GUSTAVO LACERDA FRANCO

**A CONDUÇÃO DA SOCIEDADE EM
RECUPERAÇÃO JUDICIAL:
ANÁLISE DA SOLUÇÃO BRASILEIRA À LUZ DOS
MODELOS GLOBAIS E DOS SEUS PRESSUPOSTOS**

Dissertação de Mestrado

Orientadora: Professora Dra. Sheila Christina Neder Cerezetti

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

São Paulo - SP

2018

GUSTAVO LACERDA FRANCO

**A CONDUÇÃO DA SOCIEDADE EM
RECUPERAÇÃO JUDICIAL:
ANÁLISE DA SOLUÇÃO BRASILEIRA À LUZ DOS
MODELOS GLOBAIS E DOS SEUS PRESSUPOSTOS**

Dissertação apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Mestre em Direito, na área de concentração de Direito Comercial, sob a orientação da Profa. Dra. Sheila Christina Neder Cerezetti.

**UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO**

São Paulo-SP

2018

Catálogo da Publicação
Serviço de Biblioteca e Documentação
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Lacerda Franco, Gustavo
A CONDUÇÃO DA SOCIEDADE EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL:
ANÁLISE DA SOLUÇÃO BRASILEIRA À LUZ DOS MODELOS GLOBAIS E
DOS SEUS PRESSUPOSTOS / Gustavo Lacerda Franco ; orientadora Sheila
Christina Neder Cerezetti -- São Paulo, 2018.
249

Dissertação (Mestrado - Programa de Pós-Graduação em Direito Comercial) -
Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2018.

1. Sociedade empresária. 2. Recuperação Judicial. 3. Condução. 4.
Afastamento. 5. Gestor Judicial. I. Neder Cerezetti, Sheila Christina, orient. II.
Título.

Dedico este trabalho à minha querida mãe,
Ana Lucia Dias Lacerda Franco.

AGRADECIMENTOS

À Profa. Dra. Sheila Christina Neder Cerezetti, pela orientação presente e sempre inspiradora, pelo incentivo constante, pelas oportunidades concedidas, pelos sábios conselhos e pela compreensão. A sua obra e o seu exemplo são determinantes ao caminho que pretendo trilhar.

Ao Prof. Emérito Fábio Konder Comparato e ao Prof. Titular Calixto Salomão Filho, cujas ideias inspiram profundamente este estudo.

Aos Profs. Drs. Cássio Machado Cavalli e Francisco Satiro de Souza Júnior, pela preciosa contribuição no meu exame de qualificação. Ao Prof. Satiro, sou grato também pelo enorme aprendizado como aluno na disciplina “Fundamentos do Direito da Insolvência”, que lecionou em conjunto com a minha orientadora na pós-graduação e foi essencial ao aprofundamento das minhas reflexões em matéria concursal, e como monitor na graduação. Pude desempenhar a mesma função, ademais, sob a supervisão do Prof. Dr. Vinicius Marques de Carvalho, a quem agradeço pela oportunidade.

Ao Prof. Associado José Fernando Simão, não apenas pela primeira experiência acadêmica, como monitor de graduação, quando essa prática não era tão comum na Faculdade, mas também pelo aprendizado e pelo apoio desde então. Sou grato, igualmente, ao Prof. Associado Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França e ao Prof. Dr. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, respectivamente, pelas primeiras lições de direito da empresa e de direito da empresa em crise, bem como ao Prof. Titular Sérgio Salomão Shecaira, pela generosidade em me emprestar algumas obras e me presentear com outras que foram úteis ao presente trabalho.

Ao Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht, pela possibilidade única de pesquisar na sua mundialmente renomada biblioteca, em período bastante enriquecedor para a dissertação e para mim. Esse valioso outono em Hamburgo se tornou ainda mais agradável com a companhia de colegas como Caio, Giácomo, Miquel, Feyza, Claudio, Claudia, Betül, Marnix, Asma, Endri, Ilaria, Sarah e Kaz. Entre o MPI e o célebre Pony Bar, aprendi muito com todos. A Miquel e a Ilaria, por sinal, devo um agradecimento especial, pois mesmo após o meu retorno, ajudaram-me gentilmente na confirmação de informações sobre os sistemas concursais da Espanha e da Itália, respectivamente, além de indicarem material de qualidade nesse tocante.

Ao Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo e à Universidade de São Paulo, cujas bibliotecas foram muito importantes para a realização deste trabalho, disponibilizando obras necessárias ao estudo ou oferecendo um ambiente adequado para pesquisa. À USP, agradeço também pela inestimável contribuição à minha formação, da graduação à pós-graduação.

Ao Dr. Roberto Luiz Corcioli Filho, chefe que se tornou amigo, cujo apoio foi fundamental durante a jornada que resultou nesta dissertação, da primeira à última semana.

A Dr. Gabriel Saad Kik Buschinelli, Dr. Paulo Furtado de Oliveira Filho, Dr. Marcelo Barbosa Sacramone, José Paulo Micheletto Naves, Júlia Cortez da Cunha Cruz, Luís Gustavo Faria Guimarães, Gabriela de Oliveira Junqueira, Paco Manolo Camargo Alcalde, Rodrigo Fialho Borges, Pedro Alves Lavacchini Ramunno, Thais de Freitas Branco, Felipe de Melo Barbosa e Guilherme de Castro Germano, que colaboraram para o presente trabalho discutindo comigo francamente sobre pontos controversos ou me indicando obras e julgados pertinentes, entre outras contribuições, sempre relevantes.

Aos amigos queridos de escola, da Faculdade, da fazenda, do FCDG, do Tribunal e de tantas outras origens, pelo apoio e pelos momentos despretensiosos que fazem a vida valer a pena. Aqui, agradeço especialmente ao Zé Paulo, grande amigo, que me acompanha desde os tempos da Sala João Mendes Júnior e realizou dedicada leitura do trabalho quando sequer estava finalizado.

Por fim, à minha família, sobretudo aos meus pais, avós e tios, pelo estímulo, pela preocupação e pelo suporte desde tenra idade. E, se as gerações anteriores serviram como base para a minha construção, a mais nova, representada pelas minhas sobrinhas, traz alegria e motivação para o meu percurso, estendendo-se também a elas a minha gratidão.

RESUMO

Gustavo Lacerda Franco. *A condução da sociedade em recuperação judicial: Análise da solução brasileira à luz dos modelos globais e dos seus pressupostos*. 249 folhas. Mestrado (Dissertação) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2018.

A presente dissertação tem como finalidade analisar a solução brasileira sobre a condução da sociedade em recuperação judicial, estabelecida nos arts. 64, 65 e 66 da lei nº 11.101/2005, à luz dos modelos globais de manutenção, manutenção sob supervisão de órgão imparcial do processo ou afastamento do devedor em reorganização, bem como dos seus pressupostos. O primeiro capítulo se destina à contextualização do devedor em relação à administração da sociedade empresária em reorganização judicial, iniciando-se pela apresentação desta como instrumento de superação da crise empresarial, com breves considerações acerca do desenvolvimento da perspectiva de manutenção da atividade empresarial como alternativa à liquidação, da propagação mundial dessa ideia e dos objetivos perseguidos pelo instituto. Então, procura-se limitar a polissemia inerente ao termo “devedor”, passando-se em seguida ao cerne do capítulo, consistente no estudo dos modelos globais de administração da sociedade em reorganização empresarial, os quais preconizam a manutenção, a manutenção sob supervisão de órgão imparcial ou o afastamento do devedor em relação à condução da empresa durante o processo, a partir dos sistemas concursais de Estados Unidos, Alemanha, Reino Unido, Portugal, Itália, Espanha e Argentina. Nesse ponto, busca-se classificar tais sistemas conforme aqueles modelos e extrair das suas estruturas legais de condução da sociedade empresária durante o processo reorganizacional os pressupostos para o adequado funcionamento das abordagens de manutenção, com ou sem supervisão de órgão imparcial, e afastamento. Enfim, analisa-se como os sistemas concursais examinados refletem a dicotomia “preservação da empresa” vs. “satisfação dos credores”. O segundo capítulo, por sua vez, dedica-se ao estudo da solução brasileira quanto à condução da sociedade em recuperação judicial, disciplinada nos arts. 64, 65 e 66 da lei nº 11.101/2005, almejando-se investigar como se estrutura e quais os seus aspectos determinantes, no direito e também na realidade empresarial do país, assim como promover sua classificação conforme os modelos analisados no capítulo anterior. Nesse ensejo, trata-se criticamente de importantes temas relacionados à condução da sociedade em recuperação judicial, como a preservação da empresa, a elevada concentração que caracteriza a estrutura

de controle empresarial no Brasil e as suas consequências para a disciplina debatida, a fiscalização sobre a administração durante o processo recuperacional, a distinção entre o devedor e os administradores mencionados no art. 64 da lei nº 11.101/2005, as causas elencadas na legislação para a substituição dos administradores ou o afastamento do devedor, as diferenças entre os regramentos do art. 64, p. ún., e do art. 65 do diploma, as possíveis formas da substituição e do afastamento previstos nestes dispositivos, a disciplina legal do gestor judicial e a disposição do art. 66 da lei nº 11.101/2005. Essa análise constitui base essencial ao exame promovido no terceiro capítulo, acerca da presença dos pressupostos identificados no capítulo 1, ou seja, da efetiva supervisão sobre a administração da sociedade em reorganização, da independência desta e da observância dos seus deveres fiduciários, na solução brasileira sobre a condução da recuperanda, que também é avaliada à luz das finalidades da lei nº 11.101/2005 e no tocante à sua adequação.

PALAVRAS-CHAVE: Sociedade Empresária – Recuperação Judicial – Condução – Afastamento – Gestor Judicial – Fiscalização – Independência – Deveres Fiduciários.

ABSTRACT

Gustavo Lacerda Franco. The management of enterprises under judicial reorganization: Analysis of the Brazilian solution in light of global models and their assumptions. 249 pages. Master's Degree (Dissertation) – Law School, University of São Paulo, São Paulo, 2018.

This dissertation aims to analyse the Brazilian solution for managing enterprises under judicial recovery, which is regulated by articles 64, 65 and 66 of Law 11.101/2005, in light of the overall models of continuity, continuity under the supervision of an impartial insolvency representative, or divestment of the debtor, as well as the assumptions underlying each model. The first chapter contextualizes the debtor within the management of enterprises under judicial reorganization. Towards that end, it starts by presenting corporate judicial reorganization as an instrument to overcome the business crisis, with brief considerations about the development of the preference for maintaining business activity as an alternative to liquidation, the worldwide spread of this idea, and the aims pursued by it. After limiting the inherent polysemy of the term "debtor", the chapter proceeds to its core point: studying enterprises' global reorganization corporate governance models (which prompt continuity, continuity under the supervision of an impartial insolvency representative, or divestment of the debtor) adopted by the insolvency systems of the United States, Germany, United Kingdom, Portugal, Italy, Spain and Argentina. The dissertation classifies such systems and extracts from their legal structures assumptions about the proper functioning of each approach (continuity with or without impartial supervision, and divestment). Finally, the dissertation analyses how the examined insolvency systems reflect the dichotomy "law-and-economics movement" vs "progressive scholarship". The second chapter studies the Brazilian solution for managing companies under judicial reorganization, as provided by articles 64, 65 and 66 of Law no. 11.101/2005. The chapter examines the structure and the core aspects of the Brazilian solution, not only as provided by law, but also as applied in the business reality of the country. The second chapter also classifies the Brazilian system in accordance with the typology proposed by chapter 1. In this regard, it critically describes important issues related to management of the company under judicial reorganization, such as: enterprise preservation; high ownership concentration that characterizes businesses in Brazil, as well as its consequences for the debated issue; management supervision during the reorganization process; the distinction between debtor and manager mentioned in article 64

of Law 11.101/2005; the causes listed by the norm on removal of managers or divestment of the debtor; differences between article 64 and 65; possible forms of removal and divestment provided for in these provisions; legal treatment of the insolvency representative; and article 66 of Law 11.101/2005. This analysis is the basis for the third chapter, which examines the assumptions identified in chapter 1 (effective supervision of management in enterprises under judicial reorganization, as well as its independence and compliance with its fiduciary duties) in the Brazilian solution for managing enterprises under reorganization. The chapter also evaluates the Brazilian solution in light of the purposes of Law 11.101/2005 and its adequacy.

KEY WORDS: Enterprise – Judicial Reorganization – Management – Divestment – Trustee – Supervision – Independence – Fiduciary Duties.

ABREVIATURAS E SIGLAS

Am. Bankr. L. J.	<i>American Bankruptcy Law Journal</i>
Ann. Surv. Am. L.	<i>Annual Survey of American Law</i>
Art.	Artigo
Bankr. Dev. J.	<i>Bankruptcy Developments Journal</i>
B. C. Int'l & Comp. L. Rev.	<i>Boston College International and Comparative Law Review</i>
B. C. L. Rev.	<i>Boston College Law Review</i>
B. U. L. Rev.	<i>Boston University Law Review</i>
Brook J. Int'l Law	<i>Brooklyn Journal of International Law</i>
Brook. L. Rev.	<i>Brooklyn Law Review</i>
Cardozo J. Int' & Comp. L.	<i>Cardozo Journal of International and Comparative Law</i>
Cardozo L. Rev.	<i>Cardozo Law Review</i>
Cit.	Obra citada
Conn. J. Int'l L.	<i>Connecticut Journal of International Law</i>
Des.	Desembargador
Harv. L. Rev.	<i>Harvard Law Review</i>
IMF working papers	<i>Internacional Monetary Fund working papers</i>
InsO	<i>Insolvenzordnung</i>
Insolvency & Restructuring Int'l	<i>Insolvency & Restructuring International</i>
JCLS	<i>Journal of Civil Law Studies</i>
J. Legal Analysis	<i>Journal of Legal Analysis</i>
Legal. Stud.	<i>Legal Studies</i>
LRF	Lei de Recuperação e Falência
Mich. L. Rev.	<i>Michigan Law Review</i>

Nº	Número
N. Z. L. Rev.	<i>New Zealand Law Review</i>
P. / pp.	Página / Páginas
P. ún.	Parágrafo Único
RDM	Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro
Rel.	Relator
RT	Revista dos Tribunais
Stan. L. Rev.	<i>Stanford Law Review</i>
T.	Tomo
TJRJ	Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro
TJSP	Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo
U. Chi. L. Rev.	<i>The University of Chicago Law Review</i>
U. Cin. L. Rev.	<i>The University of Cincinnati Law Review</i>
U. Pa. L. Rev.	<i>University of Pennsylvania Law Review</i>
UNCITRAL	<i>United Nations Commission on International Trade Law</i>
V.	Volume
Va. L. & Bus. Rev.	<i>Virginia Law & Business Review</i>
Vand. L. Rev.	<i>Vanderbilt Law Review</i>
Wayne L. Ver.	<i>Wayne Law Review</i>
Yale L. J.	<i>The Yale Law Journal</i>

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	17
1. O DEVEDOR E OS MODELOS GLOBAIS DE CONDUÇÃO DA SOCIEDADE EMPRESÁRIA NA REORGANIZAÇÃO	22
1.1. A REORGANIZAÇÃO COMO INSTRUMENTO DE SUPERAÇÃO DA CRISE EMPRESARIAL, A SUA DIFUSÃO GLOBAL E AS SUAS POSSÍVEIS FINALIDADES	22
1.2. A INDISPENSÁVEL DISTINÇÃO ENTRE EMPRESA, EMPRESÁRIO, SÓCIO, SOCIEDADE E ADMINISTRAÇÃO: LIMITANDO A POLISSEMIA INERENTE AO DEVEDOR.....	30
1.3. OS MODELOS GLOBAIS DE CONDUÇÃO DA EMPRESA EM REORGANIZAÇÃO: POSICIONANDO O DEVEDOR	37
1.3.1. A MANUTENÇÃO DO DEVEDOR NA CONDUÇÃO DA EMPRESA, SEM A SUPERVISÃO DE ÓRGÃO IMPARCIAL DO PROCESSO CONCURSAL	40
1.3.1.1. BREVES CONSIDERAÇÕES ACERCA DO SURGIMENTO E DA EVOLUÇÃO DO <i>DEBTOR IN POSSESSION</i>	41
1.3.1.2. O ATUAL <i>DEBTOR IN POSSESSION</i> : ESTRUTURA E FUNCIONAMENTO	50
1.3.2. O AFASTAMENTO DO DEVEDOR: SOLUÇÃO CONCURSAL CLÁSSICA	66
1.3.2.1. BREVE APRESENTAÇÃO DOS SISTEMAS CONCURSAIS UTILIZADOS NA ANÁLISE DO MODELO DE AFASTAMENTO: CONTEXTUALIZAÇÃO E JUSTIFICATIVA DA SUA CLASSIFICAÇÃO	67
1.3.2.2. ESTRUTURA E FUNCIONAMENTO DO MODELO DE AFASTAMENTO	74
1.3.3. A MANUTENÇÃO DO DEVEDOR NA CONDUÇÃO DA EMPRESA, SOB A SUPERVISÃO DE ÓRGÃO IMPARCIAL DO PROCESSO CONCURSAL	92
1.3.3.1. BREVE APRESENTAÇÃO DOS SISTEMAS CONCURSAIS UTILIZADOS NA ANÁLISE DO MODELO DE MANUTENÇÃO SOB SUPERVISÃO: CONTEXTUALIZAÇÃO E JUSTIFICATIVA DA SUA CLASSIFICAÇÃO.....	93
1.3.3.2. ESTRUTURA E FUNCIONAMENTO DO MODELO DE MANUTENÇÃO DO DEVEDOR NA CONDUÇÃO DA EMPRESA EM REORGANIZAÇÃO, SOB A SUPERVISÃO DE ÓRGÃO DO PROCESSO CONCURSAL.....	99
1.3.3.3. MODELO INTERMEDIÁRIO ENTRE A SIMPLES MANUTENÇÃO E O AFASTAMENTO DO DEVEDOR?.....	110
1.3.4. AS POSSÍVEIS VANTAGENS E DESVANTAGENS DE CADA MODELO	114
1.4. POLÍTICAS DE INSOLVÊNCIA QUANTO À CONDUÇÃO DA EMPRESA EM REORGANIZAÇÃO: UM REFLEXO DA DICOTOMIA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA VS. SATISFAÇÃO DOS CREDORES	124
2. A CONDUÇÃO DA SOCIEDADE EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL NO CONTEXTO DE CONCENTRAÇÃO DE CONTROLE: ANÁLISE DO SISTEMA BRASILEIRO À LUZ DOS MODELOS GLOBAIS	130
2.1. A PRESERVAÇÃO DA EMPRESA E O EQUILÍBRIO ENTRE MÚLTIPLOS INTERESSES: O OBJETIVO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL	130
2.2. A SOLUÇÃO BRASILEIRA QUANTO À CONDUÇÃO DA EMPRESA EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL: REGRAMENTO LEGAL	133

2.3. A MANUTENÇÃO DO DEVEDOR NA CONDUÇÃO DA ATIVIDADE EMPRESARIAL DURANTE O PROCESSO RECUPERACIONAL: AFINAL, QUAL É O MODELO ADOTADO PELA LEI Nº 11.101/2005?.....	136
2.3.1. A ESTRUTURA DE CONTROLE CONCENTRADO E A ADMINISTRAÇÃO DA EMPRESA: NOÇÕES RELEVANTES	137
2.3.2. A FISCALIZAÇÃO DO DEVEDOR NA CONDUÇÃO DA RECUPERANDA	143
2.3.3. A NEBULOSA DISTINÇÃO ENTRE O DEVEDOR E OS SEUS ADMINISTRADORES NO ART. 64 DA LEI DE RECUPERAÇÃO E FALÊNCIA: QUEM É QUEM?	149
2.3.4. AS HIPÓTESES DO ART. 64: CAUSAS PARA A SUBSTITUIÇÃO DOS ADMINISTRADORES OU O AFASTAMENTO DO DEVEDOR DURANTE O PROCESSO RECUPERACIONAL.....	175
2.3.5. AS FORMAS DE SUBSTITUIÇÃO DOS ADMINISTRADORES E DE AFASTAMENTO DO DEVEDOR QUANTO À CONDUÇÃO DA SOCIEDADE EM RECUPERAÇÃO	186
2.3.6. O GESTOR JUDICIAL: DISCIPLINA LEGAL	199
2.3.7. O ART. 66 DA LRF.....	206
2.3.8. O SISTEMA BRASILEIRO: CLASSIFICAÇÃO NOS MODELOS GLOBAIS DE CONDUÇÃO	208
3. OS PRESSUPOSTOS DOS MODELOS GLOBAIS DE CONDUÇÃO DA EMPRESA EM REORGANIZAÇÃO E A SUA VERIFICAÇÃO NA SOLUÇÃO BRASILEIRA: ANÁLISE CRÍTICA	210
3.1. A (IN)EFETIVA SUPERVISÃO SOBRE A CONDUÇÃO DA SOCIEDADE EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.....	210
3.2. A (IN)OBSERVÂNCIA DOS DEVERES FIDUCIÁRIOS IMPOSTOS AOS RESPONSÁVEIS PELA CONDUÇÃO DA RECUPERANDA	213
3.3. A (IN)DEPENDÊNCIA DA ADMINISTRAÇÃO DA RECUPERANDA	216
3.4. AS HIPÓTESES LEGAIS PARA A SUBSTITUIÇÃO E O AFASTAMENTO EM RELAÇÃO À CONDUÇÃO DA RECUPERANDA: SUFICIÊNCIA?.....	219
3.5. O NECESSÁRIO EQUILÍBRIO ENTRE MÚLTIPLOS INTERESSES: OBJETIVO ATENDIDO?	220
CONCLUSÃO	222
BIBLIOGRAFIA.....	230
JULGADOS ANALISADOS NO ESTUDO.....	248

INTRODUÇÃO

A disciplina legal da crise empresarial é, com frequência, objeto de críticas, independentemente do ordenamento jurídico em que esteja inserta e de sua orientação política.¹ E essa constatação não revela, *per se*, algo negativo. Pelo contrário, a constante crítica e a eventual revisão de diplomas legais, bem como de entendimentos doutrinários e jurisprudenciais, no âmbito do direito da empresa em crise e, em geral, do direito empresarial são salutares em qualquer sistema jurídico, diante da particular dinamicidade das relações que estes disciplinam.²

O presente estudo se insere justamente nesse esforço de análise crítica de sistemas concursais, visando à reflexão sobre a lei nº 11.101/2005, diploma que disciplina o direito da empresa em crise no Brasil, caracterizado pelos institutos da falência e da recuperação, esta em modalidades judicial e extrajudicial. Mais especificamente, pretende-se empreender análise sobre a solução adotada pela Lei de Recuperação e Falência quanto à condução da sociedade³ durante o processo de recuperação judicial, estabelecendo como regra a permanência do devedor ou dos seus administradores nessa posição, sob fiscalização

¹ Com foco na realidade dos Estados Unidos da América, Elizabeth WARREN, em estudo sobre políticas de insolvência, constata que, seja no âmbito acadêmico, seja na imprensa, não faltam opiniões acerca do sistema concursal daquele país, sugerindo que, pelo contrário, sobram conclusões acerca da disciplina em ambos, com perspectivas que abrangeriam desde a defesa quanto a ter falhado miseravelmente até a observação de que funciona efetivamente na maior parte dos casos (*Bankruptcy policymaking in an imperfect world*, in Mich. L. Rev. 92 [1993-1994], p. 336). Na história do direito concursal brasileiro, igualmente, verifica-se que os diversos diplomas legais que disciplinaram a insolvência empresarial até o advento da lei nº 11.101/2005, os quais apresentavam orientações variadas, sofreram pesadas críticas e posterior substituição, conforme aponta em detalhes Sheila Christina NEDER CEREZETTI (*A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações – O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*, São Paulo, Malheiros, 2012, pp. 56-87).

² Sobre a “permanente mutação para ajustar-se às sempre novas exigências do tráfico mercantil” que afeta o direito comercial e o seu caráter dinâmico, cf. Alfredo de Assis GONÇALVES NETO, *Direito de empresa – Comentários aos artigos 966 a 1.195 do Código Civil*, 5ª edição, São Paulo, RT, 2014, pp. 35-38.

³ Leia-se *sociedade empresária*, conforme o art. 1º da LRF, excetuados os entes indicados no art 2º do mesmo diploma. Quanto à disposição do art. 1º, José Marcelo Martins PROENÇA apresenta severa crítica à legislação, que não teria demonstrado preocupação com a manutenção da fonte produtiva de agentes econômicos não-empresários, não sendo possível a estes pleitear a recuperação (*Os novos horizontes do direito concursal – uma crítica ao continuísmo prescrito pela lei 11.101/2005*, in RDM 151/152 [2009], pp. 57-58). Embora a LRF também se destine à disciplina da crise do empresário individual, aliás, esclarece-se que este estudo tem como foco a recuperação judicial das sociedades empresárias, especialmente companhias e limitadas, em que o tema abordado apresenta maior relevância.

do comitê de credores, se constituído, e do administrador judicial, nos termos do seu artigo 64.⁴

Justifica-se trabalho com esse propósito em virtude das controvérsias existentes acerca da aplicação dos arts. 64, 65 e 66 da LRF, os quais disciplinam a condução – ou administração – da sociedade em recuperação judicial. Nesse tocante, surgem com frequência, em sedes doutrinária e jurisprudencial, questões relativas às interpretações possíveis dos termos “devedor” e “administradores” adotados no art. 64, à distinção entre tais personagens, à suficiência das causas elencadas na LRF para a substituição e o afastamento regradados pelos arts. 64 e 65, às diferenças entre as disciplinas do art. 64, p. ún., e do art. 65, às possíveis formas da substituição e do afastamento previstos nestes dispositivos, ao tratamento dispensado pela LRF ao gestor judicial e à abrangência da disposição do art. 66, entre outras dúvidas relevantes. Espera-se examinar criticamente, ao longo do estudo, tais pontos controversos. A própria importância da condução da recuperanda quanto a aspectos cruciais do processo, a exemplo da apresentação do plano para a superação da crise enfrentada, aliás, também respalda a escolha do tema, consistente em elemento determinante para o êxito – ou fracasso – do feito recuperacional.

Para que exercício crítico nos moldes indicados, em termos gerais, seja verdadeiramente útil ao desenvolvimento da disciplina, porém, é imprescindível que observe parâmetros adequados. Nessa direção, é evidente que a análise de determinado sistema concursal deve considerar que sua estrutura foi delineada para atender a certos propósitos, não sendo possível avaliar aquele isoladamente destes.⁵ Além disso, a avaliação qualificada de institutos e mecanismos jurídicos estabelecidos em uma legislação concursal demanda reflexão sobre instrumentos alternativos, que poderiam servir como substitutos ou fontes de inspiração para reformas àqueles, e os seus pressupostos. Do contrário, qualquer crítica seria

⁴ Cujá redação é a seguinte: “durante o procedimento de recuperação judicial, o devedor ou seus administradores serão mantidos na condução da atividade empresarial, sob fiscalização do Comitê, se houver, e do administrador judicial, salvo se qualquer deles (...)”.

⁵ Conforme E. WARREN, é comum em críticas ou debates sobre sistemas de insolvência que os argumentos utilizados sejam expressivamente superficiais, denotando sua formulação sem a necessária reflexão acerca das finalidades desses ordenamentos e, assim, sem a devida atenção às questões que foram desenvolvidos para solucionar. Isso não significa, todavia, que essas considerações não tenham adotado como premissa que o sistema deveria obedecer a determinado propósito. Segundo a autora, refletidas em cada uma dessas asserções sobre o sistema de insolvência estão justamente presunções quanto aos seus objetivos políticos, as quais, entretanto, não seriam propriamente articuladas ou esclarecidas por seus defensores. Nesse sentido, alerta-se que, na hipótese de serem problemáticos alguns desses objetivos políticos refletidos em críticas ao sistema de insolvência, qualquer avaliação neles baseada também será, em consequência, necessariamente problemática (*Bankruptcy policymaking* cit., p. 336). Apontamento semelhante é realizado por Karen GROSS (*Failure and forgiveness – Rebalancing the bankruptcy system*, New Haven, Yale University Press, 1997, p. 2).

inócua, não contribuindo ao aprimoramento do mecanismo examinado ou oferecendo solução mais apropriada.⁶

Nesse sentido, almeja-se analisar a solução brasileira sobre a condução da sociedade em recuperação judicial com base nos propósitos perseguidos pelo instituto, precipuamente revelados pelo art. 47 da LRF, e sobretudo à luz dos modelos globais de administração da empresa em reorganização, os quais foram delineados pelo Banco Mundial⁷ e preconizam a manutenção, a manutenção sob supervisão de órgão imparcial ou o afastamento do devedor em relação à condução da sociedade durante o processo.

A mera descrição desses modelos ideais, porém, não forneceria informações suficientes para a análise pretendida, pois não são estruturados com riqueza de detalhes, algo natural em virtude do seu caráter abstrato. Diante disso, optou-se por selecionar alguns sistemas concursais representativos de cada modelo e extrair das suas molduras legais os elementos pertinentes para o exame crítico proposto.

Os regimes concursais escolhidos combinam a previsão de mecanismos de reorganização empresarial com uma produção jurídica representativa e acessível no tocante à condução da empresa em reorganização, além de serem classificados sem dificuldades nos modelos globais. Dessa forma, para fornecerem dados e permitirem a avaliação da solução brasileira a partir dos modelos globais elencados, selecionaram-se os sistemas de insolvência dos Estados Unidos da América (representativo do modelo de manutenção do devedor na condução, sem a fiscalização de órgão imparcial do processo); da Alemanha, do Reino Unido e de Portugal (representativos do modelo de afastamento do devedor em relação à condução);

⁶ Cumpre ressaltar, aqui, que o intuito de entender mecanismos alternativos não consiste em mera prospecção de solução estrangeira e posterior incentivo à sua automática importação ao ordenamento pátrio, até porque, como aponta Nathalie MARTIN, diante da vasta diversidade cultural verificada no mundo e dos diferentes aspectos econômicos e posturas de cada país sobre dinheiro e endividamento, não existe um sistema de insolvência que se caracterize como solução única, tanto para empresas quanto para pessoas físicas. Para a autora, novos sistemas de insolvência deveriam refletir como cada Estado experimentou o desenvolvimento da sua economia de mercado e como, filosoficamente, enxerga o endividamento. Sendo tais sistemas instrumentos sociais, carregariam consigo valores e deveriam ser delineados cuidadosamente para refletir os valores particulares de cada cultura (*The role of history and culture in developing bankruptcy and insolvency systems: the perils of legal transplantation*, in B. C. Int'l & Comp. L. Rev. 28 [2005], p. 5). Rebecca PARRY tece consideração semelhante (*Introduction*, in Katarzyna Gromek BROCK e R. PARRY, *Corporate rescue – an overview of recent developments*, 2ª edição, Alphen aan den Rijn, Kluwer Law International, 2006, p. 2). Com efeito, a utilização desses mecanismos como parâmetros de análise e até, eventualmente, como exemplos para a sugestão de reformas legislativas ou mudanças interpretativas jamais deve ser isolada da devida consideração sobre os aspectos sociais, jurídicos, culturais e econômicos da localidade em questão.

⁷ WORLD BANK, *Principles for effective insolvency and creditor/debtor rights systems*, 2015, p. 20 (disponível em [http://siteresources.worldbank.org/EXTGILD/Resources/5807554-1357753926066/2015_Revised_ICR_Principles\(3\).pdf](http://siteresources.worldbank.org/EXTGILD/Resources/5807554-1357753926066/2015_Revised_ICR_Principles(3).pdf), acessado em 27.03.2016).

e da Itália, da Espanha e da Argentina (representativos do modelo de manutenção do devedor, sob supervisão de órgão imparcial do processo). Cada classificação levada a efeito será explicada oportunamente.

Para atingir os objetivos apontados, o presente estudo foi estruturado em três capítulos, desenvolvidos entre a introdução e a conclusão.

O primeiro capítulo se destina à contextualização do devedor em relação à administração da sociedade empresária em reorganização⁸ judicial, iniciando-se pela apresentação desta como instrumento de superação da crise empresarial, com breves considerações acerca do desenvolvimento da perspectiva de manutenção da atividade empresarial como alternativa à liquidação, da propagação mundial dessa ideia e dos objetivos perseguidos pelo instituto. Então, procura-se limitar a polissemia inerente ao termo “devedor”, passando-se em seguida ao cerne do capítulo, consistente no estudo dos modelos globais de condução da sociedade em reorganização empresarial, os quais preconizam a manutenção, a manutenção sob supervisão de órgão imparcial ou o afastamento do devedor em relação à condução da empresa durante o processo, a partir dos sistemas concursais de Estados Unidos, Alemanha, Reino Unido, Portugal, Itália, Espanha e Argentina.

Nesse ponto, busca-se classificar tais sistemas conforme aqueles modelos e extrair das suas estruturas legais de condução da sociedade empresária durante o processo reorganizacional os pressupostos para o adequado funcionamento das abordagens de manutenção, com ou sem supervisão de órgão imparcial, e afastamento. As suas possíveis vantagens e desvantagens também são expostas. Enfim, analisa-se como os sistemas concursais examinados podem refletir a dicotomia “preservação da empresa” vs. “satisfação dos credores” e se apresentam os pressupostos identificados ao longo do capítulo, quais sejam, (i) a fiscalização sobre a condução da sociedade em reorganização, (ii) a imposição

⁸ Refere-se, por *reorganização*, ao instituto jurídico que busca viabilizar a superação da crise econômico-financeira por meio da reestruturação da empresa e/ou do seu passivo, em perspectiva de manutenção da atividade empresarial, que se contrapõe à visão meramente liquidatória acerca das dificuldades da empresa. Dessa forma, o termo ora adotado, que tem como sinônimos nesta esfera *reabilitação* (não sendo incontroverso o uso dessa expressão como sinônimo daquela, todavia, pois também seria uma finalidade atingível por meio da liquidação – cf. K. GROSS, *Failure and forgiveness* cit., pp. 115-116) e *recuperação*, não deve ser relacionado a qualquer ordenamento jurídico específico, exceto quando expressamente enunciado. Jay Lawrence WESTBROOK, de modo ainda mais abrangente, afirma ser a reorganização uma função tradicional de legislações de insolvência, ao lado da liquidação, caracterizada pela tentativa de continuar o negócio em benefício das partes legalmