Estado provê um arcabouço de regras e princípios, que são pressupostos para a existência e funcionamento do mercado. Trata-se de um conjunto de regras antecedente, porque sua criação antecede logicamente o mercado, fundamental, porque serve de esteio ao mercado, e indutor, porque estimula o funcionamento do mercado.

Nesse primeiro nível, estão as constituições que fundam a nação e delimitam a extensão subjetiva e objetiva do mercado. Os códigos civis, que estabelecem o direito de propriedade e os requisitos que atribuem capacidade para contratar, bem como a vinculação das pessoas aos contratos. Para viabilizar o exercício desses direitos, o Estado provê ainda sistemas de registros públicos, nos quais as propriedades (móveis, imóveis e intelectuais), garantias e privilégios (reais, pessoais), pessoas (físicas e jurídicas) e documentos (títulos, contratos, notas) são publicizados. Os códigos penais também são infraestruturas nesse sentido, pois tipificam os ilícitos mais graves, proibindo crimes contra a pessoas e o patrimônio, elementos constitutivos do mercado. Os códigos de processo penal e civil, operados através da infraestrutura judiciária, viabilizam a execução dessas regras e, conseqüentemente, garantem a preservação do direito de propriedade e o cumprimento dos contratos.

No nível de superestrutura, o Estado provê regras e princípios que procuram corrigir os efeitos e distorções decorrentes do funcionamento do mercado. Trata-se de um conjunto de regras subsequente, porque sucede logicamente ao mercado, acessório, porque suplementa os efeitos do mercado, e condutor, porque conduz os efeitos do funcionamento do mercado.

São regras superestruturais aquelas que compõem o direito do trabalho, o ambiental, o consumerista, o econômico, a proteção de dados e as regras de revisão contratual, para citar os exemplos mais famosos. Esses conjuntos de regras têm o objetivo de conduzir os fluxos negociais em direção a objetivos socialmente desejados não realizáveis de maneira espontânea pelo mercado. Essas regras incluem a imposição de limites à liberdade de contratar, através da inclusão de certas cláusulas obrigatórias e da declaração de invalidade de outras (intervenção contratual), a necessidade de aprovação estatal prévia para certas obrigações e negócios (atos liberatórios) e impõem responsabilidades pelos efeitos externos de certas atividades e negócios (responsabilização civil e penal).

Há um consenso na atualidade a respeito da necessidade e do conteúdo das regras de infraestrutura jurídica do mercado. Com exceção dos anarcocapitalistas e dos anarcocomunistas, que advogam a abolição do Estado, as demais correntes integrantes do espectro político desenvolveram um consenso em torno da necessidade de um governo central apto a criar e defender o direito à propriedade privada e o cumprimento dos contratos.

Ante esse entendimento, as divergências sobre a necessidade de um estado que garanta a infraestrutura do mercado, centram-se nas discussões sobre a abrangência das regras de superestrutura jurídica, onde são ponderados e contrabalanceados, de um lado, a

autonomia privada dos agentes econômicos e, de outro, a exigência de atos liberatórios, intervenção contratual e a responsabilização dos agentes com certas restrições.<sup>139</sup>

No âmbito da recuperação, a aplicação da Lei 13.874/2019 pode funcionar como importante critério hermenêutico na depuração sobre quais são as questões efetivamente de natureza econômica, nas quais deve prevalecer a autonomia da vontade, e quais são as questões de natureza jurídica que devam ser enfrentadas pelo Poder Judiciário, justamente para proporcionar o equilíbrio na medida de intervenção estatal de tal processo de caráter econômico.

E, no âmbito da autonomia de vontade, importante rememorar o judicioso voto do Ministro Moura Ribeiro nos autos do REsp 1.532.943-MT, acerca da prevalência da vontade coletiva oriunda da deliberação em AGC sobre as vontades individuais, assim vernaculamente posto:

A vinculação do plano a todos os credores, tanto os que expressaram sua anuência como aqueles que não concordaram com as deliberações da AGC, é destacada por HUMBERTO LUCENA PEREIRA DA FONSECA e MARCOS ANTÔNIO KOHLER:

[...] a nova Lei enfatiza o soerguimento de empresas viáveis que estejam passando por dificuldades temporárias, a fim de evitar que a situação de crise culmine com a falência. Nesse sentido, é extinta a ineficiente concordata e criado o instituto da recuperação judicial, que tem como principal característica o oferecimento aos credores de um plano de recuperação que, na prática, envolverá negociações e concessões mútuas, além de providências e compromissos do devedor visando a persuadir os credores da viabilidade do plano. Esse plano deverá ser aprovado pela maioria dos credores em assembleia, e a decisão vinculará não só os que expressamente anuírem, mas também os que votarem contrariamente (A nova lei de falências e o instituto da recuperação extrajudicial. Texto para discussão 22. Consultoria Legislativa do Senado Federal. Brasília, abril/2005 - sem destaque no original).

No mesmo sentido é a doutrina de PAULO FERNANDO CAMPOS SALLES DE TOLEDO:

“O direito das empresas em crise tem como uma de suas características básicas o fato de reger relações em que se situa, de um lado, o devedor, e de outro a coletividade dos credores.

[...]

Ora, como se trata de uma coletividade, e, em especial, de uma comunhão, não pode deixar de existir um meio específico para a

---

<sup>139</sup> NUNES, Marcelo Guedes. A liberdade como uma garantia no exercício das atividades econômicas. *In*: CRUZ, André Santa; DOMINGUES, Juliana Oliveira; GABAN, Eduardo Molan (Orgs.). **Declaração de Direitos de liberdade Econômica**. Comentários à Lei 13.874/2019. Salvador: Editora JusPodivm, 2020, p. 64-65.

expressão da vontade comum. Aplica-se, para tanto, o princípio da maioria, consagrado no direito societário, e também no direito público quando prevê a eleição majoritária. Assim, nas matérias submetidas à deliberação assemblear, a manifestação do órgão faz-se em obediência ao resultado da votação, prevalecendo a maioria, atendidos os requisitos exigíveis. Manifesta-se, desse modo, pela assembleia geral, a vontade coletiva dos credores. No dizer de Marlon Tomazette, de modo semelhante, a assembleia geral das sociedades anônimas, nos regimes instituídos pela LRE, "como órgão de deliberação, a assembleia tem a competência de expressar a vontade da massa de credores, isto é, a vontade coletiva interpretada como vontade unitária do grupo, vinculando inclusive credores ausentes (O Plano de Recuperação e o Controle Judicial da Legalidade. In Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais: RDB, v. 16, n. 60, abr./jun. 2013 - sem destaque no original). Portanto, em contraposição ao sistema anterior, em que não havia possibilidade de negociação, se descortina um sistema que prima pela composição das partes por meio do voto em assembleia. E esse novel sistema não teria eficácia sem a vinculação dos credores às deliberações majoritárias."

Logo, apenas em aspectos de legalidade, como o C. STJ também já decidiu em outras oportunidades, é que eventual situação não se sujeitará aos termos do plano aprovado, devendo prevalecer a regra de submissão de todos à vontade coletiva formada pela votação resultante da Assembleia Geral de Credores.

Outro ponto que não pode ser desconsiderado no âmbito da recuperação judicial, em virtude da sua natureza econômica, são os poderes econômicos existentes e, por vezes divergentes, revelados nas pessoas dos credores que buscam recuperar os investimentos feitos na atividade empresarial.

E tais poderes econômicos irão se mostrar conforme a natureza do crédito sujeito e o vulto do investimento realizado na empresa. Assim, alguns credores podem assumir alguma posição de superioridade em relação a outros, como decorrência natural dos investimentos por eles realizados ou por negociações mais promissoras que lhes garantiram uma condição mais vantajosa no ambiente de negociação da recuperação judicial.

É importante que essa dinâmica seja preservada em respeito à confiança dos investidores no sistema. Certamente aquele que intenciona maior volume de investimentos numa atividade empresarial espera o retorno econômico de suas ações e, caso enfrente uma situação de crise do seu parceiro comercial, terá a legítima expectativa de preservar seu poder de negociação no plano a ser apresentado, na proporção dos investimentos realizados ou das garantias que

detém, presumindo-se a boa-fé nas relações predecessoras que lhe conferiram tal posição econômica.

O que deve ser coibido pelo Poder Judiciário é o abuso de determinado poder econômico, que poderá se revelar por uma imposição irracional de sua vontade contra a possibilidade concreta de soerguimento da atividade, assim reconhecida pelos demais credores, ou mediante a imposição de sacrifícios desproporcionais ao devedor e aos demais credores em posição menos vantajosa, para o atendimento exclusivo de um direito descurado de sua função social por macular as finalidades contidas no art. 47 da Lei 11.101/2005.

Todas essas considerações são importantes porque a prática tem demonstrado que muitas discussões envolvendo questões de legalidade na análise do plano envolvem os pontos acima mencionados e que nem sempre são trazidos com um rigor na revelação de sua real natureza jurídica.

Não raro, muitas situações são trazidas ao Poder Judiciário sob a roupagem da discussão de um aspecto de legalidade quando, na realidade, tal postura busca pressionar o devedor em determinada negociação ou aumentar a vantagem de um poder econômico de menor expressão frente aos demais numa determinada negociação.

Todas essas demandas existem e merecem a devida atenção para evitar um dirigismo judicial sobre o ambiente de negociação sem justa causa para tal interferência, na medida em que a vontade coletiva da Assembleia Geral de Credores pressupõe uma organização legal própria para sua composição, constante do art. 45 da Lei 11.101/2005 e fundado em situações anteriormente consolidadas pelas relações comerciais construídas entre o empresário em crise e seus credores.

Tais realidades não podem ser desprezadas e fazem parte do conjunto que compõe o processo de recuperação judicial. Embora ainda não analisada no âmbito de apreciação de planos votados em Assembleia Geral de Credores, a Lei das Liberdades Econômicas pode funcionar como importante instrumento de depuração da intervenção judicial no processo de negociação entre o devedor e seus credores, privilegiando a liberdade da manifestação de vontade, o que já é visto inclusive nas situações envolvendo transações entre credores trabalhistas e consumeristas em face de seus devedores nas respectivas jurisdições, reservando a atuação judicial apenas para as hipóteses de clara violação de dispositivos legais de ordem pública ou evidente prejuízo ocasionado por abuso de direito.

Ao comentar a interpretação dos negócios jurídicos à luz da Lei 13.874/2019, Paula A. Forgioni assim dispõe, verbis:

5. As liberdades econômicas não são apenas um "poder agir", mas também a garantia de poder agir. Se a livre-iniciativa é constitucionalmente amparada, à empresa está outorgada a garantia de atuar conforme seus interesses, respeitados os limites postos pela própria Constituição e pelas Leis [princípio da legalidade]. Ao mesmo tempo, as faculdades advindas das liberdades constitucionais não são atribuídas aos agentes para que eles possam "fazer o que quiser", mas para viabilizar o adequado funcionamento do mercado, gerando riquezas, impostos, empregos e bem-estar social.

...

Nesse prisma, o princípio da legalidade é fundamental para a organização do sistema econômico. As liberdades econômicas constitucionais devem ser lidas em conjunto com o princípio da legalidade, por serem verso e reverso da mesma medalha. A empresa é livre para agir, para empreender. Contudo, essa liberdade é limitada pela Lei; à empresa é facultado organizar-se e contratar, desde que o faça dentro de parâmetros preestabelecidos pelo ordenamento jurídico. Nenhum agente "será obrigado a fazer ou deixar de fazer alguma coisa senão em virtude de lei" [cf. Art. 5º, II, da Constituição Federal]. Para a empresa, o texto normativo é, ao mesmo tempo, limite e garantia de sua liberdade.<sup>140</sup>

A recuperação judicial deve ser compreendida como componente do universo do exercício de livre-iniciativa e o seu resultado assemblear consistente na aprovação do plano pelos credores é reconhecido por ter natureza jurídica contratual, razão pela qual a forma de interpretação acima citada cabe perfeitamente quando da aplicação do instituto e, como dito alhures, já vem sendo reconhecida pela jurisprudência, devendo apenas o Poder Judiciário aprimorar a devida depuração sobre o que é aspecto de legalidade a ser por ele enfrentado e o que é questão atinente aos aspectos econômicos da recuperação judicial, a qual deverá circunscrever-se às deliberações entre devedor e credores, privilegiando-se, neste ponto, a liberdade inerente à autonomia de vontade sem vícios.

---

<sup>140</sup> FORGIONI, Paula Andrea. A interpretação dos negócios jurídicos II - alteração do art. 113 do Código Civil: art. 7º. In: MARQUES NETO, Floriano Peixoto; RODRIGUES JR., Otávio Luiz; Rodrigo Xavier Leonardo (Coords.). **Comentários à Lei da Liberdade Econômica**. Lei 13.874/2019. São Paulo: Thomson Reuters Brasil. 2019, p. 366-367.

## 4 ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO

### 4.1 AED – Aspectos gerais

São óbvias as transformações sociais e tecnológicas dos últimos tempos. Com o advento da Quarta Revolução Industrial, para alguns iniciada na década passada<sup>141</sup>, observamos profundas transformações nos sistemas sociais e na vida cotidiana mediante a facilidade de comunicação e da confluência de todas as redes interligadas, com intenso fluxo de dados nas mais variadas relações pessoais, comerciais e civis, trazendo como consequência um mundo digital acelerando de forma exponencial as novas formas de relacionamento, comunicação e desenvolvimento social e econômico do mundo.

O número de transações e o grau de eficiência econômica alcançam níveis nunca imaginados, e de repente sobrevém um período de pandemia mundial que modificou mais uma vez as relações humanas. O comércio, tanto no âmbito interno dos países, quanto internacionalmente, fez com que os mercados não só se globalizassem cada vez mais, como também se tornassem progressivamente interligados, seja setorial, seja geograficamente.

A facilidade nas transações comerciais e sociais, o surgimento de novos mercados, a segmentação e mesmo as novas conformações de mercados já tradicionais, que proporcionam maior escala e eficiência econômica, evidenciam que algo acontece e que perpassa todas estas modificações. Isto é, há um fio condutor que alinha e une todas essas transformações.

Imperioso bem compreender o modo de funcionamento do sistema de mercado, assim com a sua estrutura e os seus elementos. Nesse tocante, três conceitos a seguir nomeados estão umbilicalmente ligados, quais sejam: sistema de mercado, mercado ou mercados (frequentemente, ao se referir a mercado como algo único se está, em realidade, referindo-se ao sistema de mercado, porquanto

---

<sup>141</sup> Primeiro a falar sobre a ‘Quarta Revolução Industrial’ (ou Revolução 4.0), o presidente do Fórum Econômico Mundial, Klaus Schwab, promete que o fenômeno é diferente “de tudo o que a humanidade já experimentou” até hoje. Segundo ele, as novas tecnologias integrarão os mundos físico, digital e biológico, bem como criarão inúmeras possibilidades que nem mesmo são cogitadas pela maior parte da população. SANTOS, Leon. **Conheça as quatro Revoluções Industriais que moldaram a trajetória do mundo**. Conselho Federal de Administração. 2024. Disponível em: <https://cfa.org.br/as-outras-revolucoes-industriais/>. Acesso em: 02 fev. 2024.

mercados existem vários, à medida em que se segmentam bens e serviços) e mecanismo de mercado.

Inicialmente, imperioso bem compreender o modo de funcionamento do sistema de mercado, assim com a sua estrutura e os seus elementos. Nesse tocante, três conceitos a seguir nomeados estão umbilicalmente ligados, quais sejam: sistema de mercado, mercado ou mercados (frequentemente, ao se referir a mercado como algo único se está, em realidade, referindo-se ao sistema de mercado, porquanto mercados existem vários, à medida em que se segmentam bens e serviços) e mecanismo de mercado.

Inclusive para fins de acordo semântico em relação às categorias aqui utilizadas, faz-se necessário explaná-los, assim como delimitá-los. No que tange ao referido sistema de mercado, também tratado como economia de mercado, importante esclarecer que é uma forma de alocação de ativos, considerando que os bens e serviços, especialmente em uma realidade de escassez e restrição orçamentária, devem observar algum modo ou forma de alocação. Assim, o sistema de mercado se constitui em um dos possíveis modos ou formas de alocação de ativos, ou seja, de bens e interesses, que se dá por meio de interações e trocas voluntárias – que para os juristas, são atos, fatos e negócios jurídicos que se constituem em contratos.

Em regra, as operações econômicas ocorrem por intermédio de um contrato. Assim, toda relação entre os termos, as trocas, as operações e transações econômicas são contratos, unilaterais ou bilaterais. As operações econômicas que não podem ser classificadas como contratos são atos ou fatos jurídicos, com regime jurídico que se aproxima dos contratos e com ponto de interseção pelo direito, mas com a diferença de não haver o aspecto volitivo bilateral dos contratos.

As trocas feitas mediante os instrumentos contratuais são, em geral, relacionadas à propriedade privada, à livre iniciativa e ao trabalho livre, e sempre promovem, através das transações econômicas voluntárias nos mercados, mudanças para todos os contratantes e o entorno social, diferentemente do planejamento e políticas públicas das economias de estado ou planificadas, nas quais a produção e distribuição econômica são dirigidas pelo Estado ou por um ente centralizado.

Com isso queremos dizer que o sistema ou economia de mercado é a forma de alocação de recursos que, no âmbito do mercado ou dos mercados e valendo-se

do mecanismo de mercado que se dá por meio de trocas voluntárias. Do ponto de vista do sistema jurídico são os contratos, quando atendidos os requisitos legais para tanto. Logo, mercados são um grupo de compradores e vendedores que, por meio de suas reais ou potenciais interações, determinam o preço de um produto ou de um conjunto de produtos<sup>142</sup>.

Fundamental aqui é esclarecer que sistema de mercado não se confunde com o mercado, o qual, por sua vez, é a instituição social que justamente se vale desse *modus operandi* que caracteriza o sistema de mercado, isto é, do mecanismo de mercado, para promover a alocação de bens entre os agentes econômicos, os contratantes. O mecanismo de mercado é sua lógica própria de funcionamento que é peculiar aos mercados e mercadores. Nele, as pessoas avaliam os interesses ou os recursos de que dispõem e aqueles que pretendem adquirir, realizando intercâmbios quando percebem vantagens em transacionar aquilo que titulam por aquilo que é titulado pela contraparte, a fim de galgarem níveis mais elevados de utilidade (satisfação), isto é, quando as taxas marginais de substituição dos indivíduos contratantes forem diferentes, havendo, portanto, obtenção de vantagens mútuas, ainda que apenas esperadas, com a transação.

Esse sistema opera dentro desse mecanismo que tem sua lógica própria e não é da conta do sistema positivista de organização e geração de normas, embora haja interseção entre eles. O mecanismo de mercado é a lógica de funcionamento que é peculiar ao sistema de mercado e, portanto, operada nos mercados, na qual os indivíduos buscam realizar transações, a fim de galgarem níveis mais elevados de satisfação, tangenciando-se, portanto, curvas de indiferença (utilidade) mais elevadas, devido à expectativa de obtenção de vantagens mútuas. Como bem demonstra a Microeconomia<sup>143</sup>, ao se alcançar curvas de indiferença mais elevadas, ou seja, mais distantes do eixo, é obtida maior utilidade (satisfação).

---

<sup>142</sup> PINDYCK, Robert S.; RUBINFELD, Daniel L. **Microeconomia**. 6. ed. Trad. Eleutério Prado e Thelma Guimarães. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2006, p. 7.

<sup>143</sup> “Microeconomia se preocupa em estudar individualmente ou em grupos o comportamento dos consumidores, das empresas, dos trabalhadores, dos investidores ou quaisquer outros entes que contribuam para o funcionamento da economia, bem como suas interações e a forma como se determinam os preços e as quantidades produzidas em determinados tipos de mercado. Ela estuda como as famílias e as empresas tomam suas decisões e como interagem em um tipo específico de mercado.” SAMPAIO, Luiza. Microeconomia esquematizado. In: Pedro Lenza (Coord.). **Coleção Esquematizado**. 2. ed. São Paulo. SaraivaJur. 2022, posição 539/545.

Nos dias atuais, ainda que nem sempre os interlocutores percebam, a repercussão econômica permeia cada vez mais as discussões das ciências jurídicas. Como observam Antônio Carlos Ferreira e Patrícia Cândido Alves Ferreira no estudo introdutório para a edição brasileira da obra de Ronald Harry Coase:

“[...] as relações entre o Direito e a Economia não são recentes e têm, ao longo dos tempos, variado de intensidade e importância e, em especial, de percepção por parte dos juristas e economistas”.<sup>144</sup>

Ainda segundo os mesmos autores, para R. H. Coase, “[...] a maioria dos economistas ignora a firma e o mercado, ainda que ambas as instituições formem a estrutura do sistema econômico [...]” e “[...] para os juristas, a possibilidade de compreender a firma e o mercado representa [...] a oportunidade de se aventurar por uma área promissora do conhecimento”.<sup>145</sup>

E foi Ronald Harry Coase quem provocou um grande avanço nas discussões econômicas envolvendo a empresa, passando a estudar a firma (ou a empresa) como instituição econômica. No seu artigo publicado em 1960, sob o título *The Problem of social Cost*, R. H. Coase<sup>146</sup> esclarece que os empresários, administradores e trabalhadores se reúnem sob a forma de empresa, abandonando a atuação individual para minimizar do que chama de custos de transação. O próprio R. H. Coase, passados quase cinquenta anos da publicação deste artigo, analisando as repercussões da sua obra, concordou com o conceito dado por Carl J. Dahlman aos custos de transação: “[...] custos de busca e informação, custos de barganha e decisão custos de monitoramento e cumprimento”. E complementa o raciocínio afirmando que<sup>147</sup>:

“[...] A existência de custos de transação impulsionará aqueles que desejam realizar trocas a se envolverem em práticas que ocasionam uma redução dos custos de transação sempre que a perda sofrida de

---

<sup>144</sup> FERREIRA, Antônio Carlos; FERREIRA, Patrícia Cândido Alves. Estudo Introdutório para a edição brasileira de A Firma, o Mercado e o Direito. In: COASE, Ronald Harry (Coord.). **A firma, o mercado e o direito** (Coleção Paulo Bonavides). Trad. Heloisa Gonçalves Barbosa. Revisão final: Otavio Luiz Rodrigues Junior. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2022, p. XII.

<sup>145</sup> FERREIRA; FERREIRA, Op. cit., p. XV-XVI.

<sup>146</sup> COASE, R. H. The Problem of Social Cost. **The Journal of Law & Economics**. Vol. 3. Oct., 1960, pp. 1-44.

<sup>147</sup> FERREIRA; FERREIRA, Op. cit., p. XV-XVI.

outras maneiras pela adoção de tais práticas seja menor dos que os custos de transação economizados.<sup>148</sup>

Para promover mais interseção entre o direito e a economia, que possuem muito contato na realidade, mas pouco tratamento no campo da aplicação do direito, sobretudo no Brasil, houve o surgimento da ciência da análise econômica do direito.

A análise econômica do direito possui influência muito grande do realismo jurídico, em especial o seu ceticismo normativo e não-cognitivo, conforme lições de Oliver Wendell Holmes, além da escola austríaca de economia, em especial pelo marginalismo de Carl Menger<sup>149</sup>, em cuja teoria a determinação de valor estaria mais relacionada à capacidade de satisfação de determinado bem às necessidades individuais de certa pessoa<sup>150</sup>.

Embora tal método científico tenha tido um crescimento e disseminação de maneira heterogênea, há relatos de que o primeiro momento histórico de aproximação da economia com o direito tenha ocorrido em meados de 1880 nos Estados Unidos, durante um período de franca expansão industrial na qual havia discussão sobre os efeitos da legislação aplicável às ferrovias à própria economia americana<sup>151</sup>.

A análise econômica do direito (AED), como disciplina autônoma, começa a se consolidar concretamente, nos Estados Unidos, a partir dos anos 70, quando o

<sup>148</sup> COASE, R. H. **A Firma, o Mercado e o Direito**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2022, p. 7.

<sup>149</sup> The classic instance of this is, of course, the fact that Menger did not originate nor, so far as I know, ever use the term marginal utility introduced by Wieser, but always explained value by the somewhat clumsy but precise phrase, "the importance which concrete goods, or quantities of goods, receive for us from the fact that we are conscious of being dependent on our disposal over them for the satisfaction of our wants," and describes the magnitude of this value as equal to the importance which attached to the least important satisfaction which is secured by a single unit of the available quantity of the commodity

Tradução livre: O exemplo clássico disso é, é claro, o fato de que Menger não ter originado ou nem, até onde eu sei, nunca ter utilizado o termo utilidade marginal introduzido por Wieser, mas sempre explicou o valor pela frase um pouco desajeitada, mas precisa, "a importância que bens concretos, ou quantidades de bens, recebem de nós do fato de nós estarmos conscientes de estar dependentes de nossa disposição sobre eles para a satisfação de nossos desejos", e descreve a magnitude deste valor como igual à importância que atribui à satisfação menos importante que é assegurada por uma única unidade da quantidade disponível do commodity. HAYEK, Friedrich A. Von; Carl Menger. **Source**: *Economica*. New Series, v. 1, n. 4. pp. 393-420, 1934.

<sup>150</sup> ARAUJO, Mateus Peregrino. *Análise Econômica do Direito e Teoria dos Sistemas de Niklas Luhmann*. In: **Coleção Teoria e História do Direito**. LOPES, José Reinaldo de Lima; LIMA, Fernando Rister de Sousa (Coords.). São Paulo. Almedina. 2022, p. 47.

<sup>151</sup> HOVENKAMP, Herbert J., **The First Great Law & Economics Movement**. 1990. All Faculty Scholarship, 1925.

utilitarismo começa a ser questionado pelos estudos que estavam surgindo naquele dado momento sobre as ciências sociais influenciarem diretamente o direito. Naquele momento, a ideia de normas como fatos deixa de ser predominante e passa-se a estudar a decisão no direito como produto de uma interpretação dada a partir de uma concepção política ou ainda a partir de questões que valorizem a eficiência econômica.

Neste ponto importa ponderar que tanto o direito quanto a econômica buscam solucionar questões que impactam diretamente na eficiência da sociedade. Nessa toada, apesar de cada uma das disciplinas ter uma metodologia própria, existe um campo no qual ambas conversam e produzem bons resultados. Em outras palavras, pode-se dizer que a análise econômica do direito se traduz pela aplicação da teoria econômica e métodos econométricos para analisar a estrutura jurídica, desde a sua formação até a funcionalidade prática.

Para além disso, importante considerar que a própria economia busca fazer uma análise sobre o comportamento humano e suas escolhas. Porque comprar determinado produto em detrimento do outro, ou não comprar nada para poupar? Por que ingressar com uma demanda judicial ou buscar uma solução negocial para determinado assunto? Por que celebrar um contrato para determinada operação econômica e simplesmente realizá-las em outras situações sem maiores formalidades?

Todas essas perguntas envolvem um juízo de ponderação, de escolhas de seus agentes, permitindo a conclusão de que o objeto da moderna ciência econômica está focado no comportamento humano e nas suas tomadas de decisões<sup>152</sup>. Segundo definição de Lionel Robbins: *“Economics is the science which studies human behavior as a relationship between ends and scarce means which have alternative uses”*.<sup>153</sup>

Muito importante para a compreensão do tema é relacionar a economia como uma metodologia para a tentativa de compreensão de toda e qualquer decisão individual ou coletiva que verse sobre recursos escassos, seja no ambiente de

---

<sup>152</sup> GICO JR, Ivo T. Introdução ao Direito e Economia. In: TIMM, Luciano Benetti. **Direito e Economia no Brasil**. 2. ed. São Paulo. Atlas. 2014, p. 13.

<sup>153</sup> Tradução livre: “Economia é a ciência que estuda o comportamento humano como uma relação entre fins e meios escassos que possuem usos alternativos”. ROBBINS, Lionel. **An essay on the nature and significance of economic science**. London. Macmillan, 1932, p. 15. Disponível em <https://mises.org/library/essay-nature-and-significance-economic-science>. Acesso em: 02 maio 2023.

mercado, seja ambiente de relações pessoais, seja no ambiente que envolva o Poder Judiciário. Desse modo, é possível considerar que é possível de análise econômica qualquer atividade humana que tenha impacto na sua esfera pessoal e na de terceiros.<sup>154</sup>

A percepção (equivocada) que muitos juristas denotam sobre a ciência econômica normalmente se relaciona com equações matemáticas, ou à ideia de subserviência do direito à economia. Contudo, é possível afirmar que a partir da análise combinada a economia é capaz de descrever a fundamentação de vários comportamentos racionais humanos, que estão além da garantia sobre a maximização monetária ou sobre o bem-estar subjetivo. Assim, pode-se dizer que a análise econômica do direito é uma chave fundamental para contribuir na concretização do direito em si, justamente por se utilizar de elementos epistemológicos da economia na análise de situações e comportamentos, conferindo maior objetividade na aplicação de determinado instituto jurídico, quando este fica circunscrito à hermenêutica deontológica-retórica.

