

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

AS MODALIDADES DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS NO BRASIL

por THOMAS BENES FELSBERG* y
PAULO FERNANDO CAMPANA FILHO**

SUMARIO: 1. Introdução. 2. A lei anterior e a concordata. 3. A nova lei e a recuperação de empresas. 4. O procedimento de recuperação judicial. 5. O plano de recuperação judicial. 6. A recuperação judicial para pequenas empresas. 7. Uma alternativa: a recuperação extrajudicial. 8. Outra alternativa: a falência pode ser um meio de recuperação? 9. Conclusão.

1. Introdução

O direito falimentar brasileiro sofreu uma reforma ampla em 2005, seguindo um movimento global estimulado por diversas organizações internacionais¹. O esforço conjunto do Fundo Monetário Internacional

* Thomas Benes Felsberg, bacharel em direito pela Universidade de São Paulo; LL. M., Columbia Law School. Presidente do Columbia University Alumni do Brasil. Coordenador do Comitê de Apoio ao Comércio Exterior e Diretor Executivo do Centro de Estudos das Sociedades de Advogados. Membro do International Insolvency Institute e do American College of Bankruptcy. Sócio fundador de Felsberg, Pedretti, Manrich e Aidar Advogados e Consultores Legais.

** Paulo Fernando Campana Filho, bacharel em direito pela Universidade de São Paulo; mestre em ciências jurídico-civilísticas pela Universidade de Coimbra; doutorando em direito comercial pela Universidade de São Paulo. Advogado associado de Felsberg, Pedretti, Manrich e Aidar Advogados e Consultores Legais.

¹ A partir dos anos '90, organizações ligadas ao sistema das Nações Unidas publicaram princípios e diretivas que indicavam o caminho das reformas das leis falimentares. Ver, por exemplo, The World Bank, *Principles and guidelines for effective insolvency and creditor rights systems*, 2001; UNCITRAL, *Legislative guide on insolvency law*, New York, United Nations, 2005.

e do Banco Mundial para fortalecer a arquitetura financeira mundial foi impulsionado pela crise dos mercados emergentes durante os anos 90 e redundou em uma série de critérios recomendados pelas organizações em doze áreas de atuação, inclusive a insolvência².

A lei 11.101 de 2005, resultado de mais de uma década de discussões e debates, foi elaborada com base nos princípios da preservação da empresa; da separação dos conceitos de empresa e de empresário; da recuperação das sociedades e empresários recuperáveis; da retirada do mercado das sociedades e empresários não recuperáveis; da proteção aos trabalhadores; da redução do custo do crédito; da eficiência dos processos judiciais; da segurança jurídica; da participação ativa dos credores; da maximização do valor dos ativos do falido; da desburocratização da recuperação das microempresas e das empresas de pequeno porte; e do rigor na punição de crimes falimentares³. O deslocamento do eixo decisório é, talvez, o traço da lei que mais se faça sentir⁴. A continuidade de funcionamento da empresa se tornou uma consequência das negociações entre credores e devedor e não mais, como no regime da lei anterior, o resultado de uma decisão judicial.

Como forma de concretizar esses princípios, a nova lei introduziu, ao lado do instituto da falência, as figuras jurídicas da recuperação judicial e da extrajudicial. O objetivo do presente artigo é fazer uma descrição do modelo de recuperação de empresas brasileiro destinada a leitores estrangeiros e apresentar as modalidades existentes, permitindo que se tenha um panorama geral do sistema introduzido pela lei de 2005.

² International Monetary Fund, *The standards and codes initiative. Is it effective? And how can it be improved*, 2005, pp. 6-9.

³ Esses princípios foram o que constaram do relatório elaborado pelo senador Ramez Tebet, que alterou mais de 200 artigos do então projeto de lei falimentar. Ver, a respeito, Rubens Approbato Machado, *Visão geral da nova lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 que reforma o decreto-lei 7661, de 21-6-45 (lei de falências) e cria o instituto da recuperação da empresa*, in Rubens Approbato Machado, *Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresas*, São Paulo, Quartier Latin, 2005, pp. 21-45.

⁴ Ver, a respeito, Eduardo Secchi Munhoz, *Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial*, in *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, vol. 36, pp. 184-199, 2007.

2. A lei anterior e a concordata

Antes, porém, de proceder à análise da nova lei, cumpre esclarecer o panorama jurídico em que ela foi introduzida. O sistema falimentar brasileiro é derivado do modelo francês. O Código Comercial francês de 1807 se espalhou pela Europa continental durante o domínio napoleônico e irradiou sua influência para o Brasil, diretamente e também por meio de sua influência no direito português. O Código Comercial brasileiro, de 1850, continha dispositivos falimentares inspirados no modelo francês⁵. Desde então, graças a essa influência, a falência é um instituto aplicado exclusivamente aos devedores comerciantes; todos aqueles que não praticam a atividade empresarial se submetem ao regime da insolvência civil⁶.

O regime da concordata previsto na lei de 1945 e que vigorou por quase sessenta anos poderia causar estranheza. Desde o Código Comercial de 1850 – e em todas as diversas leis que se seguiram –, a concordata foi um acordo entre o devedor e seus credores quirografários para o pagamento das dívidas e o afastamento dos efeitos nocivos da decretação de falência – um instituto semelhante ao encontrado em diversos outros ordenamentos jurídicos⁷–. A lei de 1945, entretanto, modificou esse sistema: o regime da concordata existente dava margem a diversas fraudes, que foram atribuídas à autonomia dos credores e ao fato de votarem de acordo com o seu interesse individual⁸. Assim, a concordata, a partir de 1945, tornou-se um favor legal, concedida pelo juiz ao devedor que a requeresse, antes ou durante o curso de um processo falimentar. O devedor poderia requerer um prazo alongado para o pagamento das suas dívidas, ou a redução do valor total, desde que respeitados os limites pré-estabelecidos pela lei – 50% do valor ou dois anos–. Cumpridos os re-

⁵ Cf. Vera Helena de Mello Franco e Rachel Sztajn, *Falência e recuperação de empresa em crise: Comparação com as posições do direito europeu*, São Paulo, Elsevier, 2008, pp. 213-217.

⁶ Ver, com mais detalhes, Trajano de Miranda Valverde, *Comentários à lei de falências*, vol. 1, 2ª ed., Rio de Janeiro, Forense, 1955, pp. 7-14.

⁷ Cf. J. X. Carvalho de Mendonça, *Tratado de direito comercial brasileiro*, vol. 8, livro 5, 7ª ed., Rio de Janeiro, Freitas Bastos, 1962, pp. 330; Valverde, *supra* nota 6, vol. 3, pp. 99-105.

⁸ Ver, a respeito, a própria exposição de motivos da lei 7661 de 1945.

quisitos, o juiz concedia a concordata mesmo com a oposição dos credores. Era, em suma, uma concordata “só no nome”⁹.

O regime da concordata introduzido pela lei de 1945 provocou polêmica e arregimentou seguidores¹⁰ e críticos ferozes¹¹. Apesar disso, ele permaneceu intacto por seis décadas, findas as quais se encontrava, porém, obsoleto e inadequado¹².

3. A nova lei e a recuperação de empresas

A necessidade de reforma da legislação falimentar brasileira levou à criação, na década de '90, de uma comissão para elaborar um projeto de uma nova lei. O anteprojeto apresentado sofreu, posteriormente diversas emendas, tendo sido reestruturado por inteiro na década seguinte¹³. Ele foi finalmente aprovado pelo poder legislativo brasileiro em 2004 e entrou em vigor em 2005, na forma da lei 11.101, reformando de forma radical o sistema falimentar brasileiro.

A lei manteve o modelo trazido do código francês. A falência e as formas de evitá-la continuaram sendo, conforme a tradição herdada da França, medidas destinadas àqueles que exercem a atividade empresarial — o que significa que a falência comercial e a insolvência

⁹ Conforme a expressão de Pontes de Miranda, *Tratado de Direito Privado*, vol. 30, 3ª ed., São Paulo, RT, 1984, p. 22.

¹⁰ Cf. Valverde, *supra* nota 6, vol. 3, p. 113, nota 29.

¹¹ Cf. Waldemar Ferreira, *Tratado de Direito Comercial*, vol. 14, São Paulo, Saraiva, 1965, p. 439; Fábio Konder Comparato, *Aspectos jurídicos da macro-empresa*, São Paulo, RT, 1970, pp. 100-101.

¹² Ver, a respeito, Machado, *supra* nota 3, p. 22; comentários de Mauro Rodrigues Penteado, in Francisco Satiro de Souza Junior e Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo, *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*, São Paulo, RT, 2005, pp. 57-59; Manoel Justino Bezerra Filho, *Exame crítico do projeto da lei de falências. “Recuperação de empresa” ou “recuperação do crédito bancário”*, Revista dos Tribunais, ano 93, vol. 822, pp. 128-138, p. 128. Um processo concursal, sob a égida da lei de 1945, levava em média doze anos, o que era largamente indesejado. Ver, a respeito, Osvaldo Biolchi, *Apresentação*, in Paulo Fernando Campos Salles de Toledo e Carlos Henrique Abrão, *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*, São Paulo, Saraiva, 2005, pp. IX-XIX, especialmente p. IX.

¹³ Cf. Fábio Ulhoa Coelho, *Comentários à nova lei de falências e de recuperação de empresas (lei N° 11.101, de 9-2-2005)*, 2ª ed., São Paulo, Saraiva, 2005, pp. VII-XV; Machado, *supra* nota 3, pp. 23-27.

civil continuaram sendo regidas por normas distintas¹⁴-. A lei incorporou a teoria da empresa, que teve amplo acolhimento doutrinário no Brasil no curso do século XX, seguindo a influência do direito italiano, em especial de autores como Tullio Ascarelli e Alberto Asquini¹⁵. Essa teoria serve como embasamento para a separação, promovida pela lei, entre os conceitos de empresa e de empresário¹⁶. O objetivo dessa diretriz, inspirado na reforma da lei francesa, foi o de impedir que a ruína do empresário arruinasse a empresa¹⁷.

O princípio que desponta na lei — e que serviu como o fio condutor da reforma do direito falimentar brasileiro desde a apresentação do anteprojeto original — foi a preservação das empresas¹⁸. A adoção desse princípio foi claramente inspirada nas reformas que ocorreram na França na década de '60 e de '80¹⁹. As razões que levaram ao acolhimento desse princípio são normalmente anunciadas como sendo a geração de riqueza e de emprego²⁰. A lei foi elaborada com

¹⁴ A insolvência civil, no Brasil, é regulamentada pelo Código de Processo Civil, de 1973.

¹⁵ A respeito da adoção da teoria da empresa pela lei de falências de 2005, e do fato de ter substituído a teoria dos atos de comércio, adotada pelo Código Comercial de 1850, ver comentários de Mauro Rodrigues Penteadó, in Souza Junior e Pitombo, *supra* nota 12, pp. 87-103; Newton De Lucca, *Teoria geral*, in Newton De Lucca e Adalberto Simão Filho (org.), *Comentários à nova lei de recuperação de empresas e de falências*, São Paulo, Quartier Latin, 2005, pp. 13-69, pp. 26-28; Coelho, *supra* nota 13, pp. 1-6; José Marcelo Martins Proença, *Disposições preliminares. Aplicação da legislação, competência e intervenção do Ministério Público*, in Rubens Approbato Machado (org.), *Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresas*, São Paulo, Quartier Latin, 2005, pp. 49-72, pp. 54-67.

¹⁶ Machado, *supra* nota 3, p. 25.

¹⁷ Calixto Salomão Filho, *Recuperação de empresas e interesse social*, in Souza Junior e Pitombo, *supra* nota 12, pp. 41-52, p. 52.

¹⁸ Salomão Filho, *supra* nota 17, p. 41. Cf., ainda, Eduardo Zilberberg, *Uma análise do princípio da preservação da empresa viável no contexto da nova lei de recuperação de empresas*, Revista de Direito Mercantil, vol. 141, pp. 185-191, 2006.

¹⁹ De Lucca, *supra* nota 15, pp. 28-33; Tasso Jereissati, *Apresentação*, in Ramez Tebet, *Lei de Recuperação de Empresas*, Brasília, Senado Federal, 2005, pp. 5-8, p. 6.

²⁰ Cf. Machado, *supra* nota 3, pp. 25-26. A proteção dos trabalhadores é buscada por meio da manutenção dos seus empregos na empresa recuperada e da preferência atribuída aos seus créditos no processo falimentar.

a finalidade de que apenas as empresas recuperáveis fossem salvas; as inviáveis deveriam, outrossim, ser retiradas do mercado²¹.

Além disso, a lei também foi norteada pela possibilidade de redução do custo do crédito no Brasil. Para alcançar esse objetivo, a lei previu a participação dos credores nos processos judiciais, mecanismos de maximização do valor dos bens do devedor e a simplificação das regras processuais nos procedimentos concursais²².

Esses princípios norteadores²³ se materializaram, na lei de 2005, na forma de três procedimentos concursais, instrumentos destinados a lidar de forma mais adequada com a crise financeira dos devedores empresários –a recuperação judicial, a recuperação extrajudicial e a falência–. Os novos mecanismos de recuperação judicial e extrajudicial passaram a se basear na aprovação, pelos credores, de um plano de pagamento oferecido pelo devedor. A concordata –tanto a preventiva como aquela conseguida no curso do processo falimentar, e chamada de “suspensiva” pelos brasileiros– deixou de existir. Em razão disso, alguns autores apontaram similitudes entre a extinta concordata e o regime de recuperação de empresas introduzido. A recuperação de empresas foi indicada como a sucessora ou a sucedânea da concordata, eis que ambas destinam-se a preservar a atividade empresarial²⁴.

4. O procedimento de recuperação judicial

O processo de recuperação judicial introduzido em 2005 tem a função de “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”²⁵.

²¹ Cf. Machado, *supra* nota 3, p. 25.

²² Cf. Machado, *supra* nota 3, p. 26.

²³ Cf. Franco e Sztajn, *supra* nota 5, pp. 15-16.

²⁴ Cf. Mauro Rodrigues Penteado, in Souza Junior e Pitombo *supra* nota 12, pp. 82-83; Paulo Penalva Santos, *Brevíssima notícia sobre a recuperação extrajudicial*, Revista do Advogado, ano XXV, vol. 83, pp. 107-115, 2005, p. 109.

²⁵ É o disposto no artigo 47 da lei 11.101 de 2005, um dispositivo nitidamente inspirado na lei francesa da década de 1980.

No regime da lei 11.101 de 2005, apenas o devedor comerciante pode requerer a sua recuperação. O pedido de recuperação pode ser feito, pelo devedor, em resposta a um requerimento de falência ajuizado por um credor. Além dos devedores não-comerciantes, também não podem se submeter a um processo de falência ou de recuperação as sociedades em que há participação estatal (as empresas públicas e as sociedades de economia mista) e as instituições financeiras e entidades similares²⁶. Além disso, os credores não podem requerer a recuperação, mas apenas a falência, do devedor.

A lei prevê que uma série de documentos seja anexada ao pedido de recuperação judicial e que diversos outros requisitos legais sejam cumpridos. Por exemplo, o devedor deve apresentar, junto com o pedido, suas demonstrações contábeis, a relação de empregados e de credores, os extratos de suas contas bancárias, as listas dos bens particulares dos seus administradores e sócios controladores²⁷. Além disso, para que possa fazer o pedido, a lei exige que o devedor exerça suas atividades há pelo menos dois anos, que não seja falido e que não lhe tenha sido concedida recuperação judicial em um determinado período anterior²⁸. O cumprimento desses requisitos é essencial para que o juiz determine a abertura do processo de recuperação. A partir de então, as execuções contra o devedor são suspensas, por um período, entretanto, que não pode ser superior a 180 dias²⁹. A paralisação dos processos contra o devedor tem

²⁶ Ver, a respeito das entidades excluídas do regime de recuperação judicial, Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, *Das pessoas sujeitas e não sujeitas aos regimes de recuperação de empresas e ao da falência*, in Luiz Fernando Valente de Paiva (org.), *Direito falimentar e a nova lei de falências e recuperação de empresas*, São Paulo, Quartier Latin, 2005, pp. 63-118.

²⁷ Esses documentos serviriam para conferir transparência ao pedido de recuperação do devedor, na opinião de Alexandre Alves Lazzarini, *A recuperação judicial de empresas: Alguns problemas na sua execução*, Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, vol. 36, pp. 93-106, pp. 99-101.

²⁸ Cf., a respeito, Franco e Sztajn, *supra* nota 5, pp. 235-236.

²⁹ A paralisação das execuções no Brasil é substancialmente diferente daquela adotada pelo direito norte-americano, por exemplo. No regime do *Bankruptcy Code*, a paralisação das execuções ocorre de forma automática com o ajuizamento do pedido, não sendo necessária nenhuma ordem judicial (daí se falar em *automatic stay*). Ver, a respeito do instituto no direito norte-americano, Frank R. Kennedy, *The automatic stay in bankruptcy*, University of Michigan Journal of Law Reform, vol. 11, pp. 175-266, 1978; Justine W. Hamilton, *Automatic stay. Chapter XI Rule 11-44: Rationale*,

a função de evitar a corrida de diligências entre os credores e permitir um alívio para que um plano de recuperação possa ser negociado³⁰.

Durante o processo de recuperação judicial, o devedor é mantido no comando da sua atividade³¹. Ao deferir o pedido de recuperação, o juiz nomeia um administrador judicial, cuja função, entretanto, não é a de administração, mas a de fiscalização. O administrador judicial tem por função, no processo de recuperação, verificar os créditos e o cumprimento do plano e zelar pelo interesse dos credores³². Caso o devedor venha a ser afastado das suas atividades, é nomeado um gestor judicial, escolhido pelos credores, para assumi-las. A participação do Ministério Público é reduzida no processo de recuperação —ele é intimado, mas sua intervenção não é obrigatória, restringindo-se, normalmente, à fiscalização³³—.

Os credores, por outro lado, ganharam um papel ativo no processo de recuperação —que, em razão dessa participação, deixou de ser considerado um favor legal concedido ao devedor para se tornar um mecanismo de negociação e reestruturação de crédito—. Nem todos os credores, contudo, estão sujeitos ao processo de recuperação. Os créditos tributários, por exemplo, não se submetem à recuperação e, em consequência, não podem ser modificados pelo plano. A justificativa para essa exclusão

application, implication, Suffolk University Law Review, vol. 12, pp. 891-929, 1978; John Francis Murphy, *The automatic stay in bankruptcy*, Cleveland State Law Review, vol. 34, pp. 567-635, 1986.

³⁰ Comentários de Mauro Rodrigues Penteado, in Souza Junior e Pitombo, *supra* nota 12, p. 138; M. Jonathan Hayes, *Formulating and confirming a Chapter 11 plan of reorganization*, Journal of Legal Advocacy and Practice, vol. 2, pp. 5-31, 2000, p. 8.

³¹ É o que os norte-americanos chamam de *debtor-in-possession*. Ver, a respeito, John T. Roache, *The fiduciary obligations of a debtor in possession*, University of Illinois Law Review, vol. 1993, pp. 133-167, 1993, pp. 133-134.

³² Ver, a respeito do papel do administrador judicial, Maria Odete Duque Bertasi, *Administrador judicial. Comitê e assembleia de credores na lei de recuperação de empresas e falência*, in Rubens Approbato Machado (org.), *Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresas*, São Paulo, Quartier Latin, 2005, pp. 121-151, pp. 121-131.

³³ A respeito da função do Ministério Público no processo de recuperação judicial, ver Alberto Caminha Moreira, *Poderes da assembleia de credores, do juiz e atividade do Ministério Público*, in Luiz Fernando Valente de Paiva (org.), *Direito falimentar e a nova lei de falências e recuperação de empresas*, São Paulo, Quartier Latin, 2005, pp. 247-274, pp. 266-272; e, Proença, *supra* nota 15, pp. 68-72.

é a de que o Estado não pode transigir sobre os seus direitos³⁴. Além disso, também não participam do processo de recuperação os credores que estão na situação de proprietários fiduciários ou que têm direito real de aquisição de bens do devedor³⁵. A maior parte dos credores, porém –inclusive aqueles que detêm garantias reais– se submetem ao processo de recuperação judicial e compõem, juntos, a assembléia geral.

A assembléia geral de credores é um órgão deliberativo cuja função, nos processos de recuperação e falência, é refletir a vontade coletiva do conjunto de credores³⁶. As deliberações na assembléia de credores são normalmente tomadas por maioria dos créditos presentes. Entretanto, nas deliberações sobre o plano de recuperação, a assembléia de credores é dividida em três classes distintas, de acordo com a natureza dos seus créditos: derivados da legislação do trabalho; assegurados por garantia real; e não garantidos, incluindo-se, aí, os privilegiados e quirografários. Além da assembléia de credores, pode, em alguns casos, haver a formação de um comitê de credores. O comitê de credores, formado por representantes das classes dos credores, tem por objetivo fiscalizar a atividade do administrador judicial e o andamento do processo³⁷.

5. O plano de recuperação judicial

Após o juiz deferir o processamento do pedido de recuperação, o devedor tem um prazo de 60 dias para apresentar um plano. O plano deve

³⁴ A lei exige, outrossim, como requisito para a apresentação de um plano de recuperação, a comprovação de pagamento de todas as dívidas tributárias, por meio da apresentação das chamadas "certidões negativas". Essa exigência foi combatida por comentadores. Cf., a respeito, os comentários de Eduardo Secchi Munhoz, in Souza Junior e Pitombo, *supra* nota 12.

³⁵ Sobre os credores excluídos da recuperação judicial, ver comentários de Rachel Stajjn, in Souza Junior e Pitombo, *supra* nota 12, pp. 226-229; e a crítica de Elias Katudjian, *Dos créditos excluídos da recuperação*, Revista do Advogado, ano XXV, vol. 83, pp. 35-41, 2005.

³⁶ A definição é de Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, *A assembléia-geral de credores na nova lei falimentar*, Revista de Direito Mercantil, vol. 138, pp. 71-83, 2005, p. 72. A respeito da assembléia de credores, ver, ainda, Rachel Stajjn, *Notas sobre as assembléias de credores na lei de recuperação de empresas*, Revista de Direito Mercantil, vol. 138, pp. 53-70.

³⁷ Sobre o papel do comitê de credores no processo de recuperação judicial, ver Bertasi, *supra* nota 32, pp. 131-135.

prever os meios com que o devedor pretende superar a sua crise econômica e financeira e, sobretudo, em que condições se dará o pagamento dos credores. Se o devedor não apresentar o plano de recuperação no prazo previsto, o juiz decreta a sua falência³⁸; a lei não prevê a possibilidade de os credores apresentarem um plano alternativo³⁹.

O plano de recuperação pode conter quaisquer formas de superação da crise do devedor – a lei exemplifica com a alteração das condições de pagamento, a alteração da estrutura ou do controle societário, a venda de bens, a emissão de valores mobiliários e com diversas outras maneiras de se recuperar⁴⁰–. O devedor pode se valer de quaisquer formas de recuperação, desde que não sejam ilícitas – a lei de 2005 é muito mais flexível do que a anterior, cujo processo de concordata possibilitava apenas a dilação ou a redução dos valores a serem pagos aos credores. O plano pode ser modificado posteriormente pelos credores – mas apenas durante a assembléia e com a concordância do devedor.

A lei estabelece, ainda, mecanismos para estimular a recuperação do devedor. Em primeiro lugar, os créditos contraidos após o ajuizamento do pedido de recuperação judicial são considerados extracursais – e têm preferência sobre todos os outros – no caso de uma posterior decretação de falência do devedor. Essa previsão legal favorece a contratação de financiamentos pelo devedor – o chamado *debtor in possession (DIP) financing*, que pode ser, em alguns casos, essencial para a recuperação das atividades⁴¹–. Além disso, os fornecedores de bens e serviços que continuarem a provê-los após o pedido de recuperação judicial têm um benefício adicional: seus créditos concursais (isto é, anteriores ao pedido) ganham privilégio geral na medida

³⁸ Essa medida visaria a evitar que o devedor fizesse uso de expedientes protelatórios. Ver, a respeito, Franco e Sztajn, *supra* nota 5, p. 244.

³⁹ Nos Estados Unidos, a solução é bem diferente. Nos termos do *Chapter 11* do *Bankruptcy Code*, o devedor tem prazo de exclusividade de 120 dias para a apresentação de um *reorganization plan*. Caso o plano não seja apresentado nesse prazo, o devedor perde a exclusividade, o que significa que os credores poderão apresentar planos concorrentes.

⁴⁰ Ver, a respeito, os comentários de Rachel Sztajn, in Souza Junior e Pitombo, *supra* nota 12, pp. 230-246; e Franco e Sztajn, *supra* nota 5, pp. 237-243.

⁴¹ Ver, a respeito, os comentários de Eduardo Secchi Munhoz, in Souza Junior e Pitombo, *supra* nota 12, pp. 310-312.

em que novos bens e serviços são fornecidos. Um segundo mecanismo trazido pela lei para favorecer a recuperação é a possibilidade de o plano envolver a alienação judicial de uma filial ou unidade produtiva isolada do devedor sem que haja a sucessão do adquirente em suas dívidas. Esse mecanismo pode ser considerado um reflexo do princípio da separação entre a empresa e o empresário⁴².

O plano proposto dentro do prazo é submetido ao juízo da recuperação para que seja homologado. O requisito mais importante exigido pela lei para a homologação do plano de recuperação pelo juiz é a aprovação dos credores. A lei não concede ao juiz a possibilidade de verificar a viabilidade do plano de recuperação⁴³. Os credores têm prazo de trinta dias para apresentarem objeções ao plano do devedor. Se nenhum deles se opuser —o que equivaleria à aceitação unânime⁴⁴—, o juiz homologa o plano, que se torna, com esse ato, obrigatório para todos. Caso algum credor se mostre desfavorável à homologação do plano, é convocada uma assembléia geral de credores para deliberar a respeito.

Para que o plano seja considerado aprovado pela assembléia geral, há necessidade da obtenção das maiorias legalmente previstas nas três classes de credores⁴⁵. O plano é considerado aprovado na classe trabalhista se mais da metade dos credores a ela pertencentes e presentes na assembléia, computados *per capita* e não pelo valor do crédito, o aceitaram. Nas outras duas classes, dos credores garantidos e não-garantidos, há um

⁴² Cf. comentários de Eduardo Secchi Munhoz, in Souza Junior e Pitombo, *supra* nota 12, pp. 294-296.

⁴³ Há um extenso debate, no Brasil, a respeito de qual deva ser o papel do juiz na homologação do plano de recuperação do devedor. Nos Estados Unidos, o juiz avalia se o plano é *feasible*, isto é, se não será seguido de um novo pedido de recuperação, ou da falência do devedor. A lei brasileira não prevê essa possibilidade. As discussões travadas, entretanto, fogem ao âmbito do presente artigo. Ver, a respeito, Munhoz, *supra* nota 4; Moreira, *supra* nota 33.

⁴⁴ Cf. comentários de Eduardo Secchi Munhoz, in Souza Junior e Pitombo, *supra* nota 12, p. 271.

⁴⁵ A lei prevê a existência de três classes de credores na recuperação judicial; não cabe ao plano, portanto, dividir os credores em classes de acordo com critérios nele especificados, conforme ocorre, por exemplo, na *corporate reorganization* norte-americana. A lei brasileira, por outro lado, não é clara no sentido de exigir que os credores pertencentes à mesma classe recebam exatamente o mesmo tratamento, exceto para a classe dissidente no caso de *cram down*.

duplo quorum de aprovação que deve ser obtido. O plano é aprovado se, em cada uma dessas classes, mais da metade dos credores e dos créditos presentes com ele concordaram.

Se as maiorias requeridas não forem obtidas, o juiz, ainda assim, pode homologar, em certas circunstâncias, o plano de recuperação⁴⁶. Essa possibilidade foi chamada, no Brasil, de *cram down*, pelas semelhanças que apresenta com o instituto norte-americano do mesmo nome – nos dois ordenamentos, é possível enfiar o plano de recuperação “goela abaixo” de uma classe de credores dissidentes⁴⁷–. Os requisitos do *cram down* brasileiro são, porém, diferentes do norte-americano.

Em primeiro lugar, é preciso que os credores detentores de mais da metade de todos os créditos presentes à assembléia aprove o plano. Em segundo lugar, é preciso que não mais de uma classe de credores rejeite o plano. Em terceiro lugar, a lei exige que ao menos um terço dos credores e dos créditos pertencentes à classe dissidente (exceto no caso da classe dos credores trabalhistas, para a qual a adesão de um terço dos credores é suficiente) aprove o plano. Finalmente, a lei coíbe o tratamento diferenciado entre os credores pertencentes à classe dissidente nos casos de concessão do *cram down*⁴⁸. O cumprimento de todos esses

⁴⁶ O artigo 58, § 1, da lei, afirma que o juiz “pode” homologar o plano. Esse dispositivo causou dúvidas, eis que não é claro ao estipular um dever de homologação do plano. Haveria, neste caso, a discricionariedade do juiz para confirmar ou não o plano? Ver, a esse respeito, as observações de Salomão Filho, *supra* nota 17, p. 49; de Eduardo Secchi Munhoz, in Souza Junior e Pitombo, *supra* nota 12, p. 286; de Silvano Covas, in De Lucca e Simão Filho, *supra* nota 15, p. 306.

⁴⁷ Ver, a respeito do *cram down* brasileiro, Eduardo Secchi Munhoz, in Souza Junior e Pitombo, *supra*, nota 12, pp. 285-289; Moreira, *supra* nota 33, pp. 257-260; Carolina Soares João Batista, Paulo Fernando Campana Filho, Renata Yumi Miyazaki e Sheila Christina Neder Cerezetti, *A prevalência da vontade da assembléia-geral de credores em questão: O cram down e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes*, Revista de Direito Mercantil, vol. 143, pp. 202-242, 2006. Observe-se que a expressão *cram down* foi adotada, na Argentina, para se referir a um instituto diferente. O *cram down* argentino refere-se à possibilidade de o juiz forçar os sócios de uma sociedade devedora e transferir sua participação societária para uma terceira pessoa.

⁴⁸ Esse requisito corresponde, com diferenças importantes, à *unfair discrimination* do direito norte-americano. A *unfair discrimination*, um dos requisitos para o *cram down* do *Chapter 11*, corresponde à exigência de tratamento não-discriminatório entre duas classes de credores de mesma hierarquia. O outro requisito para o *cram down* norte-americano é que o plano seja *fair and equitable*, isto é, que respeite a hierarquia

requisitos possibilita a homologação do plano mesmo que uma das classes o tenha rejeitado. Caso, entretanto, as classes não tenham aprovado o plano e não seja possível o *cram down*, a recuperação é convertida em falência.

A homologação do plano pelo juiz não extingue o processo de recuperação. Após esse evento, o devedor permanece em recuperação até que se cumpram todas as obrigações previstas no plano que se venceram em um período de até dois anos. O período de dois anos é um limite temporal. Caso todas as obrigações previstas no plano sejam cumpridas em menos de dois anos, a recuperação é encerrada, não havendo sentido em que ela se prolongue desnecessariamente. Mas o devedor não permanece em recuperação por um período superior a dois anos, ainda que, ao final desse período, o seu plano não esteja integralmente cumprido⁴⁹. O não cumprimento das obrigações previstas no plano durante esse período de observação leva à decretação da falência do devedor, ocasião em que as condições originais de pagamento dos créditos são restituídas, ressalvados os atos validamente praticados. Após o encerramento da recuperação, contudo, o eventual descumprimento de qualquer cláusula do plano pode ensejar apenas o seu cumprimento forçado, mas não mais a reconstituição dos créditos originais. Esse período de observação pode ser visto como uma forma de se fiscalizar a viabilidade do plano de recuperação, mesmo após aprovado pelos credores e homologado pelo juiz⁵⁰.

entre as classes de credores: uma classe dissidente não pode sofrer *cram down* se uma classe inferior receber quaisquer valores nos termos do plano ou se uma classe superior receber mais do que o total dos seus créditos. Ver, a respeito do *cram down* norte-americano, Richard Maloy, *A primer on cramdown: How and why it works*, St. Thomas Law Review, vol. 16, pp. 1-57, 2003 e Richard F. Broude, *Cramdown and the Chapter 11 of the Bankruptcy Code: The settlement imperative*, The Business Lawyer, vol. 39, pp. 441-454, 1984.

⁴⁹ É o que se extrai do artigo 61 da lei 11.101. Ver, a respeito, Eduardo Secchi Munhoz, in Souza Junior e Pitombo, *supra* nota 12, pp. 296-299, que considera o período de dois anos artificial e arbitrário, eis que o plano de recuperação de uma empresa pode levar um período maior ou menor para ser implantado.

⁵⁰ Nos Estados Unidos, o devedor "emerge" do processo de recuperação com a *court confirmation* do seu plano. Em alguns casos, o não cumprimento do plano leva a um segundo pedido de recuperação —diz-se então que o devedor entra em *Chapter 22* (isto é, se submete duas vezes a um procedimento nos termos do *Chapter 11*).

6. A recuperação judicial para pequenas empresas

O processo de recuperação judicial é complexo, pode envolver a atuação de diferentes órgãos —o comitê e a assembléia de credores— e a supervisão do administrador judicial. A lei prevê, ainda, um processo de recuperação simplificado destinado a pequenas empresas, inspirado sobretudo na experiência de alguns países europeus⁵¹. O processo simplificado foi concebido para ser mais rápido, menos formal e destinado a solucionar estados transitórios de crise financeira⁵². Não há, por exemplo, a necessidade de cumprimento de alguns requisitos que são exigidos na recuperação judicial, o que torna o processo mais rápido e econômico.

Esse procedimento, que pode ser utilizado por aquelas que são classificadas como microempresas e empresas de pequeno porte pela lei brasileira, tem muitas semelhanças com o regime da concordata previsto na lei de 1945 —e chegou, da mesma forma que a revogada concordata, a ser considerada um “favor legal” concedido ao devedor⁵³—. As pequenas empresas não estão obrigadas, contudo, a ajuizar o procedimento simplificado caso pretendam se recuperar; elas podem optar pelo processo de recuperação judicial, se o considerarem mais conveniente à sua reestruturação.

As pequenas empresas que ajuizam esse pedido simplificado de recuperação devem apresentar o chamado “plano especial de recuperação judicial”, muito menos flexível e complexo do que o plano de recuperação comum. Esse plano simplificado abrange exclusivamente os credores quirografários —apenas as execuções contra eles, aliás, são suspensas com o deferimento do pedido de recuperação— e prevê como única forma de pagamento do devedor o parcelamento de suas dívidas em até trinta e seis parcelas mensais, vencendo-se a primeira no prazo máximo de 180 dias a contar do ajuizamento

⁵¹ Ver, a respeito, os comentários de Carlos Klein Zanini, in Souza Junior e Pitombo, *supra* nota 12, pp. 314-317; de Maria Cristina Vidotte, in De Lucca e Simão Filho, *supra* nota 15, pp. 330-338; de Coelho, *supra* nota 13, pp. 183-186; e de Carlos Henrique Abrão, in Toledo e Abrão, *supra* nota 12, pp. 173-187.

⁵² Comentários de Abrão, in Toledo e Abrão, *supra* nota 12, p. 185.

⁵³ Cf. comentários de Maria Cristina Vidotte, in De Lucca e Simão Filho, *supra* nota 15, p. 335.

do pedido de recuperação⁵⁴. O plano que atende as exigências da lei é homologado pelo juiz, e não há, em nenhuma hipótese, a convocação de assembléia de credores para deliberação. Isso não significa, entretanto, que o plano é homologado contra a vontade dos credores. Se mais da metade dos créditos quirografários apresentarem alguma objeção ao plano, o juiz decretará a falência do devedor⁵⁵. Há autores que defendem, entretanto, a possibilidade de uma posterior adequação do plano visando à sua aprovação pelos credores, caso ele seja rejeitado⁵⁶.

7. Uma alternativa: a recuperação extrajudicial

A lei prevê, ainda, o processo de recuperação extrajudicial. Não se trata de uma recuperação verdadeiramente extrajudicial —um *workout agreement* celebrado entre o devedor e os credores que produz efeitos entre as partes como qualquer contrato—, mas de um processo de recuperação simplificado que envolve a homologação judicial de um plano pré-aprovado pelos credores —uma *expedited reorganization*⁵⁷—. A recuperação extrajudicial pode consistir em um mero acordo entre credores e devedor levado à homologação pelo

⁵⁴ O prazo para o pagamento total das dívidas sob o plano especial é de cerca de três anos e meio. Não há, como no regime da concordata anterior, a opção de pagamento em menor tempo com redução do valor devido. A lei, contudo, não estipula índice de correção monetária a ser aplicado e determina uma taxa de juros anual fixa. Esses fatores, na prática, podem levar à redução dos valores totais a serem pagos. Cf., a respeito, os comentários de Carlos Klein Zanini, in Souza Junior e Pitombo, *supra* nota 12, p. 320.

⁵⁵ Há divergência entre os comentadores acerca da necessidade de a objeção ser fundamentada. Há autores que afirmam que a objeção deva ser devidamente fundamentada pelo credor, caso contrário não poderia haver a decretação de falência do devedor. Para esses autores, caberia ao juiz analisar o mérito da objeção e decidir acerca de sua adequada fundamentação. Ver, a respeito, Abrão, in Toledo e Abrão, *supra* nota 12, p. 187; Carlos Klein Zanini, in Souza Junior e Pitombo, *supra* nota 12, p. 323; e Coelho, *supra* nota 13, p. 186.

⁵⁶ Ver, a respeito, os comentários de Maria Cristina Vidotte, in De Lucca e Simão Filho, *supra* nota 15, p. 335; e de Coelho, *supra* nota 13, p. 186.

⁵⁷ Ver, a respeito, os comentários de Francisco Satiro de Souza Junior, in Souza Junior e Pitombo, *supra* nota 12, pp. 511-514.

juiz e ter seus efeitos restritos apenas às partes signatárias; ou pode ser um acordo impositivo a todos os credores a ele submetidos⁵⁸.

A incorporação, pela lei de 2005, dessas duas fórmulas de recuperação extrajudicial, é uma forma de reconhecimento da importância e da eficiência das negociações informais entre o devedor e credores; da submissão de apenas algumas categorias de credores aos termos de um plano de recuperação; e da redução dos custos e do tempo levado para um processo de recuperação judicial⁵⁹. O procedimento, simplificado, sofre uma intervenção judicial muito menor. Os credores que não se submetem aos termos do plano podem continuar a executar o devedor e requerer sua falência após o ajuizamento do pedido de recuperação; além disso, não há possibilidade de *cram down* para que o juiz homologue o plano contra a vontade de uma classe ou grupo dissidente.

O juiz pode, nos termos da lei, homologar qualquer acordo celebrado entre devedor e credores. Esse acordo, caso homologado, será obrigatório apenas para as partes que o celebraram. Mas ele também é vinculativo se não for homologado: o direito brasileiro permite, aliás, a celebração de quaisquer acordos entre credores e devedor, que têm plena autonomia para transigir em questões que envolvem seus direitos patrimoniais. A única diferença é que o plano não homologado corresponde a um acordo privado entre credores e devedor, como qualquer contrato. As vantagens práticas da homologação desse acordo seriam a constituição de um título executivo⁶⁰ e a chancela judicial, o que equivaleria a um reconhecimento oficial de ausência de vícios e nulidades⁶¹.

Por outro lado, o plano de recuperação extrajudicial que obtiver a adesão de, no mínimo, três quintos dos créditos a ele submetidos, torna-se obrigatório para todos os credores a partir da sua homologação judicial⁶². Essa possibilidade de vincular os credores dissidentes é a

⁵⁸ Essas duas formas são as constantes, respectivamente, dos artigos 162 e 163 da lei 11.101 de 2005. A primeira foi chamada de "convencional" ou "facultativa" e a segunda, de "obrigatória", por Franco e Sztajn, *supra* nota 5, pp. 257-258.

⁵⁹ Ver, a respeito, UNCITRAL, *supra* nota 2, pp. 238-247.

⁶⁰ Cf. Santos, *supra* nota 24, p. 112.

⁶¹ Cf. Franco e Sztajn, *supra* nota 5, p. 258.

⁶² O quorum de aprovação do plano de recuperação extrajudicial é completamente diferente, como se pode perceber, do quorum de aprovação do plano de recuperação judicial. A recuperação extrajudicial exige a aprovação de 60% da totalidade dos créditos

grande vantagem da recuperação extrajudicial e só é conseguida com a obtenção desse quorum qualificado de adesão ao plano. Nem todos os credores, porém, podem ser submetidos a um plano extrajudicial a ele vinculados em virtude de sua homologação judicial.

Em primeiro lugar, o plano de recuperação pré-aprovado pode incluir apenas os créditos quirografários, os privilegiados, os subordinados e os assegurados por garantia real —os créditos trabalhistas e tributários estão excluídos por força de lei; o acordo extrajudicial, ainda que homologado, não pode ser vinculativo contra eles—. Dessa forma, das três classes de credores contempladas na recuperação judicial, apenas duas podem ser abrangidas por um plano extrajudicial —a classe dos credores com garantia real e a classe que congrega os créditos não garantidos (ou seja, os privilegiados, quirografários e subordinados)—. Não há, contudo, necessidade de inclusão, em um plano extrajudicial, de ambas as classes de credores. O plano pode contemplar apenas uma dessas classes, sendo assim, obrigatório contra todos os credores a ela pertencentes, ainda que não tenham a ele aderido.

Além disso, é possível, no âmbito de um plano extrajudicial, a divisão dos credores em grupos de mesma natureza e sujeitos a condições semelhantes de pagamento. O plano pode, dessa forma, adotar um critério de divisão dos credores distinto daquele previsto na lei; e pode abranger apenas um desses grupos de credores. Essa flexibilidade de criação de grupos de credores pelo próprio plano não é admitida na recuperação judicial⁶³.

A lei prevê a possibilidade de os credores dissidentes —dentre os contemplados pelo plano, é de se supor⁶⁴— se oporem à homologação

a ele sujeitos. Contudo, o plano pode separar os credores em grupos conforme as suas formas de pagamento sejam semelhantes; não há necessidade, assim, de o plano extrajudicial contemplar a totalidade dos créditos de uma classe de credores. A recuperação judicial exige a aprovação de ao menos 50% dos credores presentes na assembleia, por cabeça e por valor do crédito (com exceção da classe trabalhista), pertencentes a cada uma das três classes definidas na lei. Perceba-se que, enquanto a recuperação judicial exige 50% dos créditos presentes, a extrajudicial exige 60% da totalidade de créditos. A respeito do quorum de aprovação na recuperação extrajudicial, ver os comentários de Rachel Sztajn, in Toledo e Abrão, *supra* nota 12, pp. 422-423.

⁶³ Cf. Santos, *supra* nota 24, pp. 112-113.

⁶⁴ A observação é de Santos, *supra* nota 24, p. 114.

do plano; entretanto, eles podem apenas alegar o não preenchimento do percentual mínimo para aprovação, a prática de ato falimentar ou o descumprimento de exigências legais⁶⁵; o eventual inconformismo sobre os termos do pagamento ou sobre os meios de recuperação não podem ser submetidos à apreciação do juiz.

8. Outra alternativa: a falência pode ser um meio de recuperação?

Além dos mecanismos destinados à recuperação das empresas, a lei também prevê a falência. A falência envolve a liquidação do patrimônio do devedor e consiste na venda dos seus ativos para a satisfação dos seus passivos. O procedimento, embora “modernizado”, se manteve, em suas linhas gerais, semelhante ao da lei revogada. O mesmo não se pode dizer, entretanto, do propósito do processo falimentar. Com efeito, o objetivo declarado da falência passou a ser o de “promover o afastamento do devedor de suas atividades, visa a preservar e otimizar a utilização produtiva dos bens, ativos e recursos produtivos, inclusive os intangíveis, da empresa”⁶⁶. Essa é a consagração do princípio da separação entre o empresário falido e a empresa –liquida-se o patrimônio do primeiro, mas se permite que a segunda sobreviva–. Dessa forma, a maior distinção conceitual entre a falência e a recuperação de empresas, no sistema da lei 11.101, é o grau de participação do devedor –que permanece no controle da atividade nos casos de recuperação e é dele afastado na hipótese de falência–. A lei buscou, além disso, tornar o processo falimentar mais rápido e eficiente, aumentando o índice de recuperação de crédito⁶⁷.

O processo de falência pode ser aberto por credores que detenham um valor mínimo de crédito, ou pelo próprio devedor (a auto-falência)⁶⁸. Ademais, o processo de recuperação do devedor pode ser convertido em

⁶⁵ Ver, a respeito, os comentários de Rachel Sztajn, in Toledo e Abrão, *supra* nota 12, pp. 425-427.

⁶⁶ Artigo 75 da lei 11.101 de 2005.

⁶⁷ Ver, sobre as alterações no processo falimentar, Fábio Ulhoa Coelho, *Falências: Principais alterações*. Revista do Advogado, ano XXV, vol. 83, pp. 51-55, 2005.

⁶⁸ A estipulação de um valor mínimo para que credores possam pedir a falência do devedor se deveu à utilização freqüente do pedido de falência como uma forma de cobrança de dívidas de pequena monta, durante a égide do decreto-lei 7661 de 1945.

uma falência, em alguns casos previstos pela lei, como, por exemplo, na hipótese de deliberação da assembléia de credores ou pela não apresentação, rejeição ou descumprimento do plano. O contrário também é possível —isto é, um pedido de falência ajuizado por um credor pode ser convertido em uma recuperação, caso o devedor assim requeira⁶⁹.

No processo falimentar, o devedor é afastado de suas atividades e o administrador judicial, nomeado pelo juiz, passa a exercer todos os atos destinados à preservação dos bens. O objetivo é liquidar o patrimônio do devedor, de forma que os credores sejam pagos de acordo com a hierarquia de créditos prevista na lei. Os credores extraconcursais, cujos créditos surgiram após o pedido de falência, têm prioridade no recebimento. Após o seu pagamento, os bens do devedor são destinados à satisfação dos créditos trabalhistas (mas somente até o limite de 150 salários mínimos), com garantia real, tributários, com privilégio especial, com privilégio geral, quirografários e subordinados —os créditos, na hipótese de falência, são divididos de forma muito mais pormenorizada do que na recuperação judicial—. E, ao contrário da recuperação —que permite a livre negociação das dívidas—, na falência, a ordem de prioridade dos créditos é absoluta e não pode ser subvertida.

A lei incita que a realização do ativo, seja feita de forma a maximizar o patrimônio do devedor. Para atingir esse objetivo, a lei prevê que a alienação dos bens do devedor observe uma ordem de preferência, de forma a se evitar a desnecessária separação dos bens⁷⁰. A idéia é que a empresa seja um *going concern* —isto é, que opere indefinidamente, sem perspectivas de ser liquidada— na esperança de que as suas partes juntas sejam mais valiosas do que desmanteladas⁷¹. Dessa forma, deve ser tentada, em primeiro lugar, a alienação da empresa, com a venda de seus estabelecimentos em bloco; caso isso não seja possível, busca-se a alienação da empresa, com a venda de suas filiais ou unidades produtivas isoladamente; como alternativa, a alienação em bloco dos bens que integram cada um dos estabelecimentos do devedor; e,

⁶⁹ Essa possibilidade satisfaz a recomendação da UNCITRAL no sentido de facilitar a conversibilidade entre procedimentos de liquidação e de reestruturação dos devedores.

⁷⁰ Franco e Sztajn, *supra* nota 5, pp. 186-192.

⁷¹ Cf. Merle F. Dimbath, *The theory and practical determination of going concern value*, *Journal of Forensic Economics*, vol. 7, pp. 171-178, 1994.

finalmente, caso nenhuma das outras formas seja possível, a alienação dos bens individualmente considerados. Essa ordem de preferência não é rígida: pode ser adotada mais de uma forma de alienação dos bens do devedor. Além disso, o juiz pode autorizar, desde que aprovado pela assembléia de credores, a realização do ativo de uma forma diversa das previstas por lei⁷².

Da mesma forma que na recuperação judicial, a lei tem mecanismos destinados à maximização do valor dos bens sujeitos à alienação judicial no curso do processo falimentar. Assim, o adquirente dos bens alienados não sucede o devedor em quaisquer de suas obrigações –a não ser que se trate de um agente do falido com o objetivo específico de fraudar o pagamento dos credores–.

Por estimular a manutenção da atividade nos casos em que essa medida agrega valor, a falência pode ser considerada não apenas como um meio de cobrança de créditos, mas também como um meio de recuperação de empresas (mas não de empresários). A diferença é que, no caso da falência, o devedor é descartado e perde o controle sobre a empresa, que passa a ser exercida por outro titular. Na falência, os credores deliberam, sem a interferência do devedor, o destino da empresa –e podem decidir que mantê-la intacta é a forma mais eficiente de maximizar o recebimento dos seus créditos–. A lei 11.101 de 2005 prevê, portanto, meios para que a falência possa ser considerada, além de um meio de pagamento dos credores, uma forma de recuperação de empresas.

9. Conclusão

O presente artigo teve por objetivo apresentar os meios de recuperação de empresas introduzidos no Brasil em 2005 com a ampla reforma de sua lei falimentar. Foram descritas as linhas gerais da recuperação judicial, da recuperação judicial para pequenas empresas e da recuperação extrajudicial; e, além disso, foi apresentada a possibilidade de manutenção da atividade empresarial no âmbito de um processo de falência.

⁷² Ver, a respeito de cada uma dessas possibilidades, Franco e Sztajn, *supra* nota 5, pp. 189-192.

A análise mostrou que a lei brasileira preocupou-se em separar a empresa do empresário que a exerce, levando esse princípio às últimas conseqüências nos casos de decretação de falência, ao permitir que a atividade prossiga nas mãos de outro titular. A possibilidade de a empresa (tomada no sentido de "atividade empresarial") não ser extinta nos quatro tipos de procedimento analisados também indica a preocupação com o seu saneamento e a sua manutenção. Finalmente, é de se ressaltar o enfoque que a lei atribuiu à eficiência na reestruturação e no recebimento do crédito —viabilizando o *dip financing*, buscando a retirada do mercado dos empresários e sociedades inviáveis sem o necessário dismantelamento da atividade, e permitindo a venda da empresa como um conjunto de forma a maximizar o pagamento dos credores—.