Desde logo, o que se pode observar foi um posicionamento que rejeita a compreensão do direito como disciplina autônoma com desenvolvimento apartado de outras temáticas sociais. Nesse sentido, se entendeu que era possível implementar o uso de técnicas e ferramentas dessas demais disciplinas no contexto jurídico para garantir a maximização dos interesses dos indivíduos, que dentro dessa realidade buscam ter suas condutas eficientes premiadas. O fato é que o direito não denota, propriamente, uma teoria tendo o comportamento humano como pressuposto, mas é uma ciência que busca regular os comportamentos humanos na sociedade. Assim a análise econômica do direito passa a ser vista como útil na medida em que contribui na compreensão dos fatos sociais, pela análise do comportamento humano frente às escolhas das alternativas e dos recursos escassos que envolvem a relação jurídica e o Poder Judiciário.

Coase, com a sua análise sobre o custo social e seus impactos diretos nas instituições e formas organizacionais e Guido Calabresi, com seu exame sobre a distribuição do risco como critério fundante da responsabilidade que dá ensejo a direitos deram origem ao que à época se denominou *Law and Economics*.

Segundo Coase, acerca dos custos de transação e realoção de direitos:

---

<sup>154</sup> GICO JR., Op. cit., p. 13.

Nas seções anteriores, quando tratei do problema do rearranjo dos direitos pelo mercado, argumentei que essa realocação seria realizada sempre que produzisse um aumento no valor da produção. Mas este argumento pressupunha as transações de mercado como sendo sem custos. Uma vez que se levam em conta os custos de realização de transações de mercado, é claro que essa realocação dos direitos só ocorrerá se o aumento do valor da produção como consequência do rearranjo for maior do que os custos incorridos para implementá-lo. Quando tal aumento for menor do que os custos, a concessão de uma ordem judicial (ou o conhecimento de que seria concedida), ou a obrigação de pagar pelos danos, 'podem ter como resultado o encerramento de uma atividade (ou podem impedir que seja iniciada) que seria empreendida se as transações de mercado ocorressem sem custo. Nessas condições, a delimitação inicial de direitos tem sim efeitos sobre a eficiência com que o sistema econômico opera. Um determinado arranjo de direitos pode propiciar um valor de produção maior do que qualquer outro. Mas, a menos que este seja o arranjo de direitos estabelecido pelo sistema jurídico, os custos para atingir os mesmos resultados através da alteração e combinação de direitos por meio do mercado podem ser tão elevados que este arranjo ótimo dos direitos, bem como o maior valor de produção que ele traria, pode nunca ser alcançado.<sup>155</sup>

Nessa linha de raciocínio, somente se justifica a intervenção do Estado nos casos em que as denominadas falhas de mercado não possam ser solucionadas pelo próprio mercado, a fim de que os custos sejam inferiores aos proveitos da transação, ou que os efeitos das externalidades não superem os benefícios da empreitada privada. É em razão disso que o correto funcionamento das instituições jurídicas é importante para o bom funcionamento da economia de mercado.

Sabemos que mercados são imperfeitos. Segundo Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau:

As mais importantes imperfeições de mercado são o monopólio e certas formas de concorrência disfarçadas ou falseadas, os bens coletivos, quer dizer, aqueles que não suscetíveis de apropriação; as externalidades; a informação incompleta ou assimétrica dos participantes em uma operação, ou sua racionalidade limitada<sup>156</sup>.

O estudo das externalidades - ou efeitos externos - decorrentes das atividades empresariais foi justamente, pode-se dizer assim, o ponto de partida para

---

<sup>155</sup> COASE, R. H. **A Firma, o Mercado e o Direito**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2022, p. 115.

<sup>156</sup> MACKAAY; ROUSSEAU, Op. cit., p. 122.

os estudos de Coase, que passou a tratar os efeitos econômicos dessas externalidades - como custos de transação – de uma forma diferente dos seus antecessores. Se os custos de transação estão todos sob a gestão de um único proprietário, a questão deve ser vista como custos de administração e a decisão caberá ao proprietário e/ou gestor sobre as vantagens econômicas (maior ou menor rentabilidade) que assunção desses custos trará. O gestor buscará o ótimo de decisão. Todavia, se as propriedades são distintas (custos de transação decorrem de terceiros), esses custos trazidos pelas externalidades podem ser tão altos a ponto de não viabilizar o negócio. Conclui-se que “[...] *externalidade é simplesmente o nome que se dá aos custos de interação, ou de coordenação, enquanto os recursos concorrentes estão em diferentes mãos*”.<sup>157</sup>

Ganha fundamental importância, assim, qual a solução jurídica a ser dada para as externalidades uma vez que, lembre-se, na visão de Coase, firmas são constituídas para reduzir custos de transação. Dependendo da solução jurídica adotada, (e, aqui cabe considerar que a medida de intervenção do Poder Judiciário na recuperação judicial pode se tornar um custo de transação intransponível, inviabilizando-a) negócios viáveis podem se tornar inviáveis.

É preciso que estejam bem definidas e implementadas as regras jurídicas, razão pela qual:

A análise econômica do direito insiste sobre a eficácia de maior parte das normas existentes nos sistemas jurídicos vigentes, e, no plano normativo, sustenta a oportunidade de determinar a solução que seria mais eficaz para questões de política jurídica, quer dizer, de regras futuras.<sup>158</sup>

Richard A. Posner é um dos juristas mais influentes e prolíficos do século XX e início do século XXI. Como juiz, professor e autor prolífico deixou uma marca indelével no campo do direito, especialmente no estudo da economia do direito e na abordagem pragmática para a resolução de disputas legais, buscando entender o impacto econômico e social das decisões jurídicas.

---

<sup>157</sup> MACKAAY; ROUSSEAU, Op. cit., p. 211

<sup>158</sup> MACKAAY; ROUSSEAU, Op. cit., p. 211

Posner alargou a temática a partir das aplicações das premissas da Escola de Chicago às diversas frentes do Direito ponderando, para tanto, o olhar do mercado e a eficiência econômica.

Nas palavras de Pedro Pacheco sobre a obra de Posner:

La aparición de esta obra es determinante en la consolidación del AED por varios motivos. En primer lugar, porque era un estudio sistemático de la mayoría de los sectores del sistema jurídico americano desde la perspectiva del análisis económico; por primera vez aparecían recogidas en un solo trabajo las aplicaciones de la teoría económica a todos los ámbitos de la teoría Jurídica, desde las ramas tradicionales del common law (propiedad, contratos, responsabilidad civil y penal) hasta los más variados ramas como la legislación fiscal e antitrust, el proceso judicial o la misma constitución. Esta sistematización de las aplicaciones de la teoría económica a las más variadas ramas del sistema jurídico americano pretendía ser la demostración por parte del autor de que el análisis económico era una teoría apta para realizar una explicación global de los diversos aspectos del ordenamiento jurídico. En segundo lugar, esta obra contenía las principales tesis de la tendencia más desarrollada del AED, la de la Escuela de Chicago, y su difusión extraordinaria produjo en efecto preciso, que fue el de identificar el AED con las ideas y autores procedentes de Chicago: el AED eran Posner y sus seguidores.<sup>159</sup>

A ideia de Posner está contida na tese de que o indivíduo racional, aquele que tem disposição de escolher, busca, inexoravelmente, os meios adequados para maximização de seu bem-estar. É certo que essa visão inicial de Posner foi revista por ele ao longo dos anos, dadas experiências que demonstraram que a sua conclusão não se aplicava a todas as premissas.

Em sua clássica publicação, consistente no livro *Economic Analysis of Law*, Posner busca esclarecer que a economia é uma ferramenta poderosa para a

---

<sup>159</sup> PACHECO, Pedro Mercado. **El Analisis Economico del Derecho**: una reconstrucción teórica. Madrid: Centro de Estudios Constitucionales, 1994. Tradução livre: “O surgimento desta obra é determinante na consolidação do AED por vários motivos. Em primeiro lugar, porque era um estudo sistemático da maioria dos sectores do sistema jurídico americano na perspectiva da análise econômica; pela primeira vez, foram recolhidas num único trabalho as aplicações da teoria econômica a todos os âmbitos da teoria jurídica, desde os ramos tradicionais do common law (propriedade, contratos, responsabilidade civil e penal) até os mais variados ramas como a legislação fiscal e antitrust, o processo judicial ou a mesma constituição. Esta sistematização das aplicações da teoria econômica aos mais variados ramos do sistema jurídico americano pretendia ser a demonstração por parte do autor de que a análise econômica era uma teoria apta para realizar uma explicação global dos diversos aspectos do ordenamento jurídico. Em segundo lugar, esta obra continha as principais teses da tendência mais desenvolvida do AED, a da Escola de Chicago, e a sua extraordinária difusão produziu, com efeito, o de identificar o AED com as ideias e autores provenientes de Chicago: o AED eram Posner e seus seguidores.”

compreensão de diversas questões jurídicas, diante da inexorável ligação de princípios econômicos a questões jurídicas concretas.

Segundo o autor, para além da compreensão de mercados e de práticas comerciais, a economia: *“understood most broadly it is the science of rational choice in a world – our world – in which resources are limited in relation to human wants”*.<sup>160</sup>

A escolha racional, para Posner, não estaria atrelada à ideia de cálculo consciente: para ele, a escolha é racional quando está em conformidade com o modelo de escolha, qualquer que seja o estado de espírito de quem a faz. Assim, o conceito econômico de racionalidade é objetivo e não subjetivo, uma vez que se traduz como a capacidade e a inclinação para utilizar o raciocínio para se viver a vida, o que não pressupõe consciência.<sup>161</sup>

Sendo a pessoa uma maximizadora racional de utilidade em todas as áreas de sua vida e não somente restrita aos seus assuntos econômicos e financeiros, considerando-se essa racionalidade pressupostamente limitada (diante das inúmeras dificuldades em se obter, absorver e utilizar informações), a análise econômica do direito se torna um importante instrumento de ampliação de sua compreensão por oferecer metodologias voltadas ao entendimento de determinadas condutas e situações, justamente porque o direito tem sua essência vinculada à natureza humana<sup>162</sup> e seus relacionamentos, o que envolve constantes escolhas, seja do particular, seja do Estado.

Ao buscarem a maximização das suas satisfações, as pessoas respondem a incentivos, sejam de ordem pública (atuação do Estado nos mais variados níveis dos seus poderes) ou de ordem privada, ou seja, as ações e escolhas das pessoas estariam condicionadas às circunstâncias do mercado, de modo que, em caso de

---

<sup>160</sup> POSNER, Richard A. **Economic Analysis of Law**. Aspen Publishing, 2014, p. 3. Tradução livre: Entendida mais amplamente é a ciência da escolha racional em um mundo – nosso mundo – em que os recursos são limitados em relação às necessidades humanas.

<sup>161</sup> *Ibid.*, p. 3-17.

<sup>162</sup> Segundo Vicente Ráo: “Sintetizando essas noções, podemos dizer: é o direito um sistema de disciplina social fundado na natureza humana que, estabelecendo nas relações entre os homens uma proporção de reciprocidade nos poderes e deveres que lhes atribui, regula as condições existenciais dos indivíduos e dos grupos sociais e, em consequência, da sociedade, mediante normas coercitivamente impostas pelo poder público.

Essa noção não parte da sociedade, menos ainda do Estado, para atingir o homem. Ao contrário, partindo da natureza humana, alcança a organização social e visa a disciplina das condições de coexistência e de aperfeiçoamento dos indivíduos, dos grupos sociais e da própria sociedade.” RÁO, Vicente. **O Direito e a Vida dos Direitos**. 7. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2013, p. 64-65.

alguma mudança do ambiente, certamente isso influenciaria a forma pela qual alguém agiria, mudando ou intensificando o curso de suas condutas.

Como forma de expandir a aplicação da economia ao direito, Posner dá ênfase na distinção entre custos e pagamentos dentro de uma transação, para associar a primeira à economia em si e a segunda como aspecto ligado à contabilidade<sup>163</sup>:

The distinction between opportunity costs and transfer payments, or in other words between economic and accounting costs, helps show that cost to an economist is a forward-looking concept.

...

The discussion of sunk costs should help explain the emphasis that economists place on the ex ante (before the fact) Rather than ex post (after the fact) perspective. Fully rational people base their decisions on expectations of the future Rather than on regrets about their past. They treat bugones as bugones. If regret is allowed to undo decisions, the ability of people to shape their destinies is impaired. If a party for whom a contract to which he freely agreed turns out badly is allowed to revise the terms of the contract ex post, few contracts will be made.<sup>164</sup>

Ainda sobre a possibilidade de expandir o conhecimento e aplicação do direito pela sua análise econômica, Posner diz que o economista não fornece respostas ou receitas obrigatórias para a mudança social. A metodologia em si consistirá em apontar um objetivo geralmente aceito como elemento de

---

<sup>163</sup> Obviamente que a regra do *pacta sunt servanda* proposta pelo autor como instrumento de segurança nas transações econômicas, sofre diversas influências no direito brasileiro, no sentido de se considerar a possibilidade de revisão contratual em diversas circunstâncias nas quais haja mudanças das condições que alterem substancialmente as prestações pactuadas ou como política social destinada à proteção de partes mais vulneráveis como o consumidor. Ainda assim, a proposição de expectativa de cumprimento da avença é um elemento importante para analisar as escolhas efetuadas pelas partes, sobretudo em relação ao mercado de crédito frente ao instituto da recuperação judicial, o que será objeto de análise em capítulo posterior.

<sup>164</sup> POSNER, Richard A. **Economic Analysis of Law**. Aspen Publishing, 2014, p. 8. Tradução livre: “A distinção entre custos de oportunidade e pagamentos, ou, em outras palavras, entre custos econômicos e de contabilidade, ajuda a mostrar que, para um economista, o custo é um conceito prospectivo.

Esta discussão sobre custos irrecuperáveis deve ajudar a explicar a ênfase que os economistas colocam na perspectiva ex ante (antes do fato) em vez de ex post (depois do fato). As pessoas totalmente racionais baseiam suas decisões em expectativas do futuro e não em arrependimentos do passado. Tratam o passado como passado. Se se permitir que o arrependimento anule as decisões, a capacidade das pessoas para moldarem os seus destinos é prejudicada. Se uma parte, para quem um contrato que ela aceitou livremente se revelou mal, puder rever os termos do contrato a posteriori, poucos contratos serão celebrados.”

maximização do valor de produção<sup>165</sup> (no caso deste trabalho, permitir a eficiência da recuperação judicial através da ênfase da reestruturação econômica da empresa ao invés do processo somente se ocupar com questões jurídicas, como forma de preservação da própria empresa, do direito de crédito e dos benefícios sociais que são consequência de uma empresa que consiga funcionar eficientemente).

Aqui podemos fazer nova interseção entre a recuperação da empresa e seu preponderante aspecto econômico, pois, como dito anteriormente, o plano de recuperação judicial é uma visão prospectiva acerca do soerguimento da atividade, mediante as ações propostas no momento de discussão e aprovação do plano pelos credores. Todos fazem uma análise ex ante acerca da eficácia das proposições do plano para a sobrevivência da empresa, demonstrando que o raciocínio a ser utilizado é econômico na essência, sem prejuízo dos contornos jurídicos que são dados, sem prejuízo do fator incerteza que também acompanha a análise dos custos de oportunidade considerados pelos operadores econômicos<sup>166</sup>.

Posner afirma que a teoria econômica, pela sua capacidade de explicar inúmeros fenômenos de mercado e extramercado, possui aptidão de ser uma teoria científica eficaz pela sua capacidade de previsão.

Entretanto, diversas são as visões acerca de como pensar a economia. Isso porque a análise pode considerar apenas as forças que operam no mercado, tratando-o como o único fator determinante na realocação dos recursos nele dispostos, ou considerar outros elementos em sua estrutura interna como forças

---

<sup>165</sup> *Ibid.*, p. 16: “Because economics cannot tell us whether the existing distribution of income and wealth is good or bad, just or unjust, the economist cannot issue mandatory prescriptions for social change. Yet this turns out to be ess of a handicap to the normative use of economics tha might appear. Economists can usually appeal to a generally accepted goal, such as maximizing the value of output, Rather than having to defend the goal”. Tradução livre: Como a economia não pode nos dizer se a distribuição existente de renda e riqueza é boa ou ruim, justa ou injusta, o economista não pode emitir prescrições obrigatórias para a mudança social. No entanto, isso acaba não sendo uma desvantagem para o uso normativo da economia. Os economistas geralmente podem apelar para um objetivo geralmente aceito, como maximizar o valor da produção, em vez de ter que defender o objetivo.

<sup>166</sup> POSNER, Richard A. **Economic Analysis of Law**. Aspen Publishing, 2014, p. 11: “Although economists tend to treat opportunity cost as if it were the same as out-of-pocket cost, there is a difference that is illuminated by the concept, introduced earlier in this chapter, of uncertainty. Na out-of-pocket cos tis observed; na opportunity cost is an estimate of what will happen if an individual or a firm does or fails to do something.” Tradução livre: Embora os economistas tendam a tratar o custo de oportunidade como se fosse o mesmo que o custo direto, há uma diferença que é iluminada pelo conceito, introduzido anteriormente neste capítulo, de incerteza. Um custo de oportunidade é uma estimativa do que acontecerá se um indivíduo ou uma empresa fizer ou deixar de fazer algo.

capazes de influenciar direta e indiretamente as formas pelas quais os recursos são distribuídos.

Essa forma de inserir as instituições e o funcionamento interno da empresa como elementos indissociáveis da economia fez surgir a Nova Economia Institucional, segundo a qual:

[...] pretende oferecer uma crítica aos postulados econômicos neoclássicos, visando ao aprimoramento destes, sem deixar de ser neoclássica, nem se colocar como uma alternativa, tal como pretendiam os antigos institucionalistas. Apenas contesta a irrealdade dos modelos neoclássicos, que adotam como pressupostos a perfeição do funcionamento do mercado, abundância de informações, absoluta racionalidade das pessoas em seus atos e aprendizado da realidade, e que instituições sociais não exercem qualquer influência no comportamento humano.<sup>167</sup>

Para além dos acontecimentos do mercado, para a Nova Economia Institucional, teriam influência para a economia a assimetria informacional entre os agentes, os custos de transação (tema abordado por Ronald Coase) e o papel das instituições o desempenho econômico, as quais teriam um sentido mais abrangente possível, para englobar instituições políticas, organizacionais e jurídicas, sejam formais ou informais<sup>168</sup>.

Entre inúmeros autores que trataram sobre a Nova Economia Institucional, convém destacar os trabalhos de Douglass North e Oliver Williamson.

Douglass North passou a ser referência importante para o estudo do desenvolvimento das economias no longo prazo. A partir da obtenção conjunta com Robert Fogel do Prêmio Nobel de 1993, sua obra é repleta de incursões históricas e inovações teóricas, e procura demonstrar como o crescimento de longo prazo, ou a denominada por alguns, a evolução histórica de uma sociedade é condicionada pela formação e evolução de suas instituições. Nessa perspectiva, North define que:

---

<sup>167</sup> TOMASEVICIUS FILHO, Eduardo. **O Princípio da Boa-fé no Direito Civil**. São Paulo: Almedina, 2020, p. 33.

<sup>168</sup> TOMASEVICIUS FILHO, Op. cit., p. 65.

As instituições são as regras do jogo em uma sociedade ou, em definição mais formal, as restrições concebidas pelo homem que moldam a interação humana. Por consequência, estruturam incentivos no intercâmbio humano, sejam eles políticos, sociais ou econômicos. A mudança institucional molda a maneira pela qual as sociedades evoluem no decorrer do tempo e por isso é a chave para a compreensão da mudança histórica.

A noção de que as instituições afetam o desempenho das economias é incontroversa. A noção de que o desempenho diferencial das economias ao longo do tempo é fundamentalmente influenciado pelo modo como as instituições evoluem também não é controversa. No entanto, nem a teoria econômica atual nem a cliometria<sup>169</sup> dão muitas mostras de valorizar o papel das instituições no desempenho econômico porque ainda não existe nenhum sistema analítico que integre a análise institucional à ciência e à história econômicas.<sup>170</sup>

Ao lado das instituições, North também considera a existência das organizações, que são grupos de indivíduos ligados por um propósito comum e na busca pela realização de determinados objetivos. Tais grupos podem ser de ordem política, econômica ou social<sup>171</sup>.

Logo, ao promover a consideração das instituições das organizações o autor afirma:

As instituições, juntamente com os condicionamentos convencionais concebidos pela teoria econômica, determinam as oportunidades em uma sociedade. Organizações são criadas para aproveitar essas oportunidades e, à medida que evoluem, alteram as instituições. A consequente trajetória dessa mudança institucional é conferida (1) pelo enredamento (*lock-in*) decorrente da relação simbiótica entre as instituições e as organizações que se constituíram em consequência da estrutura de incentivos proporcionada por aquelas instituições e (2) pelo processo de feedback, mediante o qual os seres humanos percebem as mudanças no conjunto de oportunidades e reagem a elas.<sup>172</sup>

---

<sup>169</sup> No caso da cliometria, em que consiste o seu método? Consiste na formulação de perguntas passíveis de serem respondidas por meio de testes estatísticos e econométricos. É um passo além daquilo que foi chamado por Karl Popper de ciência, isto é, se científicas, segundo este filósofo, são as afirmações que se submetem ao falseamento, os cliometristas foram além: o falseamento deve ser feito por meio de análises estatísticas e econométricas. NOGUERÓL, Luiz Paulo Ferreira. Histórias econômicas de economistas. **Locus**: revista de história, Juiz de Fora, v. 14, n. 1 p. 91-112, 2008. Disponível em: <https://periodicos.ufjf.br/index.php/locus/article/view/31573/21030>. Acesso em: 08 fev. 2024.

<sup>170</sup> NORTH, Douglass C. **Instituições, mudança institucional e desempenho econômico**. São Paulo: Três Estrelas, 2018, p. 13.

<sup>171</sup> NORTH, Op. cit., p. 16.

<sup>172</sup> NORTH, Op. cit., p. 20-21.

Assim, para North, as organizações surgem do contexto institucional de uma sociedade num momento do tempo. Desse momento em diante, passam a interagir com outras organizações, com as próprias instituições e com as tradicionais restrições da teoria econômica e desse sistema de interações e comunicações resulta a denominada performance econômica das diversas sociedades, bem como sua evolução institucional.

Embora sua análise parta dos conceitos tradicionais de desenvolvimento, em que a produção depende do estoque de capital (capital físico e humano), dos recursos naturais, da tecnologia e do conhecimento acumulado, sobressai sua crítica à teoria tradicional por não considerar os problemas na alocação de recursos que impedem o funcionamento dos mercados:

A disparidade no desempenho das economias e a persistência de economias díspares ao longo do tempo não foram satisfatoriamente explicadas pelos economistas do desenvolvimento, apesar de quarenta anos de tremendos esforços. O fato é que a teoria adotada simplesmente não está à altura da tarefa. A teoria se baseia no pressuposto fundamental da escassez, com conseqüente competição. Suas implicações harmoniosas decorrem de seus pressupostos acerca de um processo de trocas sem atritos, no qual os direitos de propriedade são estipulados de modo impecável e isento de custos e as informações são obtidas igualmente sem custos. Embora o pressuposto da escassez e competição fosse consistente e conferisse sustentação à teoria neoclássica, os demais pressupostos nem de longe sobreviveram tão bem.<sup>173</sup>

Ou seja, para investir, aumentar o estoque de capital e viabilizar melhor desempenho econômico, a teoria não considera a existência de custos de informação e da incerteza, com os custos de transação daí decorrentes:

Contudo, as percepções dependem crucialmente tanto das informações que os empreendedores recebem quanto do modo pelo qual eles processam essas informações. Se os mercados político e econômico fossem eficientes (isto é, se os custos de transação correspondessem a zero), as escolhas feitas sempre seriam eficientes. Ou seja, os atores sempre deteriam modelos fiéis, ou então, se inicialmente detivessem modelos incorretos, o feedback das informações os corrigiria. No entanto, essa versão do modelo do autor racional os tem desviado do caminho. Os atores frequentemente precisam proceder conforme informações incompletas e processar as informações que, com efeito recebem

---

<sup>173</sup> NORTH, Op. cit., p. 27-28.

mediante construtos que podem redundar em trajetórias reiteradamente ineficientes. Os custos de transação nos mercados político e econômico contribuem para direitos de propriedade ineficientes, mas os modelos subjetivos imperfeitos formulados pelos atores em sua tentativa de compreender as complexidades dos problemas com que se defrontam podem levar à persistência de tais direitos de propriedade.<sup>174</sup>

Ao considerar que a cooperação esperada pelo modelo de economia neoclássica para maximização da riqueza é de difícil concretização no caso concreto, seja pela ausência de repetição das situações de relação entre as partes, seja pela ausência de informações corretas para que o aspecto volitivo se direcione para cooperar, North adiciona o comportamento humano como importante fator para se analisar como as pessoas avaliam suas escolhas e, em consequência, interagem nas organizações, em relação à instituições e como atuam no mercado econômico.

Racionalidade, para North, é elemento essencial na construção da sua dinâmica institucional ao nos trazer a noção de incerteza e, conseqüentemente, da impossibilidade de uma escolha ou decisão racional, pois os seus pressupostos são muito rígidos e de difícil verificação no caso concreto, o que tem funcionado para impedir o avanço das ciências sociais, pois a razão não é origem nem essência das decisões humanas. Assim a racionalidade deve ser entendida de modo mais amplo de modo que dê conta dos dois principais problemas da escolha racional a seu ver: motivação dos agentes; o problema da decifração do ambiente<sup>175</sup>.

O comportamento humano parece ser mais complexo do que aquele representado na função de utilidade individual dos modelos dos economistas. Muitos casos não são simplesmente de conduta orientada por maximização da riqueza, mas de altruísmo e de restrições autoimpostas, o que muda radicalmente os resultados no tocante às escolhas que as pessoas efetivamente fazem. De modo similar, verificamos que as pessoas decifram o ambiente, processando informações por meio de construtos preexistentes com os quais compreenderão o ambiente e resolverão os problemas com que se deparem. Tanto a capacidade de cômputo dos atores quanto

---

<sup>174</sup> NORTH, Op. cit., p. 21-22.

<sup>175</sup> Posner chega a considerar, ainda que de maneira lateral e sem muita profundidade, a existência de deficiências cognitivas que prejudicam o pensamento econômico racional, fazendo menção à heurística da disponibilidade, que é a tomada de decisões com base em informações que já existem em nossa mente e são evocadas de maneira mais fácil nesse processo de tomada de decisões através de atalhos mentais. POSNER, Richard A. **Economic Analysis of Law**. Aspen Publishing, 2014, p. 19-20. Sobre um maior aprofundamento da heurística, v. Daniel Kahneman. **Rápido e Devagar**. Rio de Janeiro: Objetiva, 2011.

a complexidade dos problemas a serem resolvidos devem ser levadas em conta na análise das questões.<sup>176</sup>

Assim, não haveria possibilidade de as pessoas tomarem decisões absolutamente racionais, uma vez que sua forma de pensar e raciocinar estão influenciadas pela impossibilidade de obtenção e processamento perfeito de informações sobre as transações, além de se considerar toda a bagagem emocional e ideológica que influenciam em como as informações são processadas e as decisões são formuladas.

Dessa forma, a racionalidade estaria consubstanciada num “agir da maneira mais razoável possível”, já que uma ação no sentido puramente cartesiano não seria atingível diante dos fatores de impossibilidade de obtenção de todas as informações sobre o objeto da transação e do subjetivismo no seu processamento.

Paulo Gala traz importante observação sobre a teoria institucional de North e sua crítica à teoria da escolha racional em razão dos problemas de processamento de informações e de motivação dos agentes:

Defenderá, assim, a utilização de uma racionalidade processual do tipo Herbert Simon como base para sua teoria de evolução institucional. A partir do momento em que os agentes não conhecem o mundo sobre o qual devem decidir, passam a construir “realidades subjetivas” dele e a atuar sob estas. Racionalidade não significa aqui atingir uma situação ótima, mas sim agir da maneira mais razoável possível na busca de determinados fins, dada a pobreza informacional. Na melhor das hipóteses, os agentes podem tentar aproximar sua visão de mundo — ideologia nos termos de North — da própria realidade objetiva.

Em termos motivacionais, a situação também não é simples. North argumenta que a maximização simplista da *rational choice* não consegue tratar de uma série de comportamentos pertinentes às ciências sociais. Seja por não explicar gestos altruísticos e cooperativos, seja por não levar em consideração dogmas, idéias e ideologias nas decisões dos atores, as *behavioural assumptions of received theory* parecem deixar muito a desejar na explicação de alguns fenômenos sociais e econômicos relevantes.<sup>177</sup>

Por todas essas razões, North, assim como será visto ao tratarmos de Williamson, tinha a preocupação de que a eficiência da economia, como forma de

---

<sup>176</sup> NORTH, Op. cit., p. 37-42.

<sup>177</sup> GALA, Paulo. A teoria institucional de Douglass North. **Revista de Economia Política**, vol. 23, nº 2 (90), pp. 276-292, abril-junho/2003.

realocação de recursos, não poderia ser estudada e compreendida pela forma da economia neoclássica, segundo a qual, grosso modo, competiria apenas ao mercado estabelecer como se daria a política de preços, a partir da qual haveria a alocação de ativos e maximização de riquezas.

Pela Nova Economia Institucional, North aponta que as instituições possuem um papel fundamental na compreensão sobre o funcionamento do comportamento humano e de suas escolhas, sendo fundamental a sua consideração para análise da eficiência da alocação de recursos e do funcionamento da economia.

Segundo Tomasevicius:

A ideia principal de North é que, quando os custos de transação são insuportáveis, surgem instituições para obrigar os indivíduos a mudarem seus comportamentos, de tal forma que os custos de transação sejam reduzidos para níveis aceitáveis. Nessa perspectiva, existem para suplementar as imperfeições do mercado. Há instituições que reduzem os custos, como também há instituições que aumentam os custos de transação, por exemplo, as que exigem inspeções inúteis ou as que não asseguram a efetividade dos direitos.<sup>178</sup>

Oliver Eaton Williamson, administrador e economista norte-americano, ganhador do Prêmio Nobel de Economia em 2009, também foi um defensor da Nova Economia Institucional, introduzindo as organizações, ou seja, as relações contratuais coordenadas por mecanismos idealizados pelos agentes produtivos. Segundo Decio Zylbersztajn e Rachel Sztajn:

Partindo da crítica coasiana da “firma” como função de produção, Williamson elabora a Teoria da Economia dos Custos de Transação, um componente da Nova Economia Institucional. O autor ressalta que as instituições importam (tal como os velhos institucionalistas) e destaca que estas estão suscetíveis de análise (à diferença dos velhos institucionalistas). Com base na decodificação das características das transações (especificidade de ativos, frequência e risco), somada aos pressupostos comportamentais de racionalidade limitada e oportunismo, Williamson apresenta o construto teórico que busca explicar o alinhamento entre as características das transações e as formas de governança, sob a égide do comportamento eficiente de

---

<sup>178</sup> TOMASEVICIUS FILHO, Op. cit., p. 67.

minimização de custos de produção e de transação. Não ignora a Economia Neoclássica, mas adiciona realismo a ela.<sup>179</sup>

A grande contribuição de Williamson para a Nova Economia Institucional foi considerar, além das premissas da Economia Neoclássica e da existência das Instituições, como elemento de política de incentivos na economia, o funcionamento interno das firmas, no sentido de considerar toda a gama contratual e de governança na relação entre as pessoas que atuam no mercado, tendo como premissa a racionalidade limitada dos seres humanos, cuja interferência vai desde a formulação dos contratos, como na forma de governança interna das firmas.

Desse modo:

O conceito básico da ECT é que existem problemas futuros potenciais nos contratos, problemas esses que são antecipados pelos agentes que desenham os arranjos institucionais no presente. Os agentes podem descumprir promessas, motivados pelo oportunismo e pela possibilidade de apropriação de valor dos investimentos de ativos específicos. Na impossibilidade de desenhar contratos completos (decorrência da racionalidade limitada), as lacunas são inevitáveis. Os agentes, potencialmente oportunistas, sentir-se-ão estimulados a romper ou adimplir os contratos, sendo justificável a existência de um corpo legal, formal, de normas, que se soma às regras informais, para disciplinar o preenchimento das lacunas.

Aqui encontramos uma primeira aproximação com a Análise Econômica do Direito. Os agentes abster-se-ão de quebrar os contratos se os custos de rompimento forem maiores do que os benefícios de fazê-lo, de acordo com a tese sugerida por Benjamin Klein, que discute a existência de um intervalo de autocontrole, *self enforcing range*, dentro do qual os contratos são automaticamente honrados.

...

A contribuição de Williamson baseia-se no fato de que as formas de governança serão arquitetadas buscando lidar com possibilidades futuras de rompimento contratual. O seu trabalho ressalta o papel das organizações como forma de coordenar e minimizar os custos de transação, definidos com os custos de desenhar, monitorar e exigir o cumprimento dos contratos.<sup>180</sup>

De acordo com Williamson, a realização de contratos busca reduzir os custos de transação para o estabelecimento de trocas nas quais as expectativas

<sup>179</sup> ZYLBERSZTAJN, Decio; SZTAJN, Rachel. Análise econômica do direito e das organizações. *In*: ZYLBERSZTAJN, Decio; SZTAJN, Rachel (Orgs.). **Direito & Economia**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, p. 8.

<sup>180</sup> ZYLBERSZTAJN; SZTAJN. Op. cit., p. 8-9.

sejam atingidas pelas partes e, sendo esses contratos formulados por pessoas, que são dotadas de racionalidade limitada, jamais esses instrumentos, ou organizações como a doutrina exposta se refere, poderão ser dotados de falibilidade:

A Economia dos Custos de Transação – ECT – considera que a caracterização dos seres humanos, cujo comportamento é estudado, exerce profunda influência em nossa agenda. Considera ainda que os atores humanos estão sujeitos à racionalidade limitada. Em vez de ancorar-se no aparato analítico a ser empregado (isto é, maximização, satisfação, teoria dos jogos ou outro qualquer), ECT questiona quais conclusões da ortodoxia são desabilitadas pelo reconhecimento da competência cognitiva limitada. A resposta da ECT é a seguinte: a lição fundamental imposta pela racionalidade limitada para o estudo da Economia das Organizações (ou Organização Econômica) é de que *todos os contratos complexos são, inevitavelmente, incompletos*.<sup>181</sup>

Para Williamson, as transações feitas por meio dos contratos complexos, diante da ideia de sua incompletude, para que possam ser meios eficientes de contenção dos custos de transação, mais do que a cooperação entre as partes proposta pela teoria dos jogos, há necessidade “de uma eficácia adaptativa de formas alternativas de governança ex post (mercado, híbrida, hierárquica etc.) que deve ser calculada a partir da análise institucional comparativa”<sup>182</sup>.

A prescrição de rotinas dos indivíduos nos contratos não é suficiente, porque surgem falhas decorrentes de percepções imprecisas da realidade<sup>183</sup> ou pelo oportunismo de determinada situação na qual o descumprimento contratual permitirá maiores ganhos do que a manutenção da cooperação entre as partes.

Desse modo, assume importância olhar para a estrutura de governança da firma, para que se verifique se ela terá maior ou menor capacidade adaptativa nas transações:

---

<sup>181</sup> WILLIAMSON, Oliver. Por que Direito, Economia e Organizações?. In: ZYLBERSZTAJN, Decio; SZTAJN, Rachel (Orgs.). **Direito & Economia**. Rio de Janeiro. Elsevier, 2005, p. 21-22.

<sup>182</sup> WILLIAMSON, Op. cit., p. 22.

<sup>183</sup> Já mencionamos Posner se referir lateralmente ao tema quando fala da heurística da disponibilidade e de North quando ele critica a escolha racional da economia neoclássica por causa da motivação dos agentes e da decifração do ambiente. Ou seja, em maior ou menor grau, essas importantes referências da Análise Econômica do Direito consideram a falibilidade da pessoa humana na tomada de decisões.

[...] a ECT apregoa que a escolha do modo de governança deriva da necessidade adaptativa das transações (coordenação autônoma ou cooperativa<sup>184</sup>), que varia de acordo com seus atributos e que a competência das formas alternativas de governança também diferem entre si.<sup>185</sup>

Outros fatos que merecem atenção ao olharmos internamente as firmas e os contratos que dão substrato às suas transações são: os processos intrínsecos das organizações são diferentes, ou seja, sua estruturação e governação diferem em forma de decisão e de forma hierárquica: a natural existência de transformações temporais, resultantes de eventos inesperados ou de consequências burocráticas.

O olhar interno sobre as organizações proposto por Williamson (firma e seus contratos) revela importância na medida em que se analisa consequências do seu atuar no mercado. O funcionamento das firmas, tal como proposto por Coase, revela a intenção de se diminuir os custos de transação de um empreendimento. Entretanto, diante do fator humano, as estruturas internas das organizações são diferentes e disso resultam ações e consequências variadas. O olhar interno da estrutura hierárquica de uma firma revelará sua capacidade de adaptação àquilo que não foi previsto no contrato. Isso terá efeito desde relações externas com seus parceiros comerciais, até na forma como ela irá se rearranjar internamente na linha de produção de um bem ou serviço.

No caso da recuperação judicial, sendo a sua essência a reorganização da operação empresarial nos seus aspectos econômicos e de gestão, fica mais fácil, através da Análise Econômica do Direito sob o prisma das organizações, visualizar muitas situações nas quais o Poder Judiciário não deve interferir.

Imaginemos uma situação na qual determinada empresa percebeu que a internalização na produção de um bem para o exercício de seu objeto social seja o pior caminho, embora tenha ele sido adotado pelo fato de não ter sido perceptível

---

<sup>184</sup> Apenas a título elucidativo sobre a adaptação ser o problema econômico central das organizações, Williamson menciona dois importantes autores que se alinham a esse pensamento, diferindo apenas na solução: “Ambos, o economista Friedrich Hayek e o teórico das organizações Chester Barnard, concordam que a adaptação é o problema econômico central das organizações. Diferem os autores no que diz respeito ao tipo de adaptação. O primeiro destaca a adaptação autônoma e espontânea dos atores econômicos que se ajustam às mudanças do mercado (principalmente sinalizadas pelas mudanças nos preços relativos). Em contraste, Barnard focaliza a intencionalidade das adaptações cooperativas feitas pelos atores econômicos com base nas hierarquias das firmas”. (WILLIAMSON, Op. cit., p. 24)

<sup>185</sup> WILLIAMSON, Oliver. Por que Direito, Economia e Organizações?. In: ZYLBERSZTAJN, Decio; SZTAJN, Rachel (Orgs.). **Direito & Economia**. Rio de Janeiro. Elsevier, 2005, p. 24.

seu custo imediato. A empresa precisará reavaliar se manterá a estrutura interna com aumento do preço de seu produto ou serviço para absorver esse custo inicialmente não identificado ou se conseguirá reformular sua estrutura de maneira mais fluida para que eventual bem de capital possa substituir sua produção interna.

Certamente essa é uma questão que pode ter implicações jurídicas, mas que possui cunho eminentemente econômico, cuja percepção foi obtida analiticamente de maneira objetiva pela utilização da Análise Econômica do Direito, com depuração mediante a aplicação da Teoria das Organizações de Williamson advinda da Nova Economia Institucional.

De outro lado, a consideração das instituições no funcionamento da economia é um importante fator para a análise econômico do direito, no que diz respeito ao funcionamento das leis e da atuação do Poder Judiciário como política de incentivos nas condutas das partes.

Em nível de recuperação judicial, isso fica ainda mais evidente na medida em que os credores e as recuperandas, ao discutirem o plano voltado ao soerguimento da atividade, necessitam saber qual é o limite da autonomia sobre a qual poderão influenciar no destino da empresa, sem que sua manifestação de vontade seja alijada pelo Poder judiciário, sob a falsa premissa de controle de legalidade de cláusulas

Nesse passo, a medida da interferência do Poder Judiciário no ambiente de negociação pode ou não funcionar como custo de transação na economia das empresas e dos credores, pois uma alta carga de intervenção, confundindo questões econômicas com questões jurídicas, não permite com que as partes se debrucem sobre os aspectos econômicos e de gestão que efetivamente são preponderantes numa reestruturação de uma operação empresarial.

Até mesmo a Escola Neoclássica da Economia, na qual baseada a Análise Econômica do Direito de Posner possui utilidade analítica em nível de recuperação judicial, quando a aplicamos para identificar se houve eventual abuso de direito de voto na votação do plano, uma vez que a teoria da escolha racional não exige perfeição na eleição da alternativa, mas auxilia na compreensão de que a opção do credor foi a de alguém que, mesmo com suas imperfeições perceptivas, buscou o melhor caminho para o atendimento de seu objetivo, não se podendo exigir dele uma atuação fundada na hiper racionalidade ou que sua escolha tenha que se guiar

necessariamente mediante a apropriação social de sua propriedade (crédito) com lastro na função social de preservação da empresa.

De toda forma, é importante destacar que o movimento da análise econômica do direito denota de linhas de pensamento distintas entre si, Posner, por exemplo, estava ligado a Escola de Chicago e seguia uma linha conservadora, Calabresi, por sua vez era adepto de um pensamento liberal-reformista e ainda existia uma terceira linha de pensar que seguia um viés neoinstitucionalista. Sobre essas repartições teóricas, Cristiane de Oliveira Coelho<sup>186</sup> pondera que a identificação da teoria que melhor reflete o núcleo duro não é uma missão tão simples, por essa razão muitos pesquisadores da atualidade preferem não adentrar nesse debate, apresentando a escola como eclética, no sentido de abarcar inúmeras tradições em si.

A análise econômica do direito possui enfoque positivo e normativo. Em relação ao positivo tem-se o estudo daquilo que é, um critério de verdade. Trata-se de um juízo de prognose, avaliado (não imoral), no qual se busca a aferição de eficiência de um ponto mediante a identificação das possíveis alternativas normativas, com a investigação das prováveis consequências de cada uma e uma comparação da eficiência de cada uma delas dentro do problema proposto.

Já o enfoque normativo está voltado para aquilo que deve ser. Situa-se no campo normativo e o cotejo se faz mediante o direito posto. Isso é importante para se estabelecer uma vinculação da análise econômica do direito com o ordenamento jurídico vigentes, para afastar o subjetivismo que poderia incidir no enfoque positivo.

A expressão positiva é aquela que em que se pode verificar por falseamento o mundo dos fatos. Já no que concerne aos valores que não são passíveis de falseamento, não se tem uma análise científica propriamente dita, daí o que se denomina de enfoque normativo.

Outrossim, com o acréscimo das proposições da nova economia institucional e da economia das organizações, a análise econômica do direito ganha mais cientificidade para aplicação na recuperação judicial, pela consideração de que as decisões de mercado estão inseridas no conceito de racionalidade limitada, não

---

<sup>186</sup> COELHO, Cristiane de Oliveira. A Análise Econômica do Direito enquanto Ciência: uma explicação de seu êxito sob a perspectiva da História do Pensamento Econômico. *In: Berkeley Program in Law & Economics. Latin American and Caribbean Law and Economics Association (ALACDE) Annual Papers*. Paper 050107-10, maio 2007, p. 3.

devendo se exigir dos credores, na escolha da alternativa que seja melhor ao seu direito de propriedade, que proponham sempre a melhor escolha coletiva na votação do plano, sobretudo diante do valor da preservação da empresa, bem como que o ambiente institucional relativo à atuação do Poder Judiciário, terá impacto direto nos incentivos de uso ou fuga da recuperação judicial como instrumento voltado à construção do soerguimento de uma operação empresarial, diante da forma pela qual dará sua intervenção no caso concreto.

#### **4.2 AED – Consequencialismo, Pragmatismo e Utilitarismo**

Tratado o tema dos aspectos gerais da análise econômica do direito, apreendido como um dos seus elementos o juízo de prognose das alternativas existentes para a resolução de um problema e a necessidade de aferição das consequências delas advindas, importante estabelecer que o consequencialismo e pragmatismo jurídico não são seus elementos epistemológicos, não obstante os elementos de interseção entre uma e outra teoria em sua aplicação prática.

Felipe Albertini Nani Viaro nos dá uma ideia básica sobre o consequencialismo:

O consequencialismo, nesse contexto mais amplo, identifica-se com a noção ou visão de que o valor das ações está fundamentalmente ligado às consequências dela advindas. Tal perspectiva corresponde a um conjunto bastante abrangente de teorias, destacando-se como vertente filosófica paradigma o utilitarismo, além de algumas vertentes do pragmatismo, muito embora não seja possível equiparar cada uma dessas concepções.

As teorias consequencialistas normalmente são colocadas em posição antagônica às teorias deontológicas. Estas, em contraposição àquelas, posicionam-se a partir do cumprimento rígido de deveres e regras, consignando o valor de algo que é inerente à própria conduta. Dentre as teorias deontológicas, ou, simplesmente, deontologia, como esse conjunto de pensamentos pode ser referenciado, a filosofia kantiana desponta como seu principal expoente.

Sem menoscabo às contribuições anteriores, notadamente os contributos do pensamento utilitarista à ciência jurídica, a proposta de adoção de argumentos consequencialistas, no campo do direito, ganha força no contexto das discussões entre o realismo e o formalismo no pensamento jurídico norte-americano, e especialmente a partir da formulação da chamada “Análise

Econômica do Direito” ou, simplesmente, “Direito e Economia” como forma de estreitamento de tais disciplinas.

Samuel Scheffler<sup>187</sup> assim afirma:

“[c]onsequentialism, in its purest and simplest form is a moral doctrine which says that the right act in any given situation is the one that will produce the best overall outcome, as judged from an interpersonal standpoint which gives equal weight to the interests of everyone. Somewhat more precisely, we may think of a consequentialist theory of this kind as coming in two parts. First, it gives some principle for ranking overall states of affairs from best to worst from an impersonal standpoint, and then it says that the right act in any given situation is the one that will produce the highest-ranked state of affairs that the agent is in a position to produce”.<sup>188</sup>

Logo, em uma descrição mais simples, podemos conceituar o consequencialismo como uma metodologia que compreenderá uma classe de teorias normativas éticas, cuja afirmação central é a ideia de que as consequências de determinada conduta ou decisão deverão ser a medida de sua correção<sup>189</sup>.

Thiago Cardoso Araújo, Fernando Ferreira Jr. e Lucas Dos Reis Montenegro explicam a adoção do utilitarismo no consequencialismo:

Nele estão inseridas correntes filosóficas como o utilitarismo, talvez a filosofia de matiz consequencialista mais famosa, contra a qual se opôs John Rawls em seu livro *A Theory of Justice*.

A rigor pode-se mesmo dizer que, nos últimos tempos, as correntes mais em voga da filosofia do direito oscilam pendularmente entre dois extremos: um de caráter utilitarista; o outro de matiz deontológico. É seguro afirmar que nessa faixa que vai de um extremo ao outro o consequencialismo se aproxima do polo utilitarista, ainda que alguns célebres defensores do dessa linha não se vejam como utilitaristas.

---

<sup>187</sup> Tradução livre: “[c]onsequencialismo, em sua forma mais pura e simples é uma doutrina moral que diz que o ato correto em qualquer situação é aquele que produzirá o melhor resultado geral, como visto de um ponto de vista interpessoal que dá igual peso aos interesses de todos. Um pouco mais precisamente, podemos pensar em uma teoria consequencialista desse tipo vindo em duas partes. Primeiro, ele dá algum princípio para classificar os estados gerais de coisas do melhor para o pior de um ponto de vista impessoal, e depois diz que o ato certo em qualquer situação é aquele que produzirá o estado de coisas mais bem classificado que o agente está em posição de produzir.” (SCHEFFLER, Samuel. **Consequentialism and its critics**. Oxford: Oxford University Press, 1988, p. 8.

<sup>188</sup> VIARO, Felipe Albertini Nani. Consequencialismo e Decisão Judicial. In: MARTINS, Ives Gandra da Silva; CHALITA, Gabriel Benedito Issaac; NALINI, José Renato. **Consequencialismo no Poder Judiciário**. Indaiatuba: Editora Foco, 2019, p. 76.

<sup>189</sup> ARAUJO, Thiago Cardoso; FERREIRA JR., Fernando; MONTENEGRO, Lucas Dos Reis. Consequencialismo, Pragmatismo e Análise Econômica do Direito: Semelhanças, Diferenças e Alguns Equívocos. **Revista Quaestio Iuris**. vol.14, nº. 04, Rio de Janeiro, 2021. pp.1001-1038 Disponível em: <https://www.e-publicacoes.uerj.br/index.php/quaestioiuris/article/view/59004>. Acesso em: 02 maio 2023.

Richard Posner afirma que o utilitarismo é uma espécie de consequencialismo, na medida em que, na perspectiva utilitarista, o que está em jogo é justamente a avaliação das consequências de um ato, decisão ou medida a partir do critério de maximização do prazer e minimização da dor. É a ética da burguesia industrial do século XIX. Seja como for, o consequencialismo difere, portanto, de aplicações da Teoria dos Princípios enquanto standards que apontem para situações ideais, mandados de otimização, conforme esclarece Virgílio Afonso da Silva, a partir de sua leitura de Robert Alexy. Princípios, na dogmática alemã, são razões para instruções (Gründe für Weisungen). Apontariam, ex ante, para determinada decisão ideal.

A avaliação filosófico-moral consequencialista opera ex post, uma vez que leva em consideração as consequências do ato. Não cria, portanto, parâmetros de conduta ideal a serem seguidos pelo agente tomador de decisão. O utilitarismo pode ser enxergado, assim, como um consequencialismo especializado, na medida em que traz um critério específico para avaliação de determinada conduta.

Avalia-se, apenas, a consequência da decisão tomada, a partir da ótica de um observador externo, capaz de enxergar as repercussões para além das partes envolvidas.<sup>190</sup>

Inegável que a análise econômica do direito se vale do consequencialismo, quando do seu aspecto positivo, ou seja, no juízo de prognose feito em relação às alternativas que o caso concreto propor, indo além, entretanto, por se utilizar de elementos da economia e do arcabouço jurídico num juízo que transcende a mera análise consequencial do caminho adotado.

Já o pragmatismo:

“[...] é uma tradição filosófica segundo a qual palavras e pensamentos devem ser considerados como instrumentos para predição; solução de problemas; e ações, rejeitando a ideia de que a função do pensamento seja descrever, representar ou refletir a realidade.”<sup>191</sup>

A palavra pragmatismo vem do grego *pragmatikos*, que tem raiz nos termos *pragma* (negócios, atos civis) e *prassein* (fazer, agir). É um pensamento filosófico com ênfase nas consequências práticas das ideias. Foi desenvolvida a partir das ideias de Charles Sanders Peirce (1839-1914), William James (1842-1910) e John Dewey (1859-1952).

---

<sup>190</sup> ARAUJO; FERREIRA JR.; MONTENEGRO, Op cit., p. 2.111-2.113.

<sup>191</sup> ARAUJO; FERREIRA JR.; MONTENEGRO, Op cit., p. 2.113.

O direito norte-americano foi moldado pelo pensamento pragmático principalmente a partir do fim da 1ª Guerra Mundial (1914-1919). O Realismo Jurídico norte-americano é constituído integralmente pelos pressupostos da filosofia pragmática, esta que foi a única contribuição genuinamente americana à Filosofia.

O pragmatismo, que gerou o Realismo Jurídico, surgiu como uma reação ao pensamento Formalista representado por Langdell. Sua principal tese é afirmar que a verdade de uma proposição não depende de sua coerência lógica ou de sua correspondência com a realidade efetiva, mas com a produção de algo, no campo do direito com a resolução prática dos conflitos. O ordenamento jurídico norte-americano outrora extremamente positivista, dado a influência Formalista, o que gerava graves distorções sociais, devido a falta de adequação entre a realidade e a aplicação normativa.

O pragmatismo transformou a concepção de se pensar o direito norte-americano, centralizando na figura do juiz o poder de criar o direito. O caso *Lochner v. New York* foi o pioneiro para a reação antiformalista, julgado em 1905. Nele, a Suprema Corte julgou inconstitucional uma lei do Estado de New York que impunha um limite máximo de 10 (dez) horas diárias na jornada de trabalho dos padeiros, argumentando que a liberdade contratual não podia ser alcançada pela regulação Estatal. Oliver Wendell Holmes Jr., então juiz da Suprema Corte, foi um dos poucos contrários a tal posição, e em seu voto histórico revela os fundamentos que o Realismo Jurídico viria a adotar em suas teses.

Em sua origem, o pensamento pragmatista teve como expoente Charles Sanders Peirce, que é o primeiro referencial conceitual, na medida em que relativizou a verdade, a lógica e a metafísica. Peirce protagonizou o antiessencialismo filosófico que informou o realismo jurídico nos Estados Unidos, dele nasceu uma nova semiótica e a semiologia.

O pensamento de Peirce é marcado por uma crítica brutal à metafísica<sup>192</sup> e no uso de recursos retóricos. Admite que o pragmatismo é uma reação anti-intelectualista, apresentando-se como regra de lógica e não como metafísica<sup>193</sup>. John Dewey foi o responsável por conceituar o pragmatismo como sinônimo de um

---

<sup>192</sup> Para maior aprofundamento do tema: Peirce, Charles S.. **Os Pensadores**. Trad. Armando Mora D'Oliveira; Sergio PomerangBlum e Luís Henrique dos Santos. São Paulo: Abril Cultural, 1974.

<sup>193</sup> GODOY, Arnaldo Sampaio de Moraes. **Introdução ao Realismo Jurídico Norte-americano**. Brasília: edição do autor, 2013.

pensamento prático, útil e funcional. Seu pensamento era apoiado nas ideias de Peirce e James.

De formação filosófica, associou o pensamento pragmatista à busca pela felicidade humana, atribuindo ao pensamento um valor estético. William James critica fortemente o pensamento metafísico por sustentar discussões intermináveis e sem utilidade. O pragmatismo se sobrepõe ante as questões metafísicas por se preocupar unicamente com a realidade fática de forma objetiva. Para James, o pensamento pragmático de amolda perfeitamente à cultura norte-americana. e é o que melhor entende a verdadeira acepção da “verdade”.

Conceitua que a verdade é uma propriedade de certas ideias, que significa um acordo com a realidade. Tanto os pragmáticos quanto os formalistas concordam nesse ponto, mas com uma certa tensão entre as concepções de “acordo” e “realidade”<sup>194</sup>. E, ainda, questiona:

O pragmatismo, por outro lado, faz a sua pergunta habitual: “supondo-se que uma ideia ou crença seja verdadeira”, diz, “que diferença concreta, sem sendo verdadeira, fará na vida real de alguém? Como será compreendida a verdade? Que experiências serão diferentes daquelas que prevaleceriam se a crença fosse falsa? Qual, em suma, é o valor em caixa da verdade, em termos experimentais?”<sup>195</sup>

A indagação do autor revela o ponto de partida do pensamento pragmatista, que considera o significado da verdade somente quando observada sua consequência prática para a vida real.

O sistema do direito é um sistema vivo, que recebe *inputs* (entradas, ou seja, as questões da vida vinda das mais variadas formas e fontes) e emana *outputs* (saídas, ou seja, modelos de conduta, seja pela lei, seja pelas decisões judiciais) aos outros sistemas, como por exemplo o social e o econômico. Assim, está sempre em autopoiese e se desenvolvendo e regenerando.

Nesse ponto, em relação ao pragmatismo jurídico:

A complexidade da ordem social cresce, intensamente povoada por fenômenos de comunicação que se entrecruzam e com os quais o

---

<sup>194</sup> JAMES, William. **Pragmatismo**. 1. ed. São Paulo: Martin Claret, 2005.

<sup>195</sup> JAMES, Op. cit., p. 112-113.

Direito Positivo tem que lidar, o que traz para a ordem do dia a conveniência da exploração do pragmatismo e seus desdobramentos. Em comum com o modelo positivista, o pragmatismo filosófico e o jurídico têm grande pelos problemas e métodos epistemológicos que se revelam atuais, alternativos, simultâneos e relevantes para lidar com o novo e enorme fluxo de relações jurídicas.

[...]

O método pragmático considera que os efeitos concebíveis de natureza prática que estão envolvidos numa determinada situação compõem o seu significado, o que implica que o investigador, diante de um problema, não se concentra apenas num método específico, mas no problema ele próprio. Nessas circunstâncias, as operações do espírito são mutáveis e dinâmicas, interagindo, por seu turno, com uma experiência que flui num continuum, de sorte, a que seja possível pensar em planos integrados, o abstrato e o concreto.<sup>196</sup>

Em complementação ao raciocínio exposto:

O que está em jogo, na perspectiva pragmatista, é a resolução de problemas reais e concretos que afligem a sociedade. Em outras palavras, o que importa é ação: as essências das coisas são aquilo que fazemos com elas. Do ponto de vista do direito, o pragmatismo, de acordo com Ronald Dworkin – que é uma voz crítica a esse tipo de pensamento – considera que “qualquer pessoa com poder político deve usar esse poder para tentar tornar as coisas melhores de qualquer maneira possível, dada sua posição institucional e seu grau de poder” (DWORKIN, Ronald. *A justiça de toga*. trad. Jefferson Luiz Camargo. São Paulo: WMF Martins Fontes, 2010, p. 35). Nesse sentido, toda discussão teórica, metafísica ou não, é inútil, na medida em que não nos leva à solução de problemas práticos e concretos.<sup>197</sup>

Já em relação ao pragmatismo jurídico propriamente dito, este deve ser compreendido como uma teoria do processo decisório por agentes do direito. Richard Posner enuncia princípios fundamentais para a compreensão da adjudicação pragmática via decisão judicial:

1. O pragmatismo legal não é só um termo na moda para adjudicação *ad hoc*; ele envolve a consideração de consequências sistêmicas e não apenas específicas ao caso.
2. Apenas em circunstâncias excepcionais, no entanto, o juiz pragmático dá peso controlador a consequências sistêmicas, como o

---

<sup>196</sup> ARAÚJO, Clarice von Oertezen. ALVES, Pedro Spínola Bezerra. **Reflexões sobre o Pragmatismo Filosófico e Jurídico**. Escritos do Professor George Browne. Curitiba: CRV. 2019, p. 10-75.

<sup>197</sup> ARAUJO; FERREIRA JR.; MONTENEGRO, Op cit., p. 2.114.

formalismo legal faz, isto é, apenas raramente o formalismo legal será uma estratégia pragmática. E às vezes circunstâncias específicas ao caso dominarão completamente o processo decisório.

3. O critério definitivo da adjudicação pragmatista é a racionalidade.

4. Assim sendo, apesar da ênfase nas consequências, o pragmatismo legal não é uma forma de consequencialismo, o conjunto de doutrinas filosóficas (mais proeminentemente utilitarismo) que avalia ações pelo valor de suas consequências: a melhor ação é aquela que tem as melhores consequências. Estão destinadas a serem bolsões formalistas num sistema de adjudicação pragmático, principalmente decisão por normas e não por padrões. Além disso, por razões tanto práticas como jurisdicionais, não se exige e nem mesmo se permite que o juiz leve em conta *todas* as possíveis consequências de suas decisões.

5. O pragmatismo legal é objetivo em relação à aceitação de decisões passadas como uma necessidade (qualificada) em vez de um dever ético.

6. O pragmatista legal acredita crê que nenhum procedimento analítico geral distingue o raciocínio legal do outro raciocínio prático.

7. O pragmatismo legal é empiricista.

8. Portanto, não é hostil a toda teoria. De fato, é mais hospitaleiro a algumas formas de teoria do que é o formalismo legal, a saber, teorias que guiam a investigação empírica. O pragmatismo legal é hostil à ideia de usar a teoria moral e política abstrata para orientar o processo de tomada de decisão judicial.

9. O juiz pragmático tende a privilegiar bases de decisão estreitas em relação a bases amplas nos estágios iniciais da evolução de uma doutrina legal.

10. O pragmatismo legal não é um suplemento ao formalismo e é, pois, distinto, do positivismo de H. L. A. Hart.

11. O pragmatismo legal é simpático à concepção sofista e aristotélica da retórica como modo de raciocínio.

12. É diferente tanto do realismo legal quanto de estudos jurídicos críticos.<sup>198</sup>

Vemos, portanto, interação entre o pragmatismo e o consequencialismo, mas sem confusão, à medida que o pragmatismo jurídico considera as consequências de uma determinada escolha, não se prendendo, todavia, a este único parâmetro como elemento de sua epistemologia.

Também se aproxima o pragmatismo jurídico da análise econômica do direito, pela aproximação com o empirismo, mas dele se diferenciando porque versa sobre uma teoria de decisões judiciais e não propriamente da análise comportamental das partes ou do julgador.

---

<sup>198</sup> POSNER, Richard A. **Pragmatismo e Democracia**. Rio de Janeiro: Forense, 2010, p. 47.

### 4.3 Análise econômica do direito de propriedade

Pela importância da recuperação judicial no processo de superação da crise econômico-financeira de uma empresa, inegável que o instituto tem repercussão direta e imediata em relação ao direito de propriedade dos credores, na recuperação de seus créditos e investimento, bem como na do próprio empresário, que continua a ser titular dos bens que ordenou para a produção ou prestação de bens e serviços no mercado.

Como há pretensão de evidenciar a importância da análise econômica do direito nos processos de recuperação judicial, salutar tecer algumas linhas sobre a repercussão desta teoria no direito de propriedade em si.

Desde já é importante lembrar que o direito de propriedade possui fundamento constitucional seja como fundamento da República Federativa do Brasil (art. 1º, IV, CF), seja como direito fundamental (art. 5º, XXII, CF), seja como valor norteador regularmente positivado para a ordem econômica brasileira (art. 170, II, CF).

Ainda que de certa forma esquecida, a forma como o direito de propriedade é tratada no ordenamento jurídico e na jurisprudência possui relação direta com os aspectos da microeconomia de um país. É através de uma maior proteção ao direito de propriedade que a economia acaba sendo abastecida com mais recursos, diante da segurança que as pessoas possuem em fazer trocas e na tutela estatal caso alguma intercorrência ocorra. Outrossim, isso aumenta o ambiente de confiança, criando um círculo virtuosos de maior intensidade nas trocas e circulação de riquezas.

As pessoas buscam sempre maximizar o seu bem-estar. Obviamente que não se pode aplicar com a amis absoluta fidedignidade home racional das teorias de Posner<sup>199</sup>, porque se assim o fosse haveríamos atingido um estado da economia preconizada pelo Ótimo de Pareto<sup>200</sup>.

---

<sup>199</sup> “El concepto del hombre como un ser racional que tratará de aumentar al máximo su interés propio implica que la gente responde a los incentivos; que si camban las circunstancias de una persona en forma tal que podría aumentar sus satisfacciones alterando su comportamiento, lo hará así.”

Tradução livre: O conceito do homem como um ser racional que tratará de aumentar ao máximo seu interesse próprio implica que as pessoas respondem aos incentivos; que se mudarem as circunstâncias de uma pessoa de forma tal que poderia aumentar suas satisfações alterando seu

Segundo Flávia Santinoni Vera:

Ter o direito de propriedade sobre um bem permite que sua circulação, desde a aquisição, uso e transferência (como na alienação), gere uma alocação de recursos mais eficiente seguida de um valor adicionado. Por consequência, a garantia de propriedade alavanca a geração de emprego e riqueza de uma nação. Além do incentivo criado aos cidadãos para produzir, eles também farão o melhor uso do bem, transferindo-o, quando interessante, para uma pessoa que dará a ele um valor (e uso) maior. Uma alocação mais eficiente dos recursos permite que todos enriqueçam. Por sua vez, o crescimento econômico decorrente é pré-requisito essencial para qualquer ímpeto do Estado de buscar justiça distributiva e bem estar social. Sociedades que garantem mais direito de propriedade privada e que permitem um uso amplo desse direito são empiricamente mais suscetíveis aos crescimento e desenvolvimento social e econômico.<sup>201</sup>

A importância da propriedade para desenvolvimento da civilização ocidental é descrita por Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau:

O papel essencial da propriedade para o desenvolvimento é demonstrado pela história econômica, começando com Douglass North, prêmio Nobel de 1993. A seu ver, o Ocidente não teria alcançado esse estágio de desenvolvimento sem instituições políticas que protegem a propriedade, ainda que limitando seu potencial de espoliação ou reduzindo, indevidamente, as inovações que a fizeram frutificar. Recente estudo mostra que as diferenças no grau de desenvolvimento dos países africanos prendem-se, exatamente, às instituições políticas legadas da época colonial e em que medida resistem, efetivamente, à tentativa de espoliação.<sup>202</sup>

Sendo inequívoca a importância do direito de propriedade, em sede de recuperação judicial, na qual se vislumbra o conflito entre o devedor que necessita

comportamento, assim o fará. POSNER, Richard. **El análisis económico del derecho**. 2. ed. México: Fondo de Cultura Económica, 2007, p. 26.

<sup>200</sup> Victor Hugo Domingues assim explica a teoria do Ótimo de Pareto: “Porém, quando chegamos a um ponto “Ótimo de Pareto”, também chamado de “Pareto Eficiente”, pode-se dizer que não existe mais a possibilidade de alterar qualquer situação entre as partes, sem que algumas delas sejam prejudicadas, impedindo o aumento do benefício de alguém infinitamente aos custos alheios. O “Ótimo de Pareto” é o exato momento de equilíbrio em que todas as ações a serem tomadas não incrementam a condição dos agentes sem prejudicar outros.” DOMINGUES, Victor Hugo. Ótimo de Pareto. In: RIBEIRO, Marcia Carla Pereira; KLEIN, Vinícius (Coords.). **O que é Análise Econômica do Direito**. Uma introdução. 3. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2022, p. 52.

<sup>201</sup> VERA, Flávia Santinoni. A Análise Econômica da Propriedade. TIMM, Luciano Benetti. **Direito e Economia no Brasil**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 202.

<sup>202</sup> MACKAAY; ROUSSEAU, Op. cit., p. 229.

mitigar o direito de seus credores, os quais, em contrapartida, serão os responsáveis pela sua sobrevivência, importante a aplicação da metodologia da análise econômica do direito, no sentido de que tenhamos ferramentas para compreender as escolhas efetuadas dentro do processo.

Ora, para preservação do direito de propriedade de um determinado credor, seria mais interessante a quebra do empresário? Caso a resposta seja afirmativa, deveria o direito de propriedade ceder à preservação da empresa? Como ficaria a confiança do mercado no âmbito de concessão e recuperação de créditos?

A preservação da empresa, caso prevalecesse, estaria mesmo atingindo os benefícios sociais previstos no art. 47 da Lei 11.101/2005 ou apenas estaria onerando ainda mais o mercado, com a relativização do direito de propriedade?

É certo que o Poder Judiciário não poderia se debruçar profundamente sobre tais aspectos, uma vez que seu âmbito de atuação estaria apenas em aspectos legais do plano apresentado. Todavia, isso não significa que o Poder Judiciário deva ficar divorciado do comportamento das partes no processo, bem como do acompanhamento das negociações entre a empresa e seus credores.

A análise econômica do direito, no caso do direito de propriedade, em sede de recuperação, proporcionaria ferramentas para compreensão da relação de causa e efeito da escolha do devedor e dos seus credores, sem qualquer juízo valorativo de justiça, mas atentando-se para o escopo de prosperidade econômica buscada nas relações privadas que estabeleceram entre eles.

Isso permitiria evitar a formulação de decisões apenas com base em preceitos abstratos, sem que qualquer perspectiva de eficiência pudesse ser realizada na prestação jurisdicional.

A análise econômica do direito de propriedade utiliza-se de conceitos e instrumento de outras áreas do conhecimento, tais como a economia, sociologia, psicologia (não podemos esquecer que ela é uma metodologia de análise do comportamento humano frente a relações jurídicas), para entender o próprio direito de propriedade e avaliar respostas acerca do porquê de sua existência ou do porquê a sua proteção se mostra benéfica ao bem-estar social<sup>203</sup>, ou ainda em que medida o direito de propriedade de alguém deve ceder ao cumprimento de uma função social.

---

<sup>203</sup> VERA, Op. cit., p. 205.

O fato é que o Estado precisa garantir a proteção ao direito de propriedade, uma vez que o seu exercício está associado à alocação de recursos econômicos, seja de produção, seja de disposição onerosa. Acaso a proteção da propriedade ficasse exclusivamente a cargo de seu titular, certamente os custos das transações ficariam muito aumentados, comprometendo a alocação de recursos e, conseqüentemente, empobrecendo a própria economia.

Em sede de recuperação judicial, isso assume importância, em muitos casos, na alteração da dinâmica que envolve a titularidade da própria empresa. Ora, se a empresa é viável, mas necessita de uma reestruturação não somente da sua operação e da sua estrutura de capital, mas também da própria gestão, sem a qual as demais mudanças não poderão ser implementadas, é certo que o titular da gestão do fundo de comércio deve ser afastado pelos credores.

Isso permitirá a manutenção da empresa em funcionamento e trará maior proteção ao direito de propriedade dos credores (crédito) enquanto a empresa passa pelo seu processo de soerguimento. Ainda assim, há a mitigação do direito de propriedade daquele que geria a empresa, não se desprezando a autonomia da pessoa jurídica, para a hipótese de se tratar de sociedade empresária.

Todavia, hoje, essa alternativa de troca da gestão, de caráter eminentemente econômico, é frequentemente delegada ao Poder Judiciário, uma vez que os credores não assumem essa responsabilidade de discutir e avaliar ser o melhor caminho para a preservação da empresa e de seus interesses, além da forte resistência do gestor empresarial de assumir sua condição de fracasso na condução da operação empresarial.

Este é um ponto de reflexão sobre a necessidade de desjudicialização do tema, uma vez que a troca de comando da operação envolve critérios econômicos e o juiz, segundo o ordenamento jurídico vigente (arts. 64 e 65 da Lei 11.101/2005) e por se tratar de questão econômica, porque envolverá a própria gestão da operação. Não é à toa que deverá haver convocação da assembleia geral de credores, a fim de que estes indiquem o gestor judicial.

Todavia, a intervenção judicial excessiva de troca da gestão, muitas vezes querida por credores ou grupo de credores, sem a previsão no plano e sem que os próprios credores discutam essa possibilidade é uma medida temerária, pois ausentes protocolos objetivos de gestão a fim de que a avaliação da atuação de um

gestor nomeado pelo juiz possa ocorrer, caso a empresa enfrente uma piora de sua crise.

Esse papel é dos credores. Ainda assim, a recuperação judicial como se encontra hoje, com alta carga de intervenção judicial e pouca assunção de responsabilidade pelos credores e demais *stakeholders*,<sup>204</sup> pouco de utiliza dessa alternativa que poderia ser um importante instrumento da efetiva reorganização da empresa para fins de sua manutenção no mercado.

#### **4.4 Análise econômica do direito de empresa**

A importância da empresa no contexto mundial é incontestável. O estudo sobre esse fenômeno é feito pelas mais variadas categorias científicas, de ordem jurídica, social, psicológica, econômica etc.

Uma visão jurídica da empresa já foi realizada em capítulo anterior e, para melhor ordenação dos trabalhos, apenas aspectos pontuais serão aqui utilizados.

Como se pretende relacionar a análise econômica do direito na recuperação judicial de empresas para buscar melhor eficiência do instituto e da própria atuação do Poder Judiciário, o que se pretende neste capítulo é trazer reflexões sobre aspectos econômicos.

A teoria econômica neoclássica considera a empresa como uma unidade de produção, propriedade do empresário, que visa à maximização dos lucros<sup>205</sup>. Embora simples, essa teoria considera a importância do poder transformador da empresa em tratar matérias-primas, recursos humanos e financeiros, para que no seu amalgamar, surjam os produtos e serviços dos quais a sociedade necessita ou almeja.

A grande vantagem da empresa estaria justamente na otimização de todos esses recursos para produção de riqueza, mediante o agrupamento e expertise na divisão dos trabalhadores nas mais variadas funções, a melhor alocação dos

---

<sup>204</sup> Trata-se de expressão comumente utilizada em direito empresarial para definir grupo de pessoas interessadas na empresa, que vão além do empresário, seus acionistas e cotistas. São os credores, financiadores, parceiros comerciais, consumidores, trabalhadores, etc.

<sup>205</sup> MACKAAY; ROUSSEAU Op. cit., posição 14.667.

recursos para exploração de vantagens competitivas, tudo de modo a tornar mais atraente essa forma de organização para produzir bens ou prestar serviços.<sup>206</sup>

E dentro dessa dinâmica individualmente considerada acaba por se integrada verticalmente mediante operações interdependentes tecnológicas<sup>207</sup>, ou seja, a reunião de várias etapas do processo produtivo de uma empresa é feita mediante processos tecnológicos da produção, que permitirão a integração de uma empresa com outra<sup>208</sup>.

Outro ponto de otimização da empresa foi tratado por Ronald Harry Coase quem provocou um grande avanço nas discussões econômicas envolvendo a empresa, passando a estudar a firma (ou a empresa) como instituição econômica. No seu artigo publicado em 1960, sob o título *The Problem of Social Cost*, Coase<sup>209</sup> esclarece que os empresários, administradores e trabalhadores se reúnem sob a forma de empresa, abandonando a atuação individual para minimizar do que chama de custos de transação. O próprio Coase, passados quase cinquenta anos da publicação deste artigo, analisando as repercussões da sua obra, concordou com o conceito dado por Carl J. Dahlman aos custos de transação: “[...] custos de busca e informação, custos de barganha e decisão custos de monitoramento e cumprimento”. E complementa o raciocínio afirmando que:

[...] a existência de custos de transação impulsionará aqueles que desejam realizar trocas a se envolverem em práticas que ocasionam uma redução dos custos de transação sempre que a perda sofrida de outras maneiras pela adoção de tais práticas seja menor dos que os custos de transação economizados.<sup>210</sup>

A empresa é vista, então, como uma forma de reduzir os custos das transações caso fossem feitas em contratos individualizados os custos com elaboração de contratos e negociações de acordos, por exemplo. Transferindo a análise para o mercado, Coase lembra que os mercados são, tradicionalmente,

---

<sup>206</sup> MACKAAY; ROUSSEAU, Op. cit., posição 14.673.

<sup>207</sup> WILLIAMSON, Oliver E. The vertical integration of production: market failure considerations. **The American Economic Review**. 61, 2, p. 112-123, 1971.

<sup>208</sup> CAVALLI, Cássio. O Direito e a Economia da Empresa. In: TIMM, Luciano Benetti (Coord). **Direito e Economia no Brasil**. 2. ed. São Paulo; Atlas. 2014, p. 419.

<sup>209</sup> COASE, R. H. The Problem of Social Cost. **The Journal of Law & Economics**. Vol. 3. Oct., 1960, pp. 1-44.

<sup>210</sup> FERREIRA; FERREIRA, Op. cit., p. 7.

locais destinados a facilitar as trocas como em uma feira de negócios, e falham as teorias econômicas que não admitem os próprios mercados como elementos de redução dos custos das transações.

As negociações livres, dentro da ordem jurídica, têm como exemplo as bolsas de valores ou de mercadorias que são ambientes que possibilitam perfeita competição, são fortemente reguladas, o que não deveria ocorrer se houvesse mesmo uma concorrência perfeita. Assim também leilões de gado, negociações em feiras livres e com nosso vizinho sobre a altura do som depois das 22h00. O mercado para a teoria econômica existe com a finalidade de reduzir os custos de transação<sup>211</sup>. Um sistema regulado é necessário para reduzir custos e aumentar o volume de negociações.

Já o conceito econômico de empresário como bem explica Cássio Cavalli:

[...] é excessivamente abrangente, de modo que se incluem neste conceito inclusive os profissionais não empresários, chamados pelo Código Civil de *profissionais intelectuais*. Isto é, enquanto que o direito busca delimitar quais profissionais são qualificados como empresário, em oposição aos profissionais não empresários, a economia inclui todos estes sujeitos no conceito de empresa. Nesse sentido, o conceito jurídico de empresário é mais restrito do que o conceito econômico de empresário.<sup>212</sup>

Veja que aqui já há um problema no Brasil de confronto entre o mundo do direito e o mundo econômico. Nos últimos anos temos visto um movimento intenso dos agentes econômicos não classificados juridicamente como empresários, mas que buscaram um processo de soerguimento através da recuperação judicial contida na Lei 11.101/2005, a qual somente deveria se aplicar para os juridicamente empresários.

Isso porque fora da Lei 11.101/2005, da Lei 14.193/2021, que possibilitou processos de reestruturação para clubes de futebol e da Lei 14.181/2021, que trata do superendividamento do consumidor e seu processo de soerguimento, os demais agentes econômicos ainda precisam se valer a anacrônica insolvência civil, de nenhuma eficiência na recuperação de crédito e reinserção do devedor no mercado.

---

<sup>211</sup> FERREIRA; FERREIRA, Op. cit., p. 8-11.

<sup>212</sup> CAVALLI, Op. cit., p. 419.

Como dito no capítulo da empresa, ao exercer a atividade econômica organizada, o empresário assume os riscos da atividade. Isso porque o ambiente empresarial é marcado pela competitividade e pelas vicissitudes das mais variadas situações e circunstâncias do ambiente da economia.

Muitos outros agentes econômicos não empresariais também estão sujeitos às mesmas situações e circunstâncias do ambiente econômico, embora nem sempre sujeitos ao ambiente de competitividade, os quais também necessitam de um caminho para reestruturação de sua operação ou existência, já que, neste último caso, sequer poderiam ser extintos, como no caso de consumidores.

O fato é que a preservação de agentes econômicos é interessante para a própria economia, sob pena de haver uma interrupção da cadeia de circulação de riquezas em massa, como se viu na época da pandemia do COVID-19.

Tal cenário demonstra a força dos elementos epistemológicos do ambiente econômico no direito, não sendo diferente quando a empresa está em crise e necessita se reestruturar mediante premissas de ordem econômica, porque é nesse ambiente que ela quer continuar atuando, razão pela qual a recuperação judicial, ainda que necessite da atuação jurisdicional para a aplicação da lei, deve ter o foco principal numa efetiva reorganização empresarial do ponto de vista da economia.

#### **4.5 Análise econômica do contrato**

Como visto anteriormente quando tratamos de Economia e Organizações proposta por Oliver Williamson, os contratos assumem especial relevância no mundo econômico porque acabam por ser a forma de materialização das próprias transações, com a especificação de seu conteúdo.

Diante do fato dos seres humanos estarem guiados pela racionalidade limitada, decorrente da impossibilidade de obtenção e apreensão de informações de maneira perfeita, os contratos são dotados de incompletude em seu conteúdo, justamente pela impossibilidade de previsão de todas as situações que poderiam comprometer o seu bom funcionamento.

Mas um sistema de contratos inexequíveis “não seria eficiente”. Além dos custos de agências de crédito e depósitos de segurança (especialmente porque a devolução do depósito não poderia ser compelida), a autoproteção “falharia com frequência”.

O Direito, na sua missão de distribuição de justiça, possui especial preocupação com as relações contratuais, justamente por reconhecer a existência de uma função social na sua higidez, para legitimar as trocas econômicas em sociedade:

Atualmente, os contratos são instrumentos por excelência de circulação de riquezas, sendo que as trocas demandam utilidade e justiça, censurando-se assim o abuso da liberdade contratual.

A função social não coíbe a *liberdade de contratar*, como induz a dicção da norma, mas legitima a *liberdade contratual*. A liberdade de contratar é plena, pois não existem restrições ao ato de se relacionar. Porém, o ordenamento jurídico deve submeter a composição do conteúdo do contrato a um controle de merecimento, tendo em vista as finalidades eleitas pelos valores que estruturam a ordem constitucional.

Atendendo ao que havia muito já mencionava o art. 5º da Lindb, a função social do contrato objetiva conjugar o bem comum dos contratantes e da sociedade. Portanto, podemos cogitar uma função social interna e uma função social externa do contrato.

A função social interna concerne à indispensável relação de cooperação entre os contratantes, por toda a vida da relação. Implica a necessidade de os parceiros se identificarem como sujeitos de direitos fundamentais e titulares de igual dignidade. Assim, deverão colaborar mutuamente nos deveres de proteção, informação e lealdade contratual, pois a finalidade de ambos é idêntica: o adimplemento, da forma mais satisfatória ao credor e menos onerosa ao devedor.

(...)

Por outro ângulo, é sabido que os contratos interessam à sociedade. É inconcebível crer que, no momento atual, possam-se plagiar os oitocentistas, alegando que a relação contratual é *res inter alios acta* (ou seja, que apenas concerne às partes, e não a terceiros).

Os bons e maus contratos repercutem socialmente. Ambos os gêneros produzem efeitos efeito cascata sobre toda a economia. Os bons contratos promovem a confiança nas relações sociais. Já os contratos inquinados por cláusulas abusivas resultam em desprestígio aos fundamentos da boa-fé e quebra da solidariedade social.<sup>213</sup>

Do excerto doutrinário trazido, extraímos diversos valores voltados à incorporação na relação contratual e dos quais se extrairá a hermenêutica jurídica no momento de resolução dos conflitos que envolvam os contratos. Mas qual o alcance desses valores? E, em sendo a relação contratual o instrumento por excelência de circulação de riquezas, como trabalhar o seu considerar e conciliar

---

<sup>213</sup> ROSENVALD, Nelson. Arts. 421 a 480 – Contratos (geral). In: PELUSO, Cezar (Coord.). **Código Civil Comentado**: Doutrina e Jurisprudência: Lei n. 10.406, de 10.01.2002. 7. ed. rev. e atual. Barueri: Manole, 2013, p. 474.

seu elemento econômico no momento de aplicação do direito? Quais os limites de intervenção estatal sobre aquilo que fora desenhado e realizado pelas partes ao elaborarem e executarem o contrato, mesmo considerando o interesse público mediato incidente na circulação de riquezas que funciona como objetivo do instrumento contratual, tal como exposto na doutrina acima citada?

A questão é relevante porque o plano de recuperação judicial, como visto anteriormente, possui natureza contratual, na qual o aspecto volitivo foi extraído de uma maioria, dentro de premissas econômicas e de gestão com perspectivas de que os caminhos adotados permitirão o soerguimento da atividade empresarial e o pagamento dos créditos sujeitos à recuperação judicial.

Logo, assim como a empresa e sua reestruturação possuem caráter eminentemente econômico, o mesmo se pode dizer dos contratos, como já percebido por Oliver Williamson ao incorporar as organizações (relações contratuais coordenadas pelos mecanismos idealizados pelos agentes econômicos) no âmbito da Análise Econômica do Direito, em termos acima já expostos quanto tratamos do tema no capítulo 4.1.

Nesse passo, nos deparamos, atualmente, com a limitação da aplicação dogmática do direito, pelo método retórico-deontológico, no momento em que o Poder Judiciário fará a análise de seu conteúdo, muitas vezes substituindo (indevidamente, como será demonstrado a seguir), a vontade das partes, sem qualquer consideração sobre as premissas fáticas e dos interesses daqueles que foram eleitos pela lei como os titulares da escoreita avaliação acerca do plano proposto no procedimento de soerguimento da atividade empresarial.

Como bem salientam Luciano Benetti Timm e João Francisco Menegol Guarisse:

Muitos são os trabalhos da dogmática jurídica que procuraram explicar a normatização jurídica do contrato e extrair dela uma coerência lógico-sistemática. O estudo dogmático necessita de crenças *a priori*, que não repousam sobre hipóteses cientificamente verificáveis (como por exemplo, as interpretações bíblicas ou do Corão, que dependam da crença na existência de Deus pelo intérprete). Na dogmática jurídica não é diferente. Pugnar pela “constitucionalização do Direito Civil”, exemplificativamente, supõe uma crença *a priori* na superioridade normativa da Constituição. Não há teste observável para isso. Vale dizer, não há uma realidade subjacente que se queira descrever. Em outras palavras, teorias

jurídicas dogmáticas do contrato nada dizem sobre a realidade das partes e do fenômeno social subjacente ao contrato.<sup>214</sup>

Logo, ao tratarmos do contrato como um fato social voltado à circulação de riquezas no qual as partes buscam uma melhor posição de atendimento de seus interesses, é preciso considerar que a avaliação do proveito obtido na troca assume um caráter subjetivo do contratante, mesmo que existentes métodos de avaliação de valor de determinada transação, uma vez que a maximização da própria riqueza, nos termos da racionalidade da escola neoclássica ou mesmo da nova economia institucional, envolve interesses e necessidades distintos entre as pessoas em geral, justamente pelas diferenças existentes entre elas, as quais avaliarão a eficiência da troca segundo aquilo que as move internamente, dentro de um contexto específico de ocasião, razão pela qual os autores acima mencionados deduzem que: “Nota-se que a alteração na riqueza da sociedade depende das avaliações pessoais e subjetivas dos indivíduos, e não de um critério objetivo de valor”.<sup>215</sup>

Sendo o contrato um fato social e, por conta disso, anterior ao direito que o regula, não pode o Poder Judiciário se divorciar dos aspectos econômicos a ele inerentes, sobretudo quando ausentes vícios de consentimento ou vícios sociais, razão pela qual a autonomia de vontade pressupõe o auto interesse das pessoas em buscarem o que for melhor para elas, mesmo num contexto de cooperação tal como a troca contratual.

Isso reflete diretamente no plano de recuperação judicial, no qual a manifestação de vontade dos credores deve ser prestigiada pelo Poder Judiciário, na medida em que economicamente as partes aquiesceram com o plano que fora aprovado, não sendo atribuição da autoridade estatal interferir nessa dinâmica, seja porque essa é a própria solução dada pela lei, seja na ausência de violação de norma cogente ou da presença de algum vício que inquinasse a manifestação de vontade obtida em AGC.

Em qualquer das perspectivas da Análise Econômica do Direito, seja a da Escola Neoclássica de Posner que preconiza a maximização racional, seja a da Nova Economia Institucional de North e Williamson que consideram a racionalidade

---

<sup>214</sup> TIMM, Luciano Benetti; GUARISSE, João Francisco Menegol. Análise Econômica dos Contratos. *In*: TIMM, Luciano Benetti (Coord.). **Direito e Economia no Brasil**: Estudos sobre a Análise Econômica do Direito. 3. ed. Indaiatuba: Editora Foco, 2019, p. 157.

<sup>215</sup> TIMM; GUARISSE, Op. cit., p. 160.

limitada das partes, há de ser prestigiada a autonomia da vontade dos contratantes, uma vez que o objetivo buscado será o de sempre melhorar sua posição, ainda que a decisão tomada não se mostre a mais eficiente do ponto de vista econômico.

Isso não significa dizer que o Poder Judiciário não deva se atentar para determinados aspectos do contrato. Ao contrário, as regras do Direito Contratual, compreendido como o conjunto de regras e princípios legais e jurisprudências existentes no ordenamento, constituem o campo de atuação (e seu respectivo limite) do Poder Judiciário em relação aos contratos, nos quais se inclui o plano de recuperação judicial.

A eficiência ou não do plano não é passível de interferência do Poder Judiciário. Todavia, a verificação da aplicação das regras e princípios existentes, as quais funcionam como mecanismos de incentivos e de cooperação das partes, com vistas à redução dos elementos negativos de eficiência<sup>216</sup> (externalidades negativas, assimetria de informação, monopólios etc.), são passíveis de intervenção do Poder Judiciário, o que não confronta com a dinâmica econômica inerente aos contratos, nem com a incidência da Análise Econômica do Direito, se não transbordar os estritos limites de aplicação dos elementos normativos do sistema.

Como já exposto em momento anterior, pela ótica da Nova Economia Institucional, a atuação do legislador e do Poder Judiciário podem funcionar como política de incentivos nas trocas econômicas. Quanto maior a estabilidade das

---

<sup>216</sup> As externalidades podem ser entendidas como os efeitos de um contrato que incidam em terceiros que não sejam partes da transação efetuada. Podem ser de caráter positivo, quando geram benefícios para esses terceiros, ou negativos, quando ocasionam efeitos deletérios.

A assimetria de informações resulta da situação na qual um dos contratantes detém mais informações do que o outro. Não pode existir a ponto de gerar a incidência de vício de consentimento de um dos contratantes pelo erro ou pelo dolo, mas dificilmente haverá um quadro no qual ambos possuam exatamente o mesmo nível de informações sobre todos os aspectos do negócio. Assim, a assimetria de informações, mesmo permitindo que a parte tenha conhecimento médio e suficiente para evitar vício de consentimento, acaba por adotar diversas posturas que encarecem ou depreciam o objeto da transação, diminuindo sua eficiência.

Já o monopólio é a dominação de mercado por determinada pessoa ou grupo, que afeta a concorrência sobre determinado produto ou serviço, diminuindo a eficiência das transações relativas a eles, seja pelo controle de preço estabelecido unilateralmente por aquele que a oferece, seja pelo desestímulo de sua inovação pela ausência de concorrência.

Para maior aprofundamento dos conceitos, v. TIMM, Luciano Benetti; GUARISSE, João Francisco Menegol. Análise Econômica dos Contratos. In: TIMM, Luciano Benetti (Coord.). **Direito e Economia no Brasil: Estudos sobre a Análise Econômica do Direito**. 3. ed. Indaiatuba: Editora Foco, 2019, p. 164-167. V. também: REIS, Tiago. **Monopólio**: entenda como a falta de concorrência prejudica o mercado. 2018. Disponível em: <https://www.suno.com.br/artigos/monopolio/>. Acesso em: 30 dez. 2023.

regras existentes em determinado espaço geográfico nos quais as transações são realizadas, maior a confiança das pessoas em realizar operações nas quais se busque a melhora de sua posição econômica e, conseqüentemente, maior será o incremento da economia naquela localidade pelo aumento da circulação de riquezas. O contrário também é empiricamente constatável.

Por isso que as regras e princípios contratuais existentes na legislação e os reconhecidos na jurisprudência também devem compreender uma leitura de racionalidade econômica da sua aplicação, transcendendo a mera esfera dogmática, já que o contrato, como se afirmou, possui existência anterior ao Direito e ambos devem caminhar juntos, com relação de cooperação e não de mera subserviência de um em relação ao outros, o que diminuiria a eficiência de ambos.

Podemos citar como exemplo o *pacta sunt servanda*. O estabelecimento do princípio segundo o qual os contratos devem ser cumpridos, devendo ser respeitada a liberdade contratual das partes (artigos 421 e 421-A, ambos do Código Civil<sup>217</sup>) e que seu descumprimento poderá receber a tutela do Estado por meio de sua execução perante o Poder Judiciário, para além da visão dogmática de reconhecimento estatal dessa forma de circulação de riquezas e de sua importância para a sociedade, possui, dentro de si, o aspecto econômico de incentivo ao respeito e à cooperação que as partes precisam assumir na transação contratual, justamente pela garantia de que o inadimplemento da prestação poderá ser reclamado perante autoridade estatal. Sem essa garantia, as partes não teriam incentivos para engendrar transações mais complexas no mercado e as trocas econômicas seriam muito limitadas, restringindo a circulação de riquezas.

---

<sup>217</sup> Art. 421. A liberdade contratual será exercida nos limites da função social do contrato. (Redação dada pela Lei nº 13.874, de 2019)

Parágrafo único. Nas relações contratuais privadas, prevalecerão o princípio da intervenção mínima e a excepcionalidade da revisão contratual. (Incluído pela Lei nº 13.874, de 2019)

Art. 421-A. Os contratos civis e empresariais presumem-se paritários e simétricos até a presença de elementos concretos que justifiquem o afastamento dessa presunção, ressalvados os regimes jurídicos previstos em leis especiais, garantido também que: (Incluído pela Lei nº 13.874, de 2019)

I - as partes negociantes poderão estabelecer parâmetros objetivos para a interpretação das cláusulas negociais e de seus pressupostos de revisão ou de resolução; (Incluído pela Lei nº 13.874, de 2019)

II - a alocação de riscos definida pelas partes deve ser respeitada e observada; e (Incluído pela Lei nº 13.874, de 2019)

III - a revisão contratual somente ocorrerá de maneira excepcional e limitada. (Incluído pela Lei nº 13.874, de 2019)

Isso não quer dizer que a simples presença do *pacta sunt servanda* já seria suficiente para garantir a cooperação irrestrita das partes. Quanto mais complexas as transações, mais situações de oportunismo podem surgir<sup>218</sup>, inclusive trazendo para o cálculo a ser feito na tomada de determinada decisão, a maior ou menor eficiência do Poder Judiciário na execução forçada da prestação, de modo que a própria atuação estatal, na ótica da Nova Economia Institucional, também é elemento a ser considerado nos custos de transação, o que será melhor tratado no capítulo abaixo.

Outro princípio que possui interesse econômico em matéria de contratos e de recuperação judicial, no âmbito do plano é o da liberdade para contratar. Sendo o contrato o instrumento mais utilizado para a circulação de riquezas, o direito compreendeu que deve proporcionar liberdade para que as partes escolham quando, como e sobre o que irão contratar. Sendo a ideia de riqueza dotada de um caráter subjetivo, como afirmado acima, o ordenamento jurídico reconhece que às partes cabe o direito de escolha na hora de formularem e executarem um contrato. Ao deixar as partes livres para escolherem aquilo que melhor lhes atende, a lei reconhece que a riqueza social decorrerá dessas trocas livres.

Seja numa visão realista ou legalista da liberdade de contratar<sup>219</sup>, a liberdade de contratar é uma realidade e o cumprimento de sua função social estará visualizada nos limites impostos pelo regramento que cada Estado prever. Quanto maiores as restrições ou imposições de obrigações, maior a intervenção do Estado e

---

<sup>218</sup> Sobre cooperação, oportunismo, teoria dos jogos e dilema do prisioneiro. V. MACKAAY, Ejan. ROUSSEAU, Stéphane. **Análise Econômica do Direito**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2020, p. 43-86.

<sup>219</sup> Sobre a visão realista da liberdade de contratar, Eduardo Tomasevicius Filho assim dispõe: “A visão realista da liberdade contratual é aquela segundo a qual a liberdade de contratar é inerente ao indivíduo. Nessa visão, o indivíduo é capaz de se autodeterminar, no sentido de estabelecer para si mesmo uma conduta determinada e cumpri-la”. Segundo o autor: “Nessa perspectiva, o direito pode apenas reconhecer que a vontade humana é fonte de direito objetivo. (D’EUFEMIA, 1942, p. 12). Resta ao direito apenas tutelá-la, garantindo-a, como no caso do ato jurídico perfeito, ou então, assegurando exequibilidade à promessa feita por meio da vontade livre. Nessa perspectiva, o direito contratual é o direito que tem por objeto a promessa, garantindo coercitivamente o cumprimento do que foi prometido.”

Já a visão legalista da liberdade de contratar, segundo ele: “consiste no fato de que essa somente existe porque o direito a confere. Essa se torna uma concessão do Estado para o indivíduo. Fala-se em autonomia privada, no sentido de ser uma espécie de “competência legislativa” conferida aos indivíduos para que celebrem negócios jurídicos, no sentido de ato capaz de criar, modificar e extinguir direitos. Por isso, o Estado pode, em tese, não conferir nenhuma autonomia ao indivíduo. Pode ocorrer de o Estado conceder a liberdade de forma controlada, dando ao indivíduo a opção de escolher uma entre várias normas previamente estabelecidas pelo direito.” TOMASEVICIUS FILHO, Eduardo. A Função Social dos Contratos. Conceito e critérios de aplicação. **Revista de Informação Legislativa**. Brasília. 42, n. 68, out/dez, 2005, p. 203.

menor o efetivo grau de liberdade para que as pessoas possam produzir riqueza por intermédio do contrato. No caso do Brasil, Eduardo Tomasevicius Filho afirma que:

[...] a função social do contrato como finalidade social relaciona-se com a concepção negativa de liberdade de contratar. O direito procura assegurar que o uso correto da disciplina da liberdade é necessário por dois motivos. O primeiro deles é que o exercício da liberdade pode ser abusivo, e causar danos aos demais indivíduos, o que é socialmente indesejável. O segundo motivo é que os recursos materiais não estão disponibilizados igualmente para todos, o que requer um equilíbrio de interesses entre quem tem acesso aos bens e quem não tem acesso aos mesmos por meio do contrato. O contrato é um instituto jurídico cuja função – entendida como finalidade – é a de promover a circulação e distribuição dos direitos de propriedade entre os indivíduos de uma sociedade. Tanto em contratos de interesses contrapostos, como é o caso da compra-e-venda, quanto nos contratos de interesses convergentes, como no contrato de sociedade, ocorrerá a circulação e distribuição de bens de acordo com o estipulado pelos indivíduos ou pelo direito. A razão é que uma eficaz circulação de direitos de propriedade entre as pessoas é socialmente desejável, pois esse fenômeno é que produz as riquezas em uma determinada sociedade. Quando a circulação dos direitos é feita de forma inadequada, o direito fornece “remédios” para que se possa corrigir essa situação.<sup>220</sup>

Assim, a função social não deve ser utilizada de maneira a comprometer a liberdade contratual, quando não forem verificadas injustiças concretas nas trocas efetuadas mediante contratos ou externalidades. Ambos os efeitos indesejados não devem ser apurados mediante a aplicação da retórica-deontológica fundada exclusivamente na dogmática do direito. Isso seria simplesmente substituir a vontade do intérprete à da própria parte que contratou. A análise econômica do direito proporcionará objetividade para se enxergar e apurar eventual existência da necessidade de intervenção do Estado na relação contratual, mediante a análise das alternativas dispostas para as partes e as consequências de cada um a delas, considerando, outrossim, a racionalidade limitada dos contratantes.

Desse modo, haverá a possibilidade de se verificar se no caso concreto efetivamente houve injustiça contratual ou meramente uma má escolha do contratante mediante uma análise normativa e positiva do contrato pela AED.

---

<sup>220</sup> TOMASEVICIUS FILHO, Eduardo. A Função Social dos Contratos. Conceito e critérios de aplicação. **Revista de Informação Legislativa**. Brasília. 42, n. 68, out/dez, 2005, p. 205.

Na recuperação judicial não é diferente. Pelo caráter econômico e contratual do plano, muitas vezes uma má escolha do credor não pode ser objeto de intervenção do Poder Judiciário, sob o falso argumento de controle de legalidade, para que eventual previsão normativa (cumprimento da função social por exemplo) seja utilizada sem avaliar a realidade do plano proposto frente às condições econômicas das partes e do próprio contexto econômico da atividade empresarial que busca soerguimento. Seria colocar o julgador na posição de substituir a vontade do contratante sem que haja causa para intervenção estatal. Más escolhas nem sempre devem provocar revisão pelo Poder Judiciário. Aliás, o que pode ser uma má escolha sob o ponto de vista do julgador não o será para o credor que votou o plano. Por isso a necessidade de se considerar os aspectos econômicos do plano e das partes, para evitar ingerência desnecessária do Poder judiciário no controle de legalidade do plano de recuperação judicial.

#### **4.6 Análise econômica do processo e do sistema de justiça**

O sistema judicial brasileiro, com clara inspiração no sistema da *civil law*, é caracterizado pelo amplo acesso, de ordem constitucional<sup>221</sup>, no qual todas as questões relativas aos mais variados interesses devem ser objeto de solução pelo Poder Judiciário.

Embora do ponto de vista democrático tal sistema seja interessante, ainda não foi medida a eficiência desse amplo acesso à jurisdição, sobretudo considerando que poderes econômicos relevantes usem do Poder Judiciário constantemente, apenas para a satisfação de interesses próprios, sem qualquer preocupação com o bem comum.

Como já fora proposto, a Análise Econômica do Direito é uma ciência comportamental, por permitir, através de seus elementos epistemológicos, verificar o comportamento de escolha das pessoas que buscam otimizar seus interesses e pretensões.

Obviamente que não se espera das pessoas que se utilizem do Poder Judiciário tendo como meta o bem comum. Sempre haverá a intenção da busca de atendimento de um interesse pessoal. Entretanto, dentro de uma ideia de justo, O

---

<sup>221</sup> CF, art. 5º XXXV - a lei não excluirá da apreciação do Poder Judiciário lesão ou ameaça a direito;

Poder Judiciário deve aplicar o direito entregando para cada um aquilo que efetivamente lhe pertence. Isso significa dizer que a utilização do Poder Judiciário para produção de uma alavancagem processual visando um interesse econômico específico, ou, ainda, na busca da procrastinação da satisfação de um débito, situações comuns resultantes do amplo acesso à justiça, temos um claro desvirtuamento da atuação estatal e o desperdício de recursos que deveriam ser realocados para o atendimento de demandas necessárias.

E aqui temos um assunto essencial, qual seja, os custos referentes à utilização do sistema de mercado, utilizando-se do sistema judicial contencioso. Tais custos não são desprezíveis, pelo contrário, devem ser demorada e cuidadosamente considerados, sendo que, dependendo da magnitude do processo ou procedimento, pode ocorrer que a negociação privada consiga promover as trocas de maneira mutuamente mais vantajosa ou potencialmente mais e melhor realizáveis, de modo a conduzir a situações de eficiência muito melhores, ao invés de delegar ou inserir suas pretensões no já sobrecarregado sistema jurídico contencioso nacional.

Nesse sentido, os custos pela utilização do mercado privado (custos de transação) em relação aos custos totais procedimentais e processuais do aparelhamento estatal são os pratos da balança do justo<sup>222</sup> e do binômio utilidade/eficácia do meio para produzir um resultado. Em alguns casos, pode mesmo dificultar, reduzir ou mesmo impossibilitar a ocorrência destas transações ou ao contrário, podem permitir acesso transparência e democracia ao justo e às transações negociadas de forma extrajudicial (jurisdicional, mas não contenciosa) por conseguinte, o alcance de situações de eficiência, do bem estar social, individual e coletiva dependem da opção da negociação previa auxiliada por um terceiro facilitador.

Assim sendo, não há como efetivamente compreender e perquirir acerca da eficiência do sistema de mercado sem que haja a compreensão do fenômeno dos

---

<sup>222</sup> Não podemos esquecer que quando tratamos do realismo jurídico, na esteira do que já falamos sobre as teorias cognitivas e não-cognitivas, isto é, de teorias do direito que consideram ou não a moral como elemento epistemológico, importante salientar que: "Ao mesmo tempo, o mercado é amoral. Não é imoral, simplesmente amoral. O mercado recompensa a escassez, o que não tem nenhuma relação inerente com valor. Diamantes valem milhares de dólares o quilate, enquanto a água (se você for corajoso o bastante para beber direto da torneira) é quase de graça. Se não houvesse diamantes no planeta, ficaríamos chateados; se toda a água desaparecesse, estaríamos mortos. O mercado não fornece os bens de que necessitamos, fornece os bens que queremos comprar". WHEELAN, Charles. **Economia**: o que é, para que serve, como funciona. Trad. George Schlesinger. Rio de Janeiro: Zahar, 2018, p. 35.

custos de transação, a fim de se buscar que os indivíduos consigam realizar e exaurir todas as transações que lhes sejam mutuamente vantajosas, superando-se, assim, entre as falhas de mercado, os custos de transação, aos quais ora aqui nos referimos. Nesse sentido, importante salientar que a concepção da ideia da existência de custos de transação já podia ser identificada no trabalho do economista definir isolar e pesquisar os Custos de Transação, utilizando-o para desenvolver um quadro teórico destinado a prever quando determinadas tarefas econômicas seriam realizadas internamente pelas empresas e quando seriam realizadas no âmbito dos mercados.

Nos estudos de Rafael José Nadim de Lazari, Edson Freitas de Oliveira<sup>223</sup>, a ineficiência do Poder Judiciário brasileiro o transformou no que os juristas adeptos da Análise Econômica do Direito denominam de falha de mercado.

Isso porque nas demandas propostas a aplicação do direito vigente não considera as variáveis econômicas existentes no caso subjacente. Segundo apurado pelos autores:

Se há concordância entre empresários e magistrados quanto aos problemas envolvendo com altos custos e morosidade, os pleitos dos empresários e as recomendações do Banco Mundial não podem ser considerados equivocados (não, pelo menos por completo, embora precisem ser analisadas com ressalvas, para proteção da soberania nacional). Segundo Frederico Thales de Araújo Martos e José Antonio de Farias Martos, apesar de existir nas recomendações do Banco Mundial para reformas constitucionais (como o documento técnico nº 319 já mencionado) que atingem os poderes institucionais (como ocorreu com o Poder Judiciário através da Emenda Constitucional nº 45, de 30 de dezembro de 2004), “As diretrizes do Banco Mundial demonstram uma preocupação de adequar o Poder Judiciário às necessidades mercadológicas, cujo propósito é de assegurar o crescimento econômico, garantindo a propriedade privada e a estabilidade dos contratos”<sup>224</sup>

Humberto Ávila faz importante observação em relação à atuação do Poder Judiciário a tão almejada segurança jurídica:

---

<sup>223</sup> NADIM DE LAZARI, Rafael José; DE OLIVEIRA, Edson Freitas. Análise econômica do direito aplicada ao poder judiciário brasileiro: a função judicante como “falha de mercado”. **Revista de Direito Brasileira**, [S.l.], v. 27, n. 10, p. 201-215, abr. 2021. Disponível em: <https://indexlaw.org/index.php/rdb/article/view/5707>. Acesso em: 17 abr. 2023.

<sup>224</sup> NADIM DE LAZARI; DE OLIVEIRA, Op. cit., p. 15.

Em virtude, no entanto, das causas sociais e jurídicas expostas na parte introdutória deste trabalho, também a jurisdição tem causado problemas de cognoscibilidade, de confiabilidade e de calculabilidade: de cognoscibilidade, em virtude da falta de fundamentação adequada das decisões ou, mesmo, da existência de divergência entre as decisões, órgãos ou tribunais; de confiabilidade, em razão da modificação jurisprudencial de entendimentos anteriormente consolidados com eficácia retroativa inclusive para aqueles que, com base no entendimento abandonado, praticaram atos de disposição dos seus direitos fundamentais; e de calculabilidade, pela falta de suavidade das alterações de entendimento ou, mesmo, pela ausência de coerência na interpretação do ordenamento jurídico.<sup>225</sup>

Como se vê, embora o próprio Código de Processo Civil tenha caminhado no sentido de se buscar a segurança jurídica ao reforçar a importância ao respeito em relação aos precedentes, é impossível se exigir do Poder Judiciário brasileiro uma franca estabilização da jurisprudência formada, diante de fatores objetivos de alteração constante de composição dos tribunais ou decorrente da própria aplicação do direito com base exclusiva na retórica-deontológica fundada numa visão dogmática, a qual, como já foi ressaltado em diversos pontos deste trabalho, parte de premissas subjetivas ligadas à bagagem do intérprete e de fácil falseamento ou contraposição por interpretações diversas.

A análise econômica do direito, em complementação à técnica da hermenêutica dogmática feita pela retórica-deontológica, permitirá conferir maior objetividade às decisões judiciais, pois os elementos do caso concreto serão analisados à luz de premissas econômicas com estabelecimento de relação de causa e efeitos entre a normatividade posta, as alternativas de solução que podem ser encontradas e as consequências práticas de cada uma delas, o que permitirá a visualização, pelo julgador, dos efeitos de sua decisão.

O Superior Tribunal de Justiça já teve oportunidade de introduzir a Análise Econômica do Direito para decidir sobre o comportamento de litigância das partes, reconhecendo que tal metodologia poderia conferir maior segurança jurídica na análise da questão. Vejamos trecho do voto do Ministro Og Fernandes, ao citar parecer de Luciano Benetti Timm, nos autos do REsp 1.877.883, no qual, em sede

---

<sup>225</sup> ÁVILA, Humberto. **Teoria da Segurança Jurídica**. 5. ed. São Paulo: Malheiros, 2019, p. 178.

de demandas repetitivas, fixou-se entendimento sobre a aplicação das regras de verbas de sucumbência no processo civil e sua estreita ligação com o comportamento das partes:

Como busquei evidenciar, institutos jurídicos como a assistência judiciária gratuita, as custas processuais, e os próprios honorários sucumbenciais produzem efeitos diretos sobre o comportamento de litigantes e potenciais litigantes (configuram mais amplamente a noção de custos para o uso do sistema público de solução de disputas). Pela ótica da Análise Econômica do Direito, é possível afirmar com elevado grau de segurança que tais institutos afetam diretamente a percepção dos indivíduos que queiram litigar, alterando os parâmetros da análise custo-benefício que antecede a tomada de decisão. Tal análise, como expus nas seções anteriores, está diretamente relacionada a ideia de risco – o valor da causa é sempre contrastado pelo autor com o risco de “perda”. Isso significa que se a chance de derrota na disputa do caso for elevada, e o autor tiver que arcar com as despesas envolvidas pela sistemática estabelecida pelo Código de Processo Civil, ele provavelmente irá optar por não ingressar com a ação. Inversamente, se a perspectiva de derrota for mínima, ou se os custos associados ao risco que se pretende correr forem baixos, provavelmente esse indivíduo optará por ingressar com a ação e iniciar um novo litígio. Veja-se, portanto, que a ponderação realizada pelos agentes é bastante direta: se os custos esperados forem menores do que o benefício provável, na maior parte das vezes, a decisão racional será litigar. Não há dúvidas quanto a tais premissas

[...]

Como demonstrado ao longo do parecer, os modelos utilizados para descrever tanto a tragédia dos comuns, como a chamada “taxa pigouviana”, denotam perfeitamente a função desempenhada pelos honorários sucumbenciais sobre o comportamento dos litigantes e internamente ao sistema processual civil. O efeito sistêmico, portanto, é positivo, e protege a prestação jurisdicional de litígios oportunistas (uso predatório), caso o instituto dos honorários sucumbenciais inexistisse, justamente por aumentar o risco (e o custo em sentido mais amplo) da ação judicial.<sup>226</sup>

Em outra situação, o Colendo Superior Tribunal de Justiça, em voto do Min. Herman Benjamin, através da aplicação da análise econômica do direito, concluiu ser contraproducente a utilização do Poder Judiciário quando a via administrativa se mostra mais célere e menos custosa para a parte e para o próprio Poder Público:

---

<sup>226</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **REsp 1.877.883/SP**. Recorrente: A G Velasco Empreendimentos e Participacoes LTDA. Recorrido: Município de Sorocaba. Relator: Og Fernandes. 16 mar. 2022. Disponível em: [https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?src=1.1.3&aplicacao=processos.ea&tipoPesquisa=tipoPesquisaGenerica&num\\_registro=202001328710](https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?src=1.1.3&aplicacao=processos.ea&tipoPesquisa=tipoPesquisaGenerica&num_registro=202001328710). Acesso em: 13 fev. 2024.

TRIBUTÁRIO E PROCESSUAL CIVIL. REPETIÇÃO DE INDÉBITO. AUSÊNCIA DE REQUERIMENTO ADMINISTRATIVO. INTERESSE PROCESSUAL. INEXISTÊNCIA DE RESISTÊNCIA DA ADMINISTRAÇÃO FAZENDÁRIA.

1. Trata-se, na origem, de Ação Ordinária de Restituição de Indébito Previdenciário para assegurar o direito da parte autora de repetir os valores das contribuições previdenciárias pagas a maior nos últimos 5 (cinco) anos.

2. A parte recorrente argumenta que o Acórdão está omissivo, que não resistiu à pretensão formulada na ação, não apresentando contestação e juntando os valores que entende devidos, e que inexistente interesse processual da parte recorrida por não ter apresentado requerimento administrativo.

3. Constatado que não se configura a ofensa ao art. 1.022 do Código de Processo Civil/2015, uma vez que o Tribunal de origem julgou integralmente a lide e solucionou a controvérsia, em conformidade com o que lhe foi apresentada. Não é o órgão julgador obrigado a rebater, um a um, todos os argumentos trazidos pelas partes em defesa da tese que apresentaram. Deve apenas enfrentar a demanda, observando as questões relevantes e imprescindíveis à sua resolução.

Nesse sentido: REsp 927.216/RS, Segunda Turma, Relatora Ministra Eliana Calmon, DJ de 13.8.2007; e REsp 855.073/SC, Primeira Turma, Relator Ministro Teori Albino Zavascki, DJ de 28.6.2007.

4. Não se pode conhecer da irresignação contra a afronta aos arts. 85 e 485, VI, do CPC/2015, pois os referidos dispositivos legais não foram analisados pela instância de origem. Ausente, portanto, o requisito do prequestionamento, o que atrai, por analogia, o óbice da Súmula 282/STF: "É inadmissível o recurso extraordinário, quando não ventilada, na decisão recorrida, a questão federal suscitada".

5. Quanto à alegação da ausência de interesse de agir da parte recorrida em relação ao direito subjetivo de realizar a repetição dos valores dos últimos 5 (cinco) anos, entendo que merece prosperar a pretensão recursal. Compreende-se que, efetivamente, o direito de ação garantido pelo art. 5º, XXXV, da CF tem como legítimo limitador o interesse processual do pretensor autor da ação (CPC/2015 - Art. 17. Para postular em juízo é necessário ter interesse e legitimidade). O interesse de agir, também chamado interesse processual, caracteriza-se pela materialização do binômio necessidade-utilidade da atuação jurisdicional. A existência de conflito de interesses no âmbito do direito material faz nascer o interesse processual para aquele que não conseguiu satisfazer consensualmente seu direito.

6. Substanciado pelo apanhado doutrinário e jurisprudencial, tem-se que a falta de postulação administrativa dos pedidos de compensação ou de repetição do indébito tributário resulta, como no caso dos autos, na ausência de interesse processual dos que litigam diretamente no Poder Judiciário. O pedido, nesses casos, carece do elemento configurador de resistência pela Administração Tributária à pretensão. Não há conflito. Não há lide. Não há, por conseguinte, interesse de agir nessas situações. O Poder Judiciário é a via destinada à resolução dos conflitos, o que também indica que, enquanto não houver resistência da Administração, não há interesse de agir daquele que "judicializa" sua pretensão.

**7. Dois aspectos merecem ser observados quanto a matérias com grande potencial de judicialização, como a tributária e a previdenciária. O primeiro, sob a ótica da análise econômica do direito, quando o Estado brasileiro realiza grandes despesas para financiar o funcionamento do Poder Executivo e do Poder Judiciário para que o primeiro deixe de exercer sua competência legal de examinar os pedidos administrativos em matéria tributária; e o segundo, em substituição ao primeiro, exerce a jurisdição em questões que os cidadãos poderiam ver resolvidas de forma mais célere e menos dispendiosa no âmbito administrativo. Criam-se, assim, um ciclo vicioso e condenações judiciais a título de honorários advocatícios cujos recursos financeiros poderiam ser destinados a políticas públicas de interesse social.**

8. Outro ponto a ser considerado é o estímulo criado pelo Novo Código de Processo Civil de 2015 à solução consensual da lide, prevendo uma série de instrumentos materiais e processuais que direcionam as partes para comporem, de forma autônoma e segundo sua vontade, o objeto do litígio.

9. Em matéria tributária a questão já foi apreciada no âmbito do STJ que consolidou o entendimento da exigência do prévio requerimento administrativo nos pedidos de compensação das contribuições previdenciárias. Vejam-se: AgRg nos EDcl no REsp 886.334/SP, Rel. Ministro Castro Meira, Segunda Turma, julgado em 10/8/2010, DJe 20/8/2010; REsp 952.419/SP, Rel. Ministro Castro Meira, Segunda Turma, julgado em 2/12/2008, DJe 18/12/2008; REsp 888.729/SP, Rel. Ministro João Otávio de Noronha, Segunda Turma, julgado em 27/2/2007, DJ 16/3/2007, p. 340; REsp 544.132/RJ, Rel. Ministra Denise Arruda, Primeira Turma, julgado em 23/5/2006, DJ 30/6/2006, p. 166.

10. Na esfera previdenciária, na área de benefícios do Regime Geral de Previdência Social, o STJ, no julgamento do Recurso Especial Repetitivo 1.369.834/SP (Tema 660), Relator Ministro Benedito Gonçalves, alinhando-se ao que foi firmado pelo Supremo Tribunal Federal no RE 631.240/MG (Tema 350, Relator Ministro Roberto Barroso), entendeu pela necessidade do prévio requerimento administrativo.

11. O Ministro Luís Roberto Barroso, no citado precedente, estabeleceu algumas premissas em relação à exigência do prévio requerimento administrativo: a) a instituição de condições para o regular exercício do direito de ação é compatível com o art. 5º, XXXV, da Constituição. Para se caracterizar a presença de interesse em agir, é preciso haver necessidade de ir a juízo; b) a concessão de benefícios previdenciários depende de requerimento do interessado, não se configurando ameaça ou lesão a direito antes de sua apreciação e indeferimento pelo INSS, ou se excedido o prazo legal para sua análise; c) a imposição de prévio requerimento não se confunde com o exaurimento das vias administrativas; d) a exigência de prévio requerimento administrativo não deve prevalecer quando o posicionamento da Administração for notória e reiteradamente contrário à postulação do segurado; e) na hipótese de pretensão de revisão, restabelecimento ou manutenção de benefício anteriormente concedido, considerando que o INSS tem o dever legal de deferir a prestação mais vantajosa possível, o pedido poderá ser formulado diretamente em juízo - salvo se depender da análise de matéria de

fato ainda não levada ao conhecimento da Administração -, uma vez que, nesses casos, a conduta do INSS já configura o não acolhimento, ao menos tácito, da pretensão.

12. Como as matérias tributária e previdenciária relacionadas ao Regime Geral de Previdência Social possuem natureza jurídica distinta, mas complementares, pois, em verdade, tratam-se as relações jurídicas de custeio e de benefício (prestacional) titularizadas pela União e pelo INSS, respectivamente, com o fim último de garantir a cobertura dos riscos sociais de natureza previdenciária, entende-se que a ratio decidendi utilizada quando do julgamento da exigência ou não do prévio requerimento administrativo nos benefícios previdenciários pode também ser adotada para os pedidos formulados à Secretaria da Receita Federal concernentes às contribuições previdenciárias.

13. Recurso Especial conhecido em parte e, nessa parte, provido.<sup>227</sup>

Já se aproximando de uma visão mais realista sobre o cotidiano da empresa e da execução judicial de seus débitos, o Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, também ao aplicar a análise econômica do direito, admitiu a eficiência do seguro-garantia judicial como forma de evitar penhoras em dinheiro ou outros bens, revelando a proporcionalidade entre a menor oneração sobre os ativos de uma empresa em funcionamento e a segurança de recebimento de créditos em processos de cumprimento de sentença:

RECURSO ESPECIAL. PROCESSUAL CIVIL. IMPUGNAÇÃO AO CUMPRIMENTO DE SENTENÇA. NEGATIVA DE PRESTAÇÃO JURISDICIONAL. SÚMULA Nº 284/STF. ASTREINTES. VALOR. ALTERAÇÃO. POSSIBILIDADE. PRECLUSÃO. INEXISTÊNCIA. OBRIGAÇÃO DE FAZER. DESCUMPRIMENTO. JUSTA CAUSA. VERIFICAÇÃO. NECESSIDADE. MULTA DO ART. 475-J DO CPC/1973. INAPLICABILIDADE. TÍTULO JUDICIAL ILÍQUIDO. PENHORA. SEGURO GARANTIA JUDICIAL. INDICAÇÃO. POSSIBILIDADE. EQUIPARAÇÃO A DINHEIRO. PRINCÍPIO DA MENOR ONEROSIDADE PARA O DEVEDOR E PRINCÍPIO DA MÁXIMA EFICÁCIA DA EXECUÇÃO PARA O CREDOR. COMPATIBILIZAÇÃO. PROTEÇÃO ÀS DUAS PARTES DO PROCESSO. 1. Recurso especial interposto contra acórdão publicado na vigência do Código de Processo Civil de 2015 (Enunciados Administrativos nºs 2 e 3/STJ).

2. A alegação genérica da suposta violação do art. 1.022, II, do CPC/2015, sem especificação das teses que teriam restado omissas pelo acórdão recorrido, atrai a incidência da Súmula nº 284/STF.

---

<sup>227</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 1.734.733/PE**. Recorrente: FAZENDA NACIONAL. Recorrido: SILVIO MARIO GOMES DE SOUZA SEGUNDO. Relator: Ministro Herman Benjamin. 7 jun. 2018. Disponível em: [https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?src=1.1.3&aplicacao=processos.ea&tipoPesquisa=tipoPesquisaGenerica&num\\_registro=201800822561](https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?src=1.1.3&aplicacao=processos.ea&tipoPesquisa=tipoPesquisaGenerica&num_registro=201800822561). Acesso em: 13 fev. 2024.

3. A decisão que arbitra astreintes, instrumento de coerção indireta ao cumprimento do julgado, não faz coisa julgada material, podendo, por isso mesmo, ser modificada, a requerimento da parte ou de ofício, seja para aumentar ou diminuir o valor da multa ou, ainda, para suprimi-la. Precedentes.

4. Nos termos do art. 537 do CPC/2015, a alteração do valor da multa cominatória pode ser dar quando se revelar insuficiente ou excessivo para compelir o devedor a cumprir o julgado, ou caso se demonstrar o cumprimento parcial superveniente da obrigação ou a justa causa para o seu descumprimento. Necessidade, na hipótese, de o magistrado de primeiro grau apreciar a alegação de impossibilidade de cumprimento da obrigação de fazer conforme o comando judicial antes de ser feito novo cálculo pela Contadoria Judicial.

5. Não há como aplicar, na fase de cumprimento de sentença, a multa de 10% (dez por cento) prevista no art. 475-J do CPC/1973 (atual art. 523, § 1º, do CPC/2015) se a condenação não se revestir da liquidez necessária ao seu cumprimento espontâneo. 6. Configurada a iliquidez do título judicial exequendo (perdas e danos e astreintes), revela-se prematura a imposição da multa do art. 475-J do CPC/1973, sendo de rigor o seu afastamento.

7. O CPC/2015 (art. 835, § 2º) equiparou, para fins de substituição da penhora, a dinheiro a fiança bancária e o seguro garantia judicial, desde que em valor não inferior ao do débito constante da inicial da execução, acrescido de 30% (trinta por cento).

8. O seguro garantia judicial, espécie de seguro de danos, garante o pagamento de valor correspondente aos depósitos judiciais que o tomador (potencial devedor) necessite realizar no trâmite de processos judiciais, incluídas multas e indenizações. A cobertura terá efeito depois de transitada em julgado a decisão ou o acordo judicial favorável ao segurado (potencial credor de obrigação pecuniária sub iudice) e sua vigência deverá vigorar até a extinção das obrigações do tomador (Circular SUSEP nº 477/2013). A renovação da apólice, a princípio automática, somente não ocorrerá se não houver mais risco a ser coberto ou se apresentada nova garantia.

**9. No cumprimento de sentença, a fiança bancária e o seguro garantia judicial são as opções mais eficientes sob o prisma da análise econômica do direito, visto que reduzem os efeitos prejudiciais da penhora ao desonerar os ativos de sociedades empresárias submetidas ao processo de execução, além de assegurar, com eficiência equiparada ao dinheiro, que o exequente receberá a soma pretendida quando obter êxito ao final da demanda.**

**10. Dentro do sistema de execução, a fiança bancária e o seguro garantia judicial produzem os mesmos efeitos jurídicos que o dinheiro para fins de garantir o juízo, não podendo o exequente rejeitar a indicação, salvo por insuficiência, defeito formal ou inidoneidade da salvaguarda oferecida.**

11. Por serem automaticamente conversíveis em dinheiro ao final do feito executivo, a fiança bancária e o seguro garantia judicial acarretam a harmonização entre o princípio da máxima eficácia da execução para o credor e o princípio da menor onerosidade para o executado, a aprimorar consideravelmente as bases do sistema de penhora judicial e a ordem de gradação legal de bens penhoráveis, conferindo maior proporcionalidade aos meios de satisfação do

crédito ao exequente. 12. No caso, após a definição dos valores a serem pagos a título de perdas e danos e de astreintes, nova penhora poderá ser feita, devendo ser autorizado, nesse instante, o oferecimento de seguro garantia judicial pelo devedor, desde que cubra a integralidade do débito e contenha o acréscimo de 30% (trinta por cento), pois, com a entrada em vigor do CPC/2015, equiparou-se a dinheiro.

13. Não evidenciado o caráter protelatório dos embargos de declaração, impõe-se a inaplicabilidade da multa prevista no § 2º do art. 1.026 do CPC/2015. Incidência da Súmula nº 98/STJ.

14. Recurso especial provido.<sup>228</sup>

Para encerrar os exemplos de reconhecimento da análise econômica do direito pelo Poder Judiciário, importante trazer à baila precedente de relatoria do Min. Luis Felipe Salomão, em situação envolvendo o Sistema Financeiro de habitação e a importância dos contratos no papel de oferecer previsibilidade para o mercado e proteção das expectativas dos agentes econômicos envolvidos na transação:

RECURSO ESPECIAL. PROCESSUAL CIVIL. CONTRATOS DE FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO. SISTEMA FINANCEIRO DE HABITAÇÃO. LEI N. 10.931/2004. INOVAÇÃO. REQUISITOS PARA PETIÇÃO INICIAL. APLICAÇÃO A TODOS OS CONTRATOS DE FINANCIAMENTO.

1. A análise econômica da função social do contrato, realizada a partir da doutrina da análise econômica do direito, permite reconhecer o papel institucional e social que o direito contratual pode oferecer ao mercado, qual seja a segurança e previsibilidade nas operações econômicas e sociais capazes de proteger as expectativas dos agentes econômicos, por meio de instituições mais sólidas, que reforcem, ao contrário de minar, a estrutura do mercado.

**2. Todo contrato de financiamento imobiliário, ainda que pactuado nos moldes do Sistema Financeiro da Habitação, é negócio jurídico de cunho eminentemente patrimonial e, por isso, solo fértil para a aplicação da análise econômica do direito.**

3. A Lei n. 10.931/2004, especialmente seu art. 50, inspirou-se na efetividade, celeridade e boa-fé perseguidos pelo processo civil moderno, cujo entendimento é de que todo litígio a ser composto, dentre eles os de cunho econômico, deve apresentar pedido objetivo e apontar precisa e claramente a espécie e o alcance do abuso contratual que fundamenta a ação de revisão do contrato.

4. As regras expressas no art. 50 e seus parágrafos têm a clara intenção de garantir o cumprimento dos contratos de financiamento

---

<sup>228</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 1.691.748/PR**. Recorrente: Banco Santander Brasil S/A. Recorrido: Maria Amélia Foratori Ballotto. Relator: Ricardo Villas Bôas Cueva. 7 nov. 2017. Disponível em: [https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?src=1.1.3&aplicacao=processos.ea&tipoPesquisa=tipoPesquisaGenerica&num\\_registro=201702019406](https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?src=1.1.3&aplicacao=processos.ea&tipoPesquisa=tipoPesquisaGenerica&num_registro=201702019406). Acesso em: 13 fev. 2024.

de imóveis tal como pactuados, gerando segurança para os contratantes.

O objetivo maior da norma é garantir que, quando a execução do contrato se tornar controvertida e necessária for a intervenção judicial, a discussão seja eficiente, porque somente o ponto conflitante será discutido e a discussão da controvérsia não impedirá a execução de tudo aquilo com o qual concordam as partes.

5. Aplicam-se aos contratos de financiamento imobiliário do Sistema de Financiamento Habitacional as disposições da Lei n. 10.931/2004, mormente as referentes aos requisitos da petição inicial da ação de revisão de cláusulas contratuais, constantes do art. 50 da Lei n. 10.931/2004.

6. Recurso especial provido.<sup>229</sup>

Como pode ser observado, a aplicação da Análise Econômica do Direito no caso, trouxe um juízo de prognose sobre as mais variadas alternativas dispostas para se analisar o comportamento das partes e as consequências delas advindas. A partir de então, num juízo de ponderação sobre as consequências de cada uma das alternativas postas, chegou-se a uma conclusão sobre qual o melhor caminho na interpretação do dispositivo legal, sem perder de vista a realidade que circunda o caso concreto. Ainda que de maneira tímida, a análise econômica do direito começou a ser reconhecida pelo Poder Judiciário como ferramenta que auxilia na conferência de maior segurança jurídica às decisões judiciais.

## 5 ANÁLISE DE HIPÓTESES – APLICAÇÃO DA AED PARA CASOS CONCRETOS

Para melhor visualização da proposta desta tese, será introduzida a análise econômica do direito em situações comuns de planos de recuperação judicial enfrentadas pelo Poder Judiciário em sede de controle de legalidade. Será apresentada a hipótese, a solução que pode ser dada pela retórica-deontológica através da dogmática jurídica e, posteriormente, uma análise crítica aplicando-se a AED ao caso.

---

<sup>229</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 1.163.283/RS**. Recorrente: Banco do Estado do Rio Grande do Sul SA. Recorrido: Ignez Ivone Alovise Galo e outro. Relator: Ministro Luis Felipe Salomão. 7 abr. 2015. Disponível em: [https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?src=1.1.3&aplicacao=processos.ea&tipoPesquisa=tipoPesquisaGenerica&num\\_registro=200902066576](https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?src=1.1.3&aplicacao=processos.ea&tipoPesquisa=tipoPesquisaGenerica&num_registro=200902066576). Acesso em: 13 fev. 2024.

## 5.1 Trespasse para subsidiária ou *drop down*

Como já salienta o artigo 47 da Lei 11.101/2005<sup>230</sup>, para que a empresa possa se valer do processo de recuperação judicial, ela precisa demonstrar que está enfrentando uma crise econômico-financeira. Essas crises são marcadas, dentre outras situações, por dificuldades de fluxo de caixa para honrar as obrigações ordinárias do funcionamento da atividade empresarial.

Há, ainda, hipóteses nas quais a empresa funciona como prestadora de serviços para o Poder Público, necessitando, desta forma, do preenchimento de diversos requisitos previstos na Lei 14.133/2021, que revogou a Lei 8.666/1993.

Em vista desse contexto, muitos planos de recuperação judicial preveem uma espécie de operação societária atípica, mas comumente utilizada no mercado e reconhecida pela doutrina de direito societário que é o trespasse para subsidiária ou *drop down*, com fundamento no artigo 50, inciso II, da Lei 11.101/2005<sup>231</sup>, como bem acentua Ricardo Tepedino:

Ao referir-se à constituição de subsidiária integral como meio de recuperação judicial, quis o legislador com toda a certeza aludir a uma operação societária atípica: o chamado *drop down*, onde a subsidiária integral é constituída com a finalidade de receber o estabelecimento empresarial da sociedade que a cria. Como dito no item 1 *supra*, batizei-a, a fim de escapar do desnecessário anglicismo, de *trespasse para subsidiária*, nomenclatura que, se nada tem de inspirada, representa ao menos uma tentativa, ainda que imperfeita, de figurar a operação, como a seguir se perceberá.  
[...]

Desse modo, o que aqui denominei *trespasse para subsidiária* é a *operação em que a sociedade empresária (aqui chamada de sociedade conferente), a título de integralização de capital de uma subsidiária (aqui denominada sociedade receptora), verte nesta última a empresa organizada sobre o seu nome, ou unidades produtivas dela, mediante o aporte de todo o seu estabelecimento ou algum de seus estabelecimentos e outros elementos necessários ao*

---

<sup>230</sup> Lei 11.101/2005. Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

<sup>231</sup> Lei 11.101/2005. Art. 50. Constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros: 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.

*exercício da atividade cedida, recebendo em troca ações ou quotas representativas do capital social da sociedade receptora.*<sup>232</sup>

Segundo Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa e Zanon de Paula Barros:

O *drop down* é realizado por meio de aumento de capital que uma sociedade faz em outra, conferindo a esta “bens” de natureza diversa, tais como estabelecimentos comerciais e industriais, carteiras de clientes, “atividades”, contratos, atestados, tecnologia, acervo técnico, “direitos e obrigações”, etc.

[...]

O valor desses bens costuma ser objeto de apuração em balanço especial da empresa conferente, para seu recebimento pela sociedade favorecida.<sup>233</sup>

Ricardo Tepedino, discordando de artigo sobre o tema escrito por Verçosa e Barros, entende que não seria possível transferir passivo para a subsidiária integral, nos seguintes termos:

Messineo defende que integram o estabelecimento as obrigações contraídas pelo empresário, e o faz com base no art. 2.560 do Código Civil Italiano, o qual prescreve que o adquirente da *azienda* responde pelos débitos anteriores do alienante, desde que devidamente registrados nos livros comerciais obrigatórios. O Código Civil de 2002 traz em seu art. 1.146, adiante aludido, dispositivo idêntico, e mesmo assim ousa discordar da grande autoridade do professor de Milão, e pelas mesmas razões de Oscar Barreto Filho: sendo o estabelecimento um complexo de bens (di-lo hoje expressamente o art. 1.142 do Código Civil), e não um patrimônio autônomo ou afetado, impossível que possa ele compreender também elementos do passivo do empresário ou da sociedade empresária.<sup>234</sup>

Os benefícios do *drop down* são evidentes dentro da recuperação judicial: possibilidade de aplicação do artigo 60 da lei 11.101/2005, livrando a transferência do estabelecimento da sucessão de débitos da empresa conferente; a possibilidade de utilização dos ativos, tangíveis e intangíveis, transferidos para o exercício do objeto social pela sociedade receptora, a qual não possui diversas obrigações que

<sup>232</sup> TEPEDINO, Ricardo. O Trespasse para Subsidiária (Drop Down). In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coords.). **Direito Societário e a Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas**. São Paulo: Quartier Lati, 2006, p. 63-65.

<sup>233</sup> VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. BARROS, Zanon de Paula. A recepção do “Drop Down” no Direito Brasileiro. Revista de Direito Mercantil

<sup>234</sup> TEPEDINO, Op. cit., p. 61.

acabaram por comprometer o fluxo de caixa da sociedade conferente; melhor visualização do desempenho operacional do negócio, que está destacada dos elementos que contribuíram para a crise econômico-financeira da sociedade conferente; no caso de falência da sociedade conferente, o negócio é passível de continuidade na falência, uma vez que a arrecadação se dará nas ações ou quotas que a falida possui em relação à sociedade receptora.

Obviamente que esta operação empresarial necessita ser bem estruturada, para evitar que seja mero instrumento de desvio patrimonial de uma sociedade empresária em detrimento de seus credores. Por isso que é muito importante, na integralização de bens para a sociedade receptora, que fique claro qual a equivalência econômica existente na recepção de ações ou quotas pela sociedade conferente. Por isso é importante a aplicação do artigo 275 da Lei 6.404/1976 no sentido de se exigir demonstrações financeiras consolidadas, já que é possível compreender que a sociedade conferente e a sociedade receptora funcionam como um grupo societário.

Ademais, sem a visualização dessa equivalência econômica, credores, parceiros comerciais e demais *stakeholders*, podem ficar inseguros em continuar ou fazer novos contratos, após a operação do *drop down*.

Caso haja sua previsão no plano de recuperação judicial, caberia intervenção judicial sobre essa cláusula e, caso a resposta seja positiva, em que medida?

Como o Poder Judiciário somente pode fazer controle de legalidade, já há uma primeira dificuldade em se estabelecer o limite de sua atuação, uma vez que o *drop down* é uma operação societária atípica.

Caso se adote uma postura exclusivamente dogmática, seria sustentável negar vigência a essa cláusula, uma vez que se trata de operação societária não prevista em lei. De outro lado, numa visão ainda mais intervencionista, poderia se concluir que a operação poderia ter a finalidade de prejudicar credores, com a transferência ativos para sociedade diversa.

Todavia, uma visão meramente dogmática pode ser míope para o caso concreto, de modo que a análise econômica do direito funcionaria como importante instrumento para se conferir maior objetividade e eficiência no controle de legalidade do plano pelo Poder Judiciário.

Em primeiro lugar, analisando-se os aspectos normativos, caberia ao Poder Judiciário verificar se o *drop down* proposto não estaria revestido dos elementos de eventual operação societária de cisão, incorporação ou fusão.

Isso porque na cisão, diferente do que ocorre no *drop down*, há diminuição do patrimônio da sociedade cindida; ações seriam dos sócios da sociedade receptora e não para a cindida, sociedade cindida não teria vínculos necessários com as sociedades que absorveram parcela do seu patrimônio.

Também difere a incorporação do *drop down*, na medida em que não haveria a extinção da sociedade conferente, mesmo que haja a transferência de todo o patrimônio para a sociedade receptora, uma vez que a sociedade conferente se manteria viva pelas ações ou quotas que deteria em relação a esta última. O mesmo argumento serve para diferenciar a fusão do *drop down*.

Assim, além da forma de constituição da operação societária, caberia ao Poder Judiciário verificar se houve a avaliação do patrimônio transferido e até mesmo do aviamento (artigo 7º, Lei 6.404/76 e artigo 1.187, § único, III, do Código Civil – cuja avaliação deve ser conservadora em respeito ao princípio da realidade do capital social da sociedade empresária), para aferir a existência da proposta de equivalência econômica a ser avaliada pelos credores.

Todavia, por se tratar de questão econômica, considerando os aspectos de racionalidade limitada na escolha dos agentes, não caberia ao Poder Judiciário afastar o *drop down* pela análise da equivalência econômica da operação em si, porque isso seria se imiscuir em aspectos de caráter econômico que fogem à sua competência em sede de recuperação judicial, além de ser de responsabilidade dos credores a avaliação da viabilidade de implementação de tal cláusula para a manutenção da vida da empresa e do pagamentos dos créditos sujeitos ao procedimento.

Assim, presentes os requisitos legais mínimos acima mencionados, cabe aos credores a análise de eventual presença dos benefícios almejados na operação de *drop down*, considerando que plano de recuperação judicial, nos seus aspectos econômicos, é um conjunto de estratégias que estarão submetidas a diversas circunstâncias futuras.

## **5.2 Cláusula de pagamento variável**

O legislador, no texto original do artigo 61 da Lei 11.101/2005 havia estabelecido o prazo de supervisão judicial sobre o cumprimento do plano de recuperação judicial por dois anos.

Entretanto, a realidade caminhou em sentido diferente daquele vislumbrado pelo legislador, pois os planos de recuperação judicial acabaram por conter cláusulas de longa duração, seja pela previsão de longos períodos de carência e/ou de muitas parcelas de pagamento.

Tanto assim o é que hoje, com a redação que lhe foi dada pela reforma introduzida pela Lei 14.112/2020, o art. 61 estabeleceu que a supervisão judicial continuará a ser de dois anos, mas de forma facultativa.

Ainda assim, sobretudo em reestruturações de alta complexidade, o Poder Judiciário, ao analisar o plano aprovado pelos credores, precisa enfrentar questões de legalidade e muitas delas envolvem cláusulas de pagamento variável ao logo do tempo.

Um exemplo dessas cláusulas pode ser assim visualizada:

“Caixa Disponível”: é a soma de todos os montantes, recursos financeiros de liquidez imediata e aplicações financeiras desoneradas detidos em caixa pela Recuperanda, incluindo por força de alienação de ativos ou por quaisquer outras fontes de recursos, conforme apuração a ser realizada no último dia útil dos meses ímpares do ano, e que poderão ser utilizado pela Recuperanda para manutenção ordinária das atividades do Grupo como: despesas gerais e administrativas da Recuperanda, tais como (a) obrigações e despesas relacionadas a contingências diretas e indiretas, cuja origem tenha natureza administrativa, civil, comercial, financeira, fiscal, tributária, ambiental, penal ou trabalhista; (b) despesas gerais de manutenção das atividades, tais como, despesas de manutenção predial, condomínio, facilities, comunicação, TI, serviços de pagamento, reembolso de despesas, assessores jurídicos e financeiros, despesas de auditoria e despesas com fornecedores e prestadores de serviço, incluindo aquelas relacionadas à Recuperação Judicial e ao cumprimento deste Plano; (c) pagamento de obrigações não sujeitas à Recuperação Judicial; (d) custo de manutenção da estrutura de governança e compliance; e transações permitidas (contratos de mútuo celebrados entre a Recuperanda, Afiliadas ou Controladas ou Controladoras, cujo pagamento esteja subordinado à quitação dos Créditos existentes até a Data do Pedido) ou de qualquer outra forma por este Plano.

“Caixa para Distribuição”: significa que, em uma determinada data-base após a Data de Homologação Judicial do Plano, todo valor do Caixa Disponível que exceder montante pré-definido (corrigido pelo IPCA em cada ano fiscal) será distribuído ao pagamento dos credores. O Caixa para Distribuição será apurado com base no

relatório gerencial de fechamento contábil, entregue pela Recuperanda, referente aos meses de Fevereiro, Abril, Junho, Agosto, Outubro e Dezembro.

Mensalmente, a Recuperanda – via agente de monitoramento divulga: (i) o montante de Caixa para Distribuição que será destinado à amortização dos Créditos Elegíveis ao pagamento Diferido e (ii) a verificação e ratificação do Caixa Disponível e o Caixa para Distribuição.

Acompanhamento: Basicamente, o processo funciona dessa forma: Nos meses pares, a Recuperanda envia ao agente de monitoramento (empresa contratada nos termos do PRJ) seu relatório gerencial de fechamento contábil;

O agente recebe esse relatório e observa os saldos de caixa e equivalentes – no contábil e via extrato bancário;

No PRJ pode ser pré-definido um limite mínimo – para determinada Recuperanda, por exemplo, pode ser um valor de R\$ 200 mil (valor é atualizado monetariamente de 2023). Então o agente analisa o fluxo de caixa da Recuperanda do mês de fechamento (mês par), pega o saldo final líquido livre e observa se é superior ao valor mínimo pré-estabelecido no plano - R\$ 200 mil de exemplo.

Caso seja superior, no mês de apuração (mês ímpar) ele distribuirá o excedente para os credores, conforme essa fórmula:

$$[\text{Saldo Final do Fluxo de Caixa}] - ((d-1) \cdot \text{Saldo Mínimo (R\$ 200 mil)}) = \text{Caixa para Distribuição}$$

Assim, o valor remanescente de Caixa para Distribuição é dividido proporcionalmente (de acordo com seu valor do crédito) com os credores aderentes ao rateio.<sup>235</sup>

Através das cláusulas de pagamento variável, não se estabelece uma parcela fixa de pagamento aos credores. Ao contrário, os pagamentos serão realizados conforme a performance da operação empresarial.

Numa visão puramente dogmática, tal cláusula, embora permita verificar no vencimento da parcela a ser paga ao credor o montante de sua realização, não permite antever se esse pagamento será realizado (já que a recuperanda pode ter performance negativa) e, em caso de possibilidade do pagamento, o montante líquido da parcela a ser adimplida.

Assim, tal cláusula poderia ser entendida como puramente potestativa, uma vez que estaria sob exclusivo controle da recuperanda. Sendo puramente potestativa, a cláusula, segundo a visão dogmática, seria nula, nos termos do artigo 122 do Código Civil<sup>236</sup>.

---

<sup>235</sup> TEPEDINO, Op. cit., p. 61.

<sup>236</sup> Código Civil. Art. 122. São lícitas, em geral, todas as condições não contrárias à lei, à ordem pública ou aos bons costumes; entre as condições defesas se incluem as que privarem de todo efeito o negócio jurídico, ou o sujeitem ao puro arbítrio de uma das partes.

Todavia, mediante uma análise econômica do direito, a questão assume uma complexidade maior do que a visão dogmática pode compreender, merecendo reflexão sobre determinados pontos que ampliarão a aplicação do direito.

A realidade é que as cláusulas de pagamento variável assim como qualquer outra cláusula do plano se sujeitam a diversos fatores externos que terão influência direta na performance da recuperanda e, conseqüentemente, de sua capacidade de pagamento.

Os credores, ao aceitarem que o pagamento de se dê de forma parcelada, variável e ao longo do tempo, visualizam que a empresa objeto de soerguimento pode atingir os resultados previstos no plano e no laudo de demonstração de sua viabilidade econômica.

Outrossim, a que se sopesar que, partindo da premissa de que os credores entendem que manter a empresa em funcionamento é melhor para preservação do valor de *going concern* dos seus ativos, também estão buscando a preservação desses ativos como garantia patrimonial de seus débitos.

O estabelecimento de parcelas fixas para pagamento em momento oportuno, sobretudo se o vencimento se der em longo prazo à frente, pode se configurar um risco, se tal valor não acompanhar a performance da atividade e de seu fluxo de caixa no exato momento em que deva ser adimplida.

Assim, ao entender que é melhor manter a empresa ativa, o credor vislumbra a possibilidade de seu soerguimento de melhora de sua performance através da concretização do plano proposto, o que será mais realista para a recuperação de seu crédito.

A consideração dessa escolha pelo Poder Judiciário encontra-se na normatização da liberdade de contratar e na sensibilidade de que existem diversos fatores estranhos à vontade das partes que influenciarão diretamente e ao logo do tempo a manutenção e performance da atividade empresarial e o cumprimento do plano.

Considerando os elementos econômicos envolvidos bem como as conseqüências práticas das alternativas dispostas, não é conveniente que o Poder Judiciário substitua a vontade da parte que assumiu os riscos de sua escolha, tendo em vista que, economicamente, ela considera mais realista que o fluxo de pagamento acompanhe o desempenho da atividade empresarial ao longo do tempo.

Portanto, havendo possibilidade de aferição objetiva dos resultados da empresa, para fins de cálculo do valor da parcela a ser paga, bem como conferindo aos credores a possibilidade de fiscalização das atividades e documentos da recuperanda, com vistas à verificação do implemento das condições de pagamento, a análise econômica do direito permite ao Poder Judiciário considerar a legalidade do plano, sem que haja envolvimento em seus aspectos econômicos.

### **5.3 Apresentação de Certidão Negativa de Débitos Fiscais para concessão da recuperação judicial – o problema da tramitação dos procedimentos de transação tributária**

No que diz respeito à exigência contida nos arts. 57 e 68 da Lei n. 11.101/2005, no sentido de quem sejam apresentadas certidões negativas de débitos tributários ou a comprovação do parcelamento dos débitos tributários, há de se harmonizar os interesses em jogo, com a compatibilização entre necessidade de tratamento dos passivos tributários das recuperandas, com o valor de preservação da empresa.

Importante ressaltar a profunda alteração do tema da Lei 11.101/2005 pela Lei nº 14.112/2020, com o fornecimento de diversos instrumentos de readequação do passivo fiscal das empresas em recuperação judicial, já não mais vigorando os termos do inconstitucional artigo 43 da Lei 13.043/2014.

Nesse sentido, foram introduzidas condições mais vantajosas para o equacionamento do passivo fiscal de recuperandas e, em favor do Fisco, foi incluída nova hipótese de convalidação da recuperação judicial em falência, consistente no descumprimento do parcelamento ou da transação ajustados com a devedora (Lei nº 11.101/2005, art. 73, VI), tudo a corroborar a relevância do tema acerca do saneamento fiscal.

Assim, se o devedor já dispõe de mecanismos adequados para regularizar seu passivo tributário, não se pode mais desconsiderar o disposto nos art. 57 e 68, da Lei nº 11.101/2005.

Além disso, um dos fatores de soerguimento da atividade é a demonstração da capacidade de cumprimentos das obrigações tributárias inerentes à atividade, como um dos elementos que permitam aferir o restabelecimento da saúde econômico-financeira do empresário em recuperação judicial.

O próprio instituto da recuperação judicial não pode servir como anistia às obrigações tributárias existentes até o momento do pedido, sob pena de se transformar um instrumento lícito de reestruturação em um escudo para a prática de ilícitos.

O fato é que não há ainda uma consolidação da jurisprudência sobre a questão da apresentação da CND para fins de concessão da recuperação judicial. E, dos debates existentes, alguns pontos merecem especial atenção para que a solução judicial possa ser equilibrada ao ponto de considerar fatos importantes na apreciação das questões relativas ao tema.

Embora a nova legislação (Lei 14.112/2020) tenha trazido importantes instrumentos para facilitar a realização de transações tributárias em âmbito federal e, haja um histórico de empresas que não se ocuparam em readequar seus passivos fiscais, utilizando-se da recuperação judicial como um instrumento indireto para postergação do adimplemento de suas obrigações tributárias, os debates processuais em geral, pouco ou nada, falam da mora do Fisco em promover os atos necessários à exação dos créditos tributários, bem como do descasamento temporal existente entre o procedimento de processamento da recuperação judicial e do procedimento de negociação da transação tributária.

Mesmo que a recuperanda faça seu pedido de transação tributária logo em seguida ao deferimento do processamento da recuperação judicial, ainda assim, a prática tem demonstrado que não lhe será possível, por circunstâncias alheias à sua vontade, a obtenção da CND para fins de concessão de recuperação judicial.

Essa realidade é perceptível, pois não houve o fornecimento de infraestrutura adequada à PGFN para atendimento de todas as demandas para as quais o órgão foi criado. Mesmo com o aumento de eficiência na sua atuação, não é possível que se exija do órgão um trabalho que caminhe pari passu ao processamento da recuperação judicial.

Desse modo, o quadro hoje é o de não coincidência de tramitação entre os procedimentos acima mencionados. Considerando esse fato, é preciso verificar se a recuperanda está em mora na sua postura.

Quando a impossibilidade de apresentação da CND, no momento da concessão da recuperação judicial, decorrer de exclusiva mora do fisco, restando comprovado que a recuperanda está tomando as providências necessárias para a equalização de seu passivo tributário, incluindo constantes tratativas com o Fisco, ou

seja, que evidentemente não há mora da empresa que busca a recuperação judicial, o caso necessita de um olhar sob a análise econômica do direito, para se avaliar, dentre as soluções normativas existentes, qual será aquela que melhor acomodará os interesses econômicos das partes envolvidas.

A suspensão da recuperação judicial e do seu *stay period*, como defendida por parcela da comunidade jurídica, até que sobrevenha a CND, com as devidas vênias, desconsidera a existência de outros importantes créditos que já poderiam ser satisfeitos, tal como os créditos trabalhistas, os quais possuem caráter alimentar e gozam de preferência pela legislação brasileira, não possuindo o crédito tributário melhor posição. Outrossim, permitir o prosseguimento das ações e execuções contra a recuperanda poderá destruir o plano aprovado pelos credores, já que, por mora do Fisco, não se sabe quando haverá resolução do processo de transação tributária já engendrado. Ao se destruir um plano aprovado, no qual a viabilidade econômica foi reconhecida, corre-se o risco de haver o esvaziamento da própria empresa e perda do valor agregado da operação e de seus bens, o que se revela ruim do ponto de vista econômico até para o próprio Fisco.

Outrossim, seja a saída da suspensão da recuperação judicial ou, até como defendido por alguns, da extinção do processo sem resolução de mérito, há nítida violação do pacto federativo, pelo inegável desperdício de recursos do Poder Judiciário, que atuou com recursos materiais e humanos na condução do processo, mas que não conseguiu entregar a prestação jurisdicional pela mora de órgão do Poder Executivo a depender das esferas federativas, ainda que dentro de um contexto justificável pela ausência de infraestrutura adequada.

A convolação em falência também é medida que não permite o amálgama dos interesses econômicos envolvidos. Além da inexistência de previsão legal, que não encontra respaldo nos arts. 47 e 73, ambos da Lei 11.101/2005, a ruptura de uma atividade empresarial em desacordo com a solução de mercado dada pelos credores, traz nítido prejuízo a todos os *stakeholders* da atividade, pois haverá a perda de valor dos seus ativos, além da inadequação dos objetivos do instituto, o qual preconiza que as empresas avaliadas como viáveis devem ter a continuidade da operação preservada.

Como as soluções normativas acima mencionadas não refletem efetivo benefício econômico aos interessados, conceder prazo razoável à recuperanda para que proceda ao término da transação fiscal, sem comprometer o plano discutido e

aprovado, com o imediato pagamento dos créditos, sobretudo os de natureza trabalhista, parece ser o melhor caminho a ser seguido.

Isso porque a empresa continuará em atividade, cuja viabilidade econômica foi reconhecida pelo mercado, considerando ser essa a melhor saída para o recebimento de seus créditos, através de uma visão prospectiva da empresa, do plano e do cenário econômico que advirá, de modo a preservar o valor agregado de seus ativos, os quais funcionam como lastro para a responsabilidade patrimonial das obrigações assumidas pela empresa.

De mais a mais, créditos começarão a ser pagos, de modo que haverá a implementação dos benefícios sociais de uma empresa em funcionamento como a consequência almejada pelo legislador, com a inserção direta de recursos na economia, a manutenção de empregos, o cumprimento de contratos.

Assim, a concessão de prazo razoável, não inferior a um ano para a continuidade dos atos necessários à conclusão de sua transação fiscal, permitirá, outrossim, que os débitos trabalhistas possam ser adimplidos nos termos propostos pelo plano. No caso da transação fiscal não se concretizar, as execuções fiscais terão sua tramitação regular, observado o entendimento sumular previsto no verbete 480 do STJ.

#### **5.4. O período de supervisão judicial do plano**

A redação original do artigo 61 da Lei 11/101/2005 determinava a obrigatoriedade de um período de supervisão judicial do cumprimento do plano de recuperação, pelo prazo máximo de dois anos. Certamente a previsão possuía o intuito de conferir maior segurança aos credores acerca do efetivo cumprimento do plano por eles aprovado, pois, em caso de descumprimento durante o biênio de supervisão, haveria a convolação da recuperação judicial em falência. Assim, o devedor se sentiria desestimulado em praticar qualquer conduta que não se coadunasse com o cumprimento das obrigações constantes do plano proposto.

Diante da nova redação do art. 61 da Lei 11.101/2005, o biênio de supervisão judicial passou a ser facultativo. Isso porque, com o decorrer do tempo, os planos de recuperação judicial superavam em muito os dois anos previstos pelo legislador, de modo que a imposição legal acabou por perder sua eficácia em inibir eventual descumprimento por parte do devedor.

Na prática, cotejando o período legal e os planos tais como aprovados nos processos em geral, podemos aferir que são poucos os benefícios do período de supervisão judicial previsto no art. 61 da Lei 11.101/2005.

A possibilidade de convolação direta da recuperação judicial em falência durante o período de supervisão judicial tem sido invocada como benefício legal a conferir maior segurança para os credores em relação à expectativa de recebimento de seus créditos.

Todavia, como já afirmado anteriormente, muitos planos de recuperação judicial previam prestações a serem adimplidas em período superior ao marco bienal previsto na lei. Após o seu transcurso, eventual inadimplemento poderia ser objeto de execução específica ou de pedido de decretação de quebra, nos termos previstos no art. 62 da LRF. Assim, muitas obrigações não eram alcançadas pelo instrumento previsto no art. 73, IV, da Lei 11.101/2005.

Mas mesmo a convolação direta da recuperação judicial em falência pode não se mostrar um instrumento efetivo para segurança de recebimento do credor, sob o olhar de uma perspectiva econômica. Isso porque seu crédito pode assumir uma posição desfavorável num processo falimentar, a depender da natureza de sua natureza e do volume de créditos que lhe antecedam, de acordo com o rol dos artigos 83 e 84 da Lei 11.101/2005.

Desse modo, uma execução específica pode se apresentar mais vantajosa, uma vez que o credor não concorrerá com uma universalidade de créditos, havendo melhores possibilidades de recuperação do valor que investiu na atividade em crise.

Outro fator que deve ser levado em consideração é o próprio racional econômico da supervisão judicial e os efeitos da manutenção do trâmite de uma recuperação judicial.

Ao votarem pela aprovação do plano, os credores exteriorizam a confiança no soerguimento da atividade e que a manutenção da empresa poderá ser mais benéfica na recuperação de seus créditos.

Logo, é mais interessante que a recuperanda obtenha reais condições de mercado favoráveis à retomada da atividade, devendo a legislação de insolvência, nesse particular, funcionar como um facilitador de desenvolvimento econômico e social, criando estímulos ao empreendedorismo e à reabilitação da empresa em crise econômico-financeira.

Uma das maiores dificuldades enfrentadas no âmbito do exercício da atividade empresarial em nosso país é a obtenção de crédito, seja em um quadro de normalidade do empreendimento, seja na situação de crise econômico-financeira da atividade, hoje ainda com métodos muito burocráticos e limitados, cuja concentração de mercado de fornecedores reside nas instituições financeiras, *factorings* e FIDCs de custo muito elevado aos tomadores .

De outro lado, o escopo da recuperação judicial é a retomada da normalidade da atividade empresarial, através da superação de sua crise econômico-financeira, servindo o plano não só como forma de recuperação dos créditos de seus credores e parceiros comerciais, mas para proporcionar uma readequação da própria operação para reconstrução de sua competitividade e capacidade de enfrentamento do ambiente de riscos que é o mercado empresarial.

E para que isso se torne realidade existe a necessidade de a empresa gozar de boa reputação para obtenção de crédito e da confiança dos seus parceiros comerciais.

Nesse passo, o encerramento do processo de recuperação judicial funciona como um importante fator de *fresh start* da atividade, na esteira do comentado *discharge* do direito norte-americano, pois permitirá que ela possa ter avaliada sua situação de crédito sem ostentar a condição de recuperanda e os efeitos deletérios decorrentes dessa situação no mercado financeiro, além de reposicioná-la em condições de normalidade no ambiente empresarial, reconquistando a confiança daqueles que com ela podem estabelecer relações comerciais.

De mais a mais, a prolongamento do trâmite da recuperação judicial com o período de supervisão judicial impõe incremento dos custos do processo, pois haverá alongamento de pagamento dos honorários do administrador judicial e de advogados, além de encarecer o próprio sistema de justiça, pela necessidade de destinação de recursos materiais e humanos do Poder Judiciário e de outros órgãos, sem que se tenha certeza de efetividade da jurisdição no processo de soerguimento e de recuperação dos créditos.

Embora nosso sistema processual civil tenha adotado a teoria dos negócios jurídicos processuais, segundo a qual as partes podem convencionar sobre seus ônus, poderes, faculdades e deveres processuais, há limitação de ordem pública sobre eventual convenção aos poderes processuais do juiz. Assim, impor ao Poder Judiciário a tramitação de um processo sem qualquer demonstração de utilidade de

tal calendarização, viola-se o devido processo legal na perspectiva de interesse processual e do direito fundamental à razoável duração do processo.

Essa visão, entretanto, não impede que o Juízo presida alguns atos necessários ao bom termo da recuperação judicial, tais como a alienação de ativos e o julgamento das habilitações ainda pendentes ao tempo da sentença de concessão e encerramento do procedimento, os quais podem ser ultimados em razão da amplitude do alcance do artigo 59, parágrafo 1º da Lei 11.101/2005.

Portanto, sob o prisma da análise econômica do direito e do consequentialismo jurídico constante dos artigos 20 e 21 da LINDB, inegável que o período de supervisão judicial traduz poucos efeitos benéficos ao instituto da recuperação judicial e à sua capacidade de funcionar como meio de recolocação da atividade no comércio com a superação de sua crise econômico-financeira, de modo que uma visão meramente dogmática e legalista dos institutos pode ocasionar menor eficiência em prol da empresa que busca o soerguimento e dos credores que buscam seus créditos.

## **CONCLUSÃO**

Analisada a predominância da hermenêutica deontológica e dogmática na cultura jurídica brasileira e a verificação de situações concretas, podemos concluir que para uma melhor eficiência do instituto da recuperação judicial há a necessidade de maior consideração da análise econômica do direito, no sentido de se conferir maior ampliação na forma de aplicação do arcabouço normativo existente, avaliando as alternativas do caso concreto, bem como as consequências de cada uma delas, em prol do próprio mercado, tal como previsto no artigo 219 da Constituição Federal, sem se descuidar da preservação da propriedade privada e do cumprimento de sua função social.

O escopo do trabalho envolve permitir a compreensão de que através da análise econômica do direito, haverá maior compreensão do Poder Judiciário na depuração daquilo que pode ser objeto de controle de legalidade e dos elementos econômicos da lide existente na recuperação judicial, proporcionando maior equilíbrio na atuação estatal, prestigiando-se a participação maior e mais racional do devedor e de seus credores e intervenção estatal mais acurada, tudo balizado pela

metodologia fornecida pela Análise Econômica do Direito e maior diálogo entre a Lei 11.101/2005 com a Lei 13.874/2019.

Não se busca nesta tese alijar o Poder Judiciário de intervenção na recuperação judicial. Todavia, nos últimos anos, tem havido um alto grau de intervenção estatal nos processos de soerguimento, sobretudo em questões de ordem econômica. A utilização meramente dogmática do universo normativo da recuperação judicial, mediante a utilização exclusiva de uma retórica deontológica, sem considerar as consequências de sua aplicação das regras e o caráter econômico da reestruturação de uma atividade empresarial, tem proporcionado distorções ao instituto, algumas vezes mantendo-se uma empresa inviável em funcionamento ou com decretos de quebra em contrariedade à vontade dos credores e sem qualquer racional econômico na tomada da decisão judicial.

A ausência de relação direta e imediata entre o reconhecimento de determinado valor ou regra e sua implementação no caso concreto e menosprezando o próprio comportamento das partes, a essência econômica de soerguimento de uma operação empresarial e as efetivas consequências do caminho adotado, tem ocasionado uma quadra de pouco aprimoramento na solução de mercado buscada pelo legislador, criando um insegurança e desconfiança dos das partes.

O realismo jurídico norte-americano e o consequencialismo jurídico também são ferramentas que poderão ser incorporadas para a visualização da eficiência da recuperação judicial, no panorama proposto neste trabalho, por permitirem uma investigação objetiva dos resultados derivados das escolhas das partes e do Poder Judiciário.

A Análise Econômica do Direito, como já exposto, é um instrumental analítico e empírico, fundado em premissa econômicas, que auxiliará na melhor compreensão da dinâmica econômica do processo de recuperação judicial, mediante a consideração das alternativas normativas existentes, a investigação das prováveis consequências de cada uma delas e a comparação da eficiência entre elas.

Sem a pretensão de fornecer um método absolutamente exato e vinculativo para que o Poder Judiciário interfira nas questões de ordem econômica do processo, por trabalhar com a análise do comportamento humano e as escolhas das pessoas que deveriam ser racionais, a Análise Econômica do Direito, ao considerar a

escassez de recursos, os custos da oportunidade do caso concreto, a racional maximizadora dos agentes econômicos frente ao melhor proveito nas escolhas que efetuam, além da política de incentivos concedidas pelo arcabouço normativo vigente, auxiliaria o juiz na avaliação do comportamento negocial das partes, a maior ou menor expectativa de cooperação dos credores, diante do comportamento do devedor, além de escancarar a realidade existente fora do ambiente jurídico na evolução sobre a análise da viabilidade econômica da empresa.

Os elementos objetos da teoria econômica aplicados ao direito permitem um viés comportamental na aplicação da Análise Econômica do Direito, ao analisar as situações e circunstâncias nas quais o indivíduo diverge de um comportamento racional.

Ora, se o devedor busca salvar sua empresa da crise, para se manter o proprietário dos fatores de produção, através dos elementos da Análise Econômica do Direito será possível verificar o seu nível de comprometimento com o processo de recuperação judicial, através de uma busca efetiva reestruturação de sua operação e de sua disposição na negociação com os credores e com a transparência dos dados da atividade empresarial.

De outro lado, a Análise Econômica do Direito também proporcionará a verificação do exercício abusivo do direito de ação, mediante o ajuizamento de uma recuperação judicial que somente visa a obtenção dos benefícios legais para garantir uma sobrevivência ao empresário sem condições de soerguimento, lesando os seus credores imediatamente e o próprio mercado de maneira mediata.

Facilmente verificável pelo Poder Judiciário se o devedor cumpre com seus ônus processuais, porque restritos a aspectos jurídicos materiais e processuais, difícil é compreender se o empresário em recuperação cumpre com seus ônus empresariais, porque estão ligados umbilicalmente ao exercício de atividade econômica.

Ao cumprir ou não seus ônus empresariais mediante verificação pelos elementos da Análise Econômica do Direito, o Poder Judiciário poderá, de maneira objetiva avaliar o comportamento dos credores e extrair se há ou não abusividade do poder econômico no caso concreto, frente à uma situação de não negociação.

Sem os incentivos corretos, não haverá escolha racional do credor em querer negociar com o devedor. Isso não poderá lhe ser exigido, porque, do ponto de vista econômico, para ele não faz sentido a recuperação judicial, seja pela

ausência de transparência ou comprometimento do devedor, seja porque sua análise econômica da empresa revela dificuldade ou impossibilidade de soerguimento diante de um plano mal construído.

A eficiência do instituto necessita que o debate econômico seja franco e exauriente, não podendo ficar circunscrito a questões jurídicas ou pseudo-jurídicas, resolvidas exclusivamente pelo Poder Judiciário como ocorre atualmente, aproximando a recuperação judicial da concordata.

Isso porque o Poder Judiciário não pode se distanciar da realidade dos fatos que se encontram *sub judice*. Se o soerguimento de uma empresa depende exclusivamente de premissas de ordem econômica, seja numa prognose do mercado para a construção do plano de recuperação judicial, seja pela efetiva disposição do empresário em reestruturar sua atividade para colimar maior cooperação dos credores, não é o melhor caminho a manutenção do *status quo*, no qual se dá muita relevância para aspectos jurídicos da recuperação judicial em detrimento das reais discussões que devam ocorrer no ambiente negocial.

A teoria econômica, ao lado do arcabouço normativo existente, permite uma integração sistêmica objetiva na análise do comportamento das partes, além de proporcionar uma real avaliação se haverá preservação da empresa no caso concreto e os consequentes benefícios sociais dela decorrentes tão prestigiados na jurisprudência.

Sem desprezar por completo a hermenêutica e a deontologia existente, a Análise Econômica do Direito o compreende como um conjunto de regras que estabelece custos e benefícios para os agentes que pautam seus comportamentos em função de tais incentivos. Ao investigar as causas e consequências das regras jurídicas e de suas organizações, além do comportamento dos envolvidos, haverá maior objetividade na solução de litígios, fugindo do subjetivismo natural na interpretação de um princípio.

Além disso, a Análise Econômica do Direito fará com que haja preocupação com o resultado das escolhas efetuadas, considerando a deontologia de determinado instituto.

No caso da recuperação judicial, hoje, mesmo quando o Poder Judiciário opta pela preservação da empresa para que haja sua concessão no caso concreto, não se sabe ao certo se há efetiva relação de causa e efeito entre o postulado escolhido e sua verificação na realidade.

A manutenção da recuperação judicial tal como aplicada atualmente não garante que o instituto efetivamente consiga funcionar como etapa para o soerguimento da atividade. Em razão da falta de maior aprofundamento nos aspectos econômicos do instituto, não raro, aquilo que deveria servir para uma reorganização empresarial, a fim de que ela pudesse voltar a operar de maneira competitiva no mercado, acaba por se resumir a discussões de ordem jurídicas envolvendo uma empresa que está morrendo na realidade.

Pior ainda. Não é raro que empresários em severas dificuldades se aproveitem da visão publicista da preservação da empresa, sob a falsa premissa de que haverá preservação dos benefícios sociais, para imporem uma recuperação judicial sem verdadeiras perspectivas econômicas de sobrevivência da empresa, o que gera como consequência a oneração de credores e do mercado.

A teoria econômica, nesse passo, evitaria tal cenário, porque, longe de fornecer conclusões, ela seria um método para que uma técnica de raciocínio objetiva auxiliasse os credores em conclusões reais sobre a empresa que busca sua recuperação, bem como serviria como instrumental objetivo para uma adequada intervenção do Poder Judiciário nos processos de recuperação judicial, mediante a aplicação da análise econômica do direito ao lado da hermenêutica dogmática, para visualização correta dos estritos elementos de legalidade sobre os quais deva se debruçar, conferindo maior liberdade ao devedor e seus credores na construção do plano que possibilitará a sobrevivência da empresa.

O plano de recuperação judicial possui natureza jurídica contratual e envolve direitos provados e disponíveis. Os sujeitos que participam de sua construção são maiores e capazes. As soluções para o soerguimento da atividade envolvem aspectos econômicos, porque relativos à atuação da empresa no mercado.

No momento inicial da promulgação da Lei 11.101/2005, o Poder Judiciário não se ocupava da análise dos aspectos legais dos planos de recuperação judicial. Tal prática passou a ser adotada quando determinados abusos foram praticados. Entretanto, sem sistematização correta, a atuação do Poder Judiciário recrudescer na conduta de interferência nos planos de recuperação judicial, de modo a se perceber uma intervenção em muitos aspectos econômicos do plano, em detrimento da liberdade de negociação das partes.

Aquilo que foi concebido pelo legislador para ser um ambiente de negociação entre as partes, se tornou algo restrito do ponto de vista da liberdade de

transação. Mediante a provocação indevida de partes, que transformaram aspectos econômicos em questões jurídicas e, sem maior reflexão do próprio Poder Judiciário, ainda motivado pela cultura da desconfiança que prevalecia no ambiente do Decreto-Lei 7.661/45, passou-se a intervir demasiadamente nos planos de recuperação judicial, anulando-se negócios jurídicos lícitos, com mais rigor que em muitos casos vistos em outros Juízos especializados.

Um exemplo pode ser visto na questão dos créditos trabalhistas. Na Justiça do Trabalho, a transação entre o trabalhador e o empregador é feita de forma livre, não importando os limites objetivos da pretensão deduzida. Pedia-se muito. Aceitava-se pouco. E os acordos eram homologados.

Já no âmbito da recuperação judicial, não raro, fora das hipóteses legais previstas na Lei 11.101/2005, o Poder Judiciário, com fundamento na vulnerabilidade do trabalhador, anulava cláusulas que continham pagamento com deságios, pensando que estava protegendo o crédito tributário.

Porém, em muitos casos, o deságio proposto pelo devedor e aceitado pelos trabalhadores na assembleia geral de credores, era necessário do ponto de vista econômico, não só para que os estímulos pudessem ser realizados, mas para que a empresa pudesse ter fôlego financeiro na etapa inicial do cumprimento do plano.

Esse aspecto econômico não era considerado. E ele era muito mais importante do que as premissas retóricas das decisões que anulavam tais cláusulas de deságio, porque refletiam a realidade dos fatos.

Outro ponto que deve ser considerado para sustentar uma menor intervenção judicial é que a jurisprudência, por mais que possa ser consolidada, assim será por um período temporal. Além das alterações nas composições dos tribunais, o que faz a mudança nos entendimentos propostos, ainda não há uma cultura de estabilização de precedentes, tal como se vê na *common law* americana.

Se é certo que os cenários econômicos são instáveis e o Poder Judiciário deve estar atento a tal circunstância, não é menos certo afirmar que a mudança na jurisprudência não guarda relação direta com a mudança da economia, mas, se deve mais a fatores jurídicos e políticos.

Outrossim, ainda que a jurisprudência sobre determinado ponto esteja estabilizada, isso não impede a parte em provocar uma resposta do Poder Judiciário sobre determinado assunto, tão somente para se utilizar do tempo do processo, a fim de desestabilizar a construção do acordo coletivo ou, pior ainda, para conseguir

melhor posição de negociação com outras partes, de modo a desvirtuar a prestação jurisdicional e a essência negocial que deve prevalecer na recuperação judicial.

Todas essas razões revelam a necessidade da construção de uma cultura de negociação e desjudicialização das questões que envolvam os aspectos econômicos da recuperação judicial, para garantir perenidade da própria jurisprudência, desestímulo à má utilização do Poder Judiciário e estímulo a um comportamento voltado à resolução do soerguimento da atividade mediante à preponderância do trato nas questões econômicas.

Assim, a Análise Econômica do Direito funcionaria como um instrumental analítico e empírico, fundado em premissas objetivas dos elementos da teoria econômica, para se compreender, explicar e fazer um juízo de prognose sobre as implicações fáticas do ordenamento jurídico, trazendo maior segurança econômica e jurídica na solução de processo de recuperação judicial, bem como para identificar questões que efetivamente devam ser apreciadas pelo Poder Judiciário, com relação direta na desjudicialização e menor intervenção estatal nos processos econômicos, em consonância com a Lei 13.874/2019, permitindo maior depuração sobre o que efetivamente deve ser deixado para o mercado resolver e aquilo que deva ser enfrentado pelos juízes.

## REFERÊNCIAS

ABBOUD, George. **Processo Constitucional Brasileiro**. 2. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018.

ALEXY, Robert. **Teoria Discursiva do Direito**. Trad. Alexandre Travessoni Gomes Trivisonno. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015.

ALVAREZ, Alejandro Bugallo. Análise econômica do direito: contribuições e desmistificações. **Revista Direito, Estado e Sociedade**, n. 29, 2014. Disponível em: [https://www.researchgate.net/profile/Gustavo-Ribeiro-18/publication/314486852\\_Por\\_que\\_uma\\_analise\\_economica\\_do\\_direito\\_internacional\\_publico\\_Desafios\\_e\\_perspectivas\\_do\\_metodo\\_no\\_Brasil/links/58f68503a6fdcc187f3a5be0/Por-que-uma-analise-economica-do-direito-internacional-publico-Desafios-e-perspectivas-do-metodo-no-Brasil.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Gustavo-Ribeiro-18/publication/314486852_Por_que_uma_analise_economica_do_direito_internacional_publico_Desafios_e_perspectivas_do_metodo_no_Brasil/links/58f68503a6fdcc187f3a5be0/Por-que-uma-analise-economica-do-direito-internacional-publico-Desafios-e-perspectivas-do-metodo-no-Brasil.pdf). Acesso em: 15 fev. 2023.

ARAÚJO, Clarice von Oertezen. ALVES, Pedro Spínola Bezerra. **Reflexões sobre o Pragmatismo Filosófico e Jurídico**. Escritos do Professor George Browne.

Curitiba: CRV. 2019.

ARAÚJO, Mateus Peregrino. Análise Econômica do Direito e Teoria dos Sistemas de Niklas Luhmann. *In*: LOPES, José Reinaldo de Lima; LIMA, Fernando Rister de Sousa (Coords.). **Coleção Teoria e História do Direito**. São Paulo. Almedina. 2022.

ARAÚJO, Thiago Cardoso; FERREIRA JR., Fernando; MONTENEGRO, Lucas Dos Reis. Consequencialismo, Pragmatismo e Análise Econômica do Direito: Semelhanças, Diferenças e Alguns Equívocos. **Revista Quaestio Iuris**. vol.14, nº. 04, Rio de Janeiro, 2021. pp.1001-1038 Disponível em: <https://www.e-publicacoes.uerj.br/index.php/quaestioiuris/article/view/59004>. Acesso em: 02 maio 2023.

ASQUINI, Alberto. Profili dell'impresa. Rivista del Diritto Commerciale, 1943, v. 41, I. Trad. Fábio Konder Comparato, **Revista de Direito Mercantil**, nº 104, p. 109-126.

ÁVILA, Humberto. **Teoria da Segurança Jurídica**. 5. ed. São Paulo: Malheiros, 2019.

BAIRD, Douglas G. **Elements Of Bankruptcy**. 6. ed. Foundation Press, 2014.

BARRETO FILHO, Oscar. **Teoria do Estabelecimento Comercial**. Fundo de Comércio ou Fazenda Mercantil. 2. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 1988.

BEARD, Charles Austin. **An Economic Interpretation of the Constitution of the United States**. Dover Publications, 2004.

BERCOVICI, Gilberto. **A Constituição Invertida: A Suprema Corte Americana no Combate à Ampliação da Democracia**. São Paulo: Lua Nova, 2013.

BERGER, Luiz Marcelo; HAYEK, Friedrich. Leis e o Cálculo Econômico. *In*: KLEIN, Vinicius; BECUE, Sabrina Maria Fadel (Orgs.). **Análise Econômica do Direito**. Principais Autores e Estudos de Casos. Curitiba: CRV, 2019.

BERTRAN, Maria Paula. **Interpretação Contratual e Análise Econômica do Direito**. São Paulo: Quartier Latin, 2008.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. Lei 11.101/2005 comentada artigo por artigo. 15. ed. São Paulo: Thomson Reuters, 2021.

BOBBIO, Norberto. **O positivismo jurídico**: lições de filosofia do direito. Trad. Marcio Pugliese. São Paulo: Ícone, 1995.

BOBBIO, Norberto. **Teoria da Norma Jurídica**. 6. ed. São Paulo: Edipro, 2016.

BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm). Acesso em: 16 jul. 2021.

BRASIL. **Decreto-lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945**. Lei de Falências. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/del7661.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del7661.htm). Acesso em: 13 fev. 2024.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm). Acesso em: 13 fev. 2024.

BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/l10406compilada.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm). Acesso em: 13 fev. 2024.

BRASIL. **Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005**. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm). Acesso em: 13 fev. 2024.

BRASIL. **Lei nº 13.043, de 13 de novembro de 2014**. Dispõe sobre os fundos de índice de renda fixa, sobre a responsabilidade tributária na integralização de cotas de fundos ou clubes de investimento por meio da entrega de ativos financeiros,

sobre a tributação das operações de empréstimos de ativos financeiros e sobre a isenção de imposto sobre a renda na alienação de ações de empresas pequenas e médias; prorroga o prazo de que trata a Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011; altera as Leis nºs 10.179, de 6 de fevereiro de 2001, 12.431, de 24 de junho de 2011, 9.718, de 27 de novembro de 1998, 10.637, de 30 de dezembro de 2002, 10.833, de 29 de dezembro de 2003, 12.996, de 18 de junho de 2014, 11.941, de 27 de maio de 2009, 12.249, de 11 de junho de 2010, 10.522, de 19 de julho de 2002, 12.546, de 14 de dezembro de 2011, 11.774, de 17 de setembro de 2008, 12.350, de 20 de dezembro de 2010, 9.430, de 27 de dezembro de 1996, 11.977, de 7 de julho de 2009, 12.409, de 25 de maio de 2011, 5.895, de 19 de junho de 1973, 11.948, de 16 de junho de 2009, 12.380, de 10 de janeiro de 2011, 12.087, de 11 de novembro de 2009, 12.712, de 30 de agosto de 2012, 12.096, de 24 de novembro de 2009, 11.079, de 30 de dezembro de 2004, 11.488, de 15 de junho de 2007, 6.830, de 22 de setembro de 1980, 9.532, de 10 de dezembro de 1997, 11.196, de 21 de novembro de 2005, 10.147, de 21 de dezembro de 2000, 12.860, de 11 de setembro de 2013, 9.393, de 19 de dezembro de 1996, 9.250, de 26 de dezembro de 1995, 12.598, de 21 de março de 2012, 12.715, de 17 de setembro de 2012, 11.371, de 28 de novembro de 2006, 9.481, de 13 de agosto de 1997, 12.688, de 18 de julho de 2012, 12.101, de 27 de novembro de 2009, 11.438, de 29 de dezembro de 2006, 11.478, de 29 de maio de 2007, 12.973, de 13 de maio de 2014, 11.033, de 21 de dezembro de 2004, 9.782, de 26 de janeiro de 1999, 11.972, de 6 de julho de 2009, 5.991, de 17 de dezembro de 1973, 10.406, de 10 de janeiro de 2002, 9.514, de 20 de novembro de 1997, 11.775, de 17 de setembro de 2008, 10.150, de 21 de dezembro de 2000, e 10.865, de 30 de abril de 2004, e o Decreto-Lei nº 911, de 1º de outubro de 1969; revoga dispositivos do Decreto-Lei nº 1.569, de 8 de agosto de 1977, das Leis nºs 5.010, de 30 de maio de 1966, e 8.666, de 21 de junho de 1993, da Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, e do Decreto-Lei nº 1.598, de 26 de dezembro de 1977; e dá outras providências.. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2014/lei/l13043.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2014/lei/l13043.htm). Acesso em: 13 fev. 2024.

**BRASIL. Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019.** Institui a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica; estabelece garantias de livre mercado; altera as Leis nos 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), 6.404, de 15 de dezembro

de 1976, 11.598, de 3 de dezembro de 2007, 12.682, de 9 de julho de 2012, 6.015, de 31 de dezembro de 1973, 10.522, de 19 de julho de 2002, 8.934, de 18 de novembro 1994, o Decreto-Lei nº 9.760, de 5 de setembro de 1946 e a Consolidação das Leis do Trabalho, aprovada pelo Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943; revoga a Lei Delegada nº 4, de 26 de setembro de 1962, a Lei nº 11.887, de 24 de dezembro de 2008, e dispositivos do Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966; e dá outras providências.. Disponível em:

[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2019/lei/l13874.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/lei/l13874.htm). Acesso em: 13 fev. 2024.

BRASIL. **Lei nº 14.112, de 24 de dezembro de 2020**. Altera as Leis nos 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, 10.522, de 19 de julho de 2002, e 8.929, de 22 de agosto de 1994, para atualizar a legislação referente à recuperação judicial, à recuperação extrajudicial e à falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm). Acesso em: 13 fev. 2024.

BRASIL. **Medida provisória nº 881, de 30 de abril de 2019**. Institui a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica, estabelece garantias de livre mercado, análise de impacto regulatório, e dá outras providências. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2019/mpv/mpv881.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/mpv/mpv881.htm). Acesso em: 12 fev. 2024.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 1.163.283/RS**. Recorrente: Banco do Estado do Rio Grande do Sul SA. Recorrido: Ignez Ivone Alovise Galo e outro. Relator: Ministro Luis Felipe Salomão. 7 abr. 2015. Disponível em: [https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?src=1.1.3&aplicacao=processos.ea&tipoPesquisa=tipoPesquisaGenerica&num\\_registro=200902066576](https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?src=1.1.3&aplicacao=processos.ea&tipoPesquisa=tipoPesquisaGenerica&num_registro=200902066576). Acesso em: 13 fev. 2024.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 1.691.748/PR**. Recorrente: Banco Santander Brasil S/A. Recorrido: Maria Amélia Foratori Ballotto. Relator: Ricardo Villas Bôas Cueva. 7 nov. 2017. Disponível em: <https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?src=1.1.3&aplicacao=processos.ea&ti>

poPesquisa=tipoPesquisaGenerica&num\_registro=201702019406. Acesso em: 13 fev. 2024.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 1.734.733/PE**. Recorrente: FAZENDA NACIONAL. Recorrido: SILVIO MARIO GOMES DE SOUZA SEGUNDO. Relator: Ministro Herman Benjamin. 7 jun. 2018. Disponível em: [https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?src=1.1.3&aplicacao=processos.ea&tipoPesquisa=tipoPesquisaGenerica&num\\_registro=201800822561](https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?src=1.1.3&aplicacao=processos.ea&tipoPesquisa=tipoPesquisaGenerica&num_registro=201800822561). Acesso em: 13 fev. 2024.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **REsp 1.877.883/SP**. Recorrente: A G Velasco Empreendimentos e Participacoes LTDA. Recorrido: Município de Sorocaba. Relator: Og Fernandes. 16 mar. 2022. Disponível em: [https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?src=1.1.3&aplicacao=processos.ea&tipoPesquisa=tipoPesquisaGenerica&num\\_registro=202001328710](https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?src=1.1.3&aplicacao=processos.ea&tipoPesquisa=tipoPesquisaGenerica&num_registro=202001328710). Acesso em: 13 fev. 2024.

CALABRESI, Guido. **The Future of Law Economics**: Essays in Reform and Recollection. New Haven and London: Yale University, 2016.

CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial**. Direito de Empresa. 18. ed. São Paulo: SaraivaJur. 2022.

CARDOZO, Benjamin Natan. **A evolução do direito**. Belo Horizonte: Ed. Líder, 2004.

CARNIO, Daniel. **A gestão democrática de processos e a tutela da função social da empresa no sistema de insolvência brasileiro**. Migalhas. 2020. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/insolvencia-em-foco/321887/a-gestao-democratica-de-processos-e-a-tutela-da-funcao-social-da-empresa-no-sistema-de-insolvencia-brasileiro>. Acesso em: 08 fev. 2024.

CAVALLI, Cássio. O Direito e a Economia da Empresa. *In*: TIMM, Luciano Benetti (Coord). **Direito e Economia no Brasil**. 2. ed. São Paulo; Atlas. 2014.

CNJ – Conselho Nacional de Justiça. **Com 31,5 milhões de casos novos, Poder Judiciário registra recorde em 2022**. 2023. Disponível em:

<https://www.cnj.jus.br/com-315-milhoes-de-casos-novos-poder-judiciario-registra-recorde-em-2022/>. Acesso em: 08 fev. 2024.

COASE, R. H. **A Firma, o Mercado e o Direito**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2022, p. 115.

COASE, R. H. The Problem of Social Cost. *In*: GOPALAKRISHNAN, Chennat (Edit). **Classic Papers in Natural Resource Economics**. UK: Palgrave Macmiliam, 2000, p. 87-137.

COASE, R. H. The Problem of Social Cost. **The Journal of Law & Economics**. Vol. 3. Oct., 1960, pp. 1-44.

COELHO, Cristiane de Oliveira. A Análise Econômica do Direito enquanto Ciência: uma explicação de seu êxito sob a perspectiva da História do Pensamento Econômico. *In*: Berkeley Program in Law & Economics. **Latin American and Caribbean Law and Economics Association (ALACDE) Annual Papers**. Paper 050107-10, maio 2007.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial: direito de empresa**. v. 3. 20. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021.

COSTA, Daniel Carnio. **A gestão democrática de processos e a tutela da função social da empresa no sistema de insolvência brasileiro**. Migalhas. 2020.

Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/insolvencia-em-foco/321887/a-gestao-democratica-de-processos-e-a-tutela-da-funcao-social-da-empresa-no-sistema-de-insolvencia-brasileiro>. Acesso em: 08 fev. 2024.

COSTA, Daniel Carnio. **Comentários Completos à Lei de Recuperação de Empresas e Falências - Volume I - Disposições Comuns às Recuperações Judiciais e às Falências**. Curitiba: Juruá Editora, 2015.

COSTA, Daniel Carnio. **O critério tetrafásico de controle judicial do plano de recuperação judicial**. Migalhas, 2017. Disponível em:

<https://www.migalhas.com.br/coluna/insolvencia-em-foco/267199/o-criterio-tetrafasico-de-controle-judicial-do-plano-de-recuperacao-judicial>. Acesso em: 09 fev. 2024.

D'ATTORE, Giacomo. **Manuale di Diritto della Crisi e dell'Insolvenza**. Turim: Giappichelli, 2022.

DA SILVA, Américo Luís Martins. **Ordem Constitucional Econômica**. 3. ed. Amazon, 2018.

DOMINGUES, Victor Hugo. Ótimo de Pareto. *In*: RIBEIRO, Marcia Carla Pereira; KLEIN, Vinícius (Coords.). **O que é Análise Econômica do Direito**. Uma introdução. 3. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2022.

EPSTEIN, David G. **Bankruptcy in a Nutshell**. 10. ed. Saint Paul: West Academic, 2021.

FARIAS, Cristiano Chaves de; ROSENVALD, Nelson. **Curso de Direito Civil**. Parte geral e LINDB. v. 1. 13. ed. São Paulo: Atlas. 2015.

FERREIRA, Aurelio Buarque de Holanda. **Dicionário Aurélio da Língua Portuguesa**. 5. ed. São Paulo: Editora Positivo, 2014.

FERREIRA, Antônio Carlos; FERREIRA, Patrícia Cândido Alves. Estudo Introdutório para a edição brasileira de A Firma, o Mercado e o Direito. *In*: COASE, Ronald Harry (Coord.). **A firma, o mercado e o direito** (Coleção Paulo Bonavides). Trad. Heloisa Gonçalves Barbosa. Revisão final: Otavio Luiz Rodrigues Junior. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2022.

FERREIRA, S. de A. Eficácia jurídica dos planos de desenvolvimento econômico. **Revista de Direito Administrativo**. [S. l.], v. 140, p. 16–36, 1980. Disponível em: <https://periodicos.fgv.br/rda/article/view/43178>. Acesso em: 3 fev. 2024.

FERRIELL, Jeffrey; JANGER, Edward J. **Understanding Bankruptcy**. 4. ed. Durham: Carolina Academic, 2019.

FORGIONI, Paula Andrea. **A evolução do Direito Comercial brasileiro**. Da mercancia ao mercado. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais. 2009.

FORGIONI, Paula Andrea. A interpretação dos negócios jurídicos II - alteração do art. 113 do Código Civil: art. 7º. *In*: MARQUES NETO, Floriano Peixoto; RODRIGUES JR., Otávio Luiz; Rodrigo Xavier Leonardo (Coords.). **Comentários à Lei da Liberdade Econômica**. Lei 13.874/2019. São Paulo: Thomson Reuters Brasil. 2019.

GALA, Paulo. A teoria institucional de Douglass North. **Revista de Economia Política**, vol. 23, nº 2 (90), pp. 276-292, abril-junho/2003.

GELTER, Martin; GRECHENIG, Kristoffel R. **History of law and economics**. MPI Collective Goods Preprint, n. 2014/5, 2014.

GICO JR, Ivo T. Metodologia e epistemologia da análise econômica do direito. **Economic analysis of Law review**, v. 1, n. 1, p. 7-33, 2010.

GICO JR, Ivo T. Introdução ao Direito e Economia. *In*: TIMM, Luciano Benetti. **Direito e Economia no Brasil**. 2. ed. São Paulo. Atlas. 2014.

GILSON, Ronald. Value Creation by Business Lawyers: Legal Skills and Asset Pricing. **The Yale Law Journal**, v. 94, n. 2, p. 239-313, Dec. 1984.

GODOY, Arnaldo Sampaio de Moraes. **Introdução ao Realismo Jurídico Norte-americano**. Brasília: edição do autor, 2013.

GUERRA, M. P. Constitucionalismo no New Deal. **Observatório da Jurisdição Constitucional**, [S. l.], v. 1, n. 1, 2010. Disponível em: <https://www.portaldeperiodicos.idp.edu.br/observatorio/article/view/530>. Acesso em: 03 fev. 2024.

HAYEK, Friedrich A. Von; Carl Menger. **Source**: *Economica*. New Series, v. 1, n. 4. pp. 393-420, 1934.

HISTÓRIA DO MUNDO. **New Deal**. 2023. Disponível em: <https://www.historiadomundo.com.br/idade-contemporanea/o-new-deal.htm>. Acesso em: 08 fev. 2024.

HOVENKAMP, Herbert j., **The First Great Law & Economics Movement**. 1990. All Faculty Scholarship, 1925.

JACKSON, Thomas H. **The Logic and Limits of Bankruptcy Law**. Washington: BeardBooks, 2001.

JAMES, William. **Pragmatismo**. 1. ed. São Paulo: Martin Claret, 2005.

KAHNEMAN, Daniel. **Rápido e Devagar**. Rio de Janeiro: Objetiva, 2011.

LEAL, Rogério Gesta. **Impactos Econômicos e Sociais das Decisões Judiciais: aspectos introdutórios**. Brasília: Enfam, 2010.

LEÃO, Rodrigo; NOZAKI, William. **Relação entre Estados e empresas petrolíferas nos EUA e Grã-Bretanha**. 2019. Disponível em: <https://diplomatie.org.br/relacao-entre-estados-e-empresas-petroliferas-nos-eua-e-gra-bretanha/>. Acesso em: 08 fev. 2024.

LEMO, Eduardo. Viabilizando a Recuperação Sem ou Além da Lei. *In*: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO, Francisco (Coords.). **Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções**. São Paulo. Quartier Latin, 2012.

LOBO, Jorge. Da recuperação judicial. *In*: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; ABRÃO, Carlos Henrique (Coords.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

LUHMANN, Niklas. A posição dos tribunais no sistema jurídico. **Revista da Ajuris**. Porto Alegre, n. 49, jul. 1990, p. 149-168.

LUHMANN, Niklas. **Introducción a la Teoría de los Sistemas**. Universidad Iberoamericana, 1996.

LUHMANN, Niklas. **O direito da sociedade**. Trad. Saulo Krieger. São Paulo: Martins Fontes, 2016.

LUHMANN, Niklas. **Organización y decisión**: autopoiesis, acción y entendimiento comunicativo. Barcelona: Anthropos, 2005.

LUHMANN, Niklas. **Sociologia do Direito**. Rio de Janeiro: Tempo Brasileiro, 1983.

LUHMANN, Niklas; DE GEORGI, Raffaele. **Teoría de la sociedad**. Guadalajara: Universidad de Guadalajara, 1993.

LUHMANN, Niklas. **Teoría política en el Estado de bienestar**. Madrid: Alianza, 2002.

MACKAAY, Ejan. History of law & economics (0200). **Encyclopedia of law and economics**. p. 65-117, 2000.

MACKAAY, Ejan; ROUSSEAU, Stéphane. **Análise Econômica do Direito**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

MELO, Cinira Gomes Lima. **Plano de Recuperação Judicial**. 2. ed. São Paulo: Almedina, 2021.

MENDES, Gilmar Ferreira; BRANCO, Paulo Gustavo Gonet. **Curso de Direito Constitucional**. 16. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

MEYERHOF SALAMA, Bruno. O que é "direito e economia"? **Direito UNIFACS– Debate Virtual**. n. 160, 2013.

NADIM DE LAZARI, Rafael José; DE OLIVEIRA, Edson Freitas. Análise econômica do direito aplicada ao poder judiciário brasileiro: a função judicante como “falha de mercado”. **Revista de Direito Brasileira**, [S.l.], v. 27, n. 10, p. 201-215, abr. 2021. Disponível em: <https://indexlaw.org/index.php/rdb/article/view/5707>. Acesso em: 17 abr. 2023.

NOGUERÓL, Luiz Paulo Ferreira. Histórias econômicas de economistas. **Locus**: revista de história, Juiz de Fora, v. 14, n. 1 p. 91-112, 2008. Disponível em:

<https://periodicos.ufjf.br/index.php/locus/article/view/31573/21030>. Acesso em: 08 fev. 2024.

NORTH, Douglass C. **Instituições, mudança institucional e desempenho econômico**. São Paulo: Três Estrelas, 2018.

NUSDEO, Fábio. **Curso de economia**. Introdução ao Direito Econômico. 11. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020.

NUNES, Marcelo Guedes. A liberdade como uma garantia no exercício das atividades econômicas. *In*: CRUZ, André Santa; DOMINGUES, Juliana Oliveira; GABAN, Eduardo Molan (Orgs.). **Declaração de Direitos de liberdade Econômica**. Comentários à Lei 13.874/2019. Salvador: Editora JusPodivm, 2020.

PACHECO, Pedro Mercado. **El Analisis Economico del Derecho**: una reconstruccion teorica. Madrid: Centro de Estudios Constitucionales, 1994.

PINDYCK, Robert S.; RUBINFELD, Daniel L. **Microeconomia**. 6. ed. Trad. Eleutério Prado e Thelma Guimarães. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2006.

POSNER, Richard A. **A Economia da Justiça**. São Paulo: Editora WMF Martins Fontes, 2010.

POSNER, Richard A. **Economic Analysis of Law**. Aspen Publishing, 2014.

POSNER, Richard. El análisis económico del derecho. 2. ed. México: Fondo de Cultura Económica, 2007, p. 26.

POSNER, Richard A. **Pragmatismo e Democracia**. Rio de Janeiro: Forense, 2010.

POSNER, Richard A. Teorias da regulação econômica. *In*: Paulo Mattos (Coord.). **Regulação e Econômica e Democracia**: o debate Norte-Americano. São Paulo: Editora 34, 2004.

QUETGLAS, Rafael Sebastián. El Convenio. *In*: QUETGLAS, Rafael Sebastián (Coord.). **Fundamentos de Derecho Empresarial**: derecho concursal. 5. ed. Madrid: Tecnos, 2020.

RÁO, Vicente. **O Direito e a Vida dos Direitos**. 7. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2013.

REIS, Tiago. **Monopólio**: entenda como a falta de concorrência prejudica o mercado. 2018. Disponível em: <https://www.sun0.com.br/artigos/monopolio/>. Acesso em: 30 dez. 2023.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. v. 1. 31. ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

RIBEIRO, Gustavo Ferreira; CAIADO, Jose Guilherme Moreno. Por que uma análise econômica do direito internacional público? desafios e perspectivas do método no Brasil. **Revista de Direito Internacional**, Brasília, v. 12, n. 2, 2015.

ROBBINS, Lionel. **An essay on the nature and significance of economic science**. London. Macmillan, 1932.

ROSENVALD, Nelson. Arts. 421 a 480 – Contratos (geral). *In*: PELUSO, Cezar (Coord.). **Código Civil Comentado**: Doutrina e Jurisprudência: Lei n. 10.406, de 10.01.2002. 7. ed. rev. e atual. Barueri: Manole, 2013.

SAMPAIO, Luiza. Microeconomia esquematizado. *In*: Pedro Lenza (Coord.). **Coleção Esquematizado**. 2. ed. São Paulo. SaraivaJur. 2022.

SANTOS, Leon. **Conheça as quatro Revoluções Industriais que moldaram a trajetória do mundo**. Conselho Federal de Administração. 2024. Disponível em: <https://cfa.org.br/as-outras-revolucoes-industriais/>. Acesso em: 02 fev. 2024.

SALAMA, Bruno Meyerhof. A história do declínio e queda do eficientismo na obra de Richard Posner. **Revista do Instituto do Direito Brasileiro**. v. 1, n. 1, p. 435-483. 2012.

SÁNCHEZ, Guillermo J. Jiménez; MORENO, Alberto Díaz (Coords.). **Lecciones de Derecho Mercantil**. 25. ed. Madride: Tecnos, 2022.

SAYEG, Ricardo Hasson. BALERA, Wagner. **Fator CapH. Capitalismo Humanista.** A Dimensão Econômica dos Direitos Humanos. São Paulo: Max Limonad, 2019.

SCHEFFLER, Samuel. **Consequentialism and its critics.** Oxford: Oxford University Press, 1988.

SENADO. **Parecer nº , de 2004.** 2004. Disponível em: [https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=3499286&ts=1630434000927&disposition=inline&\\_gl=1\\*19ypt5i\\*\\_ga\\*MTQxODc2NTk2OS4xNjgwODk5MjA1\\*\\_ga\\_CW3ZH25XMK\\*MTY4MDg5OTIwNC4xLjEuMTY4MDg5OTUxOS4wLjAuMA...](https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=3499286&ts=1630434000927&disposition=inline&_gl=1*19ypt5i*_ga*MTQxODc2NTk2OS4xNjgwODk5MjA1*_ga_CW3ZH25XMK*MTY4MDg5OTIwNC4xLjEuMTY4MDg5OTUxOS4wLjAuMA...) Acesso em: 08 fev. 2024.

SENADO. **Projeto de Lei da Câmara nº 71, de 2003.** Lei de falências. Disponível em: <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/63304>. Acesso em: 08 fev. 2024.

SHALAL, Andrea. **Banco Mundial pretende substituir relatório cancelado 'Doing Business' em dois anos.** 2021. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2021/11/banco-mundial-pretende-substituir-relatorio-cancelado-doing-business-em-dois-anos.shtml>. Acesso em: 23 dez. 2023.

SILVA, Paulo Henrique Tavares da; SILVA, Juliana Coelho Tavares da. Direitos humanos e o realismo jurídico estadunidense: ainda um longo caminho a ser seguido. In: SILVA, Artur Stamford da; MELLO, Marcelo Pereira de; PIRES, Carolina Leal (Orgs.). **Sociologia do Direito em perspectiva:** para uma cultura de pesquisa. 1. ed. Recife: Editora Universitária UFPE, 2013, v. 1, p. 909-922. Disponível em: <http://www.abrasd.com.br/biblioteca/anais/anaisIVcongabrasd.pdf>. Acesso em: 23 fev. 2024.

STRECK, Lênio Luiz. **Dicionário de Hermenêutica.** Quarenta temas fundamentais da Teoria do Direito à luz da Crítica Hermenêutica do Direito. Belo Horizonte: Letramento, 2017.

SUNDFELD, Carlos Ari. **Função social da propriedade.** Temas de direito urbanístico. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1987.

SZTAJN, Rachel. Da recuperação judicial. *In*: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coords.). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**: Lei 11.101/2005. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.

TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil**. 11. ed. Rio de Janeiro: Método, 2021.

TEPEDINO, Ricardo. O Trespasse para Subsidiária (Drop Down). *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coords.). **Direito Societário e a Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas**. São Paulo: Quartier Lati, 2006.

THE WORLD BANK. **Resolução de insolvência**. Disponível em: <https://archive.doingbusiness.org/pt/data/exploretopics/resolving-insolvency>. Acesso em: 23 dez. 2023.

TIMM, Luciano Benetti; GUARISSE, João Francisco Menegol. Análise Econômica dos Contratos. *In*: TIMM, Luciano Benetti (Coord.). **Direito e Economia no Brasil: Estudos sobre a Análise Econômica do Direito**. 3. ed. Indaiatuba: Editora Foco, 2019.

TOMASEVICIUS FILHO, Eduardo. A Função Social dos Contratos. Conceito e critérios de aplicação. **Revista de Informação Legislativa**. Brasília. 42, n. 68, out/dez, 2005.

TOMASEVICIUS FILHO, Eduardo. **O Princípio da Boa-fé no Direito Civil**. São Paulo: Almedina, 2020.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial**. Teoria Geral e Direito Societário. v. 1. 13. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022.

TORRES, Alfonso Rodríguez de Quiñones y de. El Sistema Concursal. *In*: SÁNCHEZ, Guillermo J. Jiménez; MORENO, Alberto Díaz (Coords.). **Lecciones de derecho mercantil**. 25. ed. Madrid: Tecnos, 2022.

UE – UNIÃO EUROPEIA. **História da EU**. Disponível em: [https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/history-eu\\_pt](https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/history-eu_pt). Acesso em: 08 fev. 2024.

US HOUSE OF REPRESENTATIVES. **United States Code**. Disponível em: <https://uscode.house.gov/>. Acesso em: 07 maio 2024.

VERA, Flávia Santinoni. A Análise Econômica da Propriedade. TIMM, Luciano Benetti. **Direito e Economia no Brasil**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

VIARO, Felipe Albertini Nani. Consequencialismo e Decisão Judicial. *In*: MARTINS, Ives Gandra da Silva; CHALITA, Gabriel Benedito Issaac; NALINI, José Renato. **Consequencialismo no Poder Judiciário**. Indaiatuba: Editora Foco, 2019.

WARREN, Elizabeth. Bankruptcy Policy. **The University of Chicago Law Review**, Chicago, v. 54, n. 3, p. 775-814, 1987.

WHEELAN, Charles. **Economia**: o que é, para que serve, como funciona. Trad. George Schlesinger. Rio de Janeiro: Zahar, 2018.

WILLIAMSON, Oliver. Por que Direito, Economia e Organizações?. *In*: ZYLBERSZTAJN, Decio; SZTAJN, Rachel (Orgs.). **Direito & Economia**. Rio de Janeiro. Elsevier, 2005.

WILLIAMSON, Oliver E. The vertical integration of production: market failure considerations. **The American Economic Review**. 61, 2, p. 112-123, 1971.

ZYLBERSZTAJN, Decio; SZTAJN, Rachel. Análise econômica do direito e das organizações. *In*: ZYLBERSZTAJN, Decio; SZTAJN, Rachel (Orgs.). **Direito & Economia**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

Zywicki, Todd J. **Bankruptcy**. Disponível em: <https://www.econlib.org/library/Enc/Bankruptcy.html#:~:text=Bankruptcy%20law%20serves%20three%20basic,financial%20distress%20by%20reorganizing%20rather.> Acesso em: 5 maio 2024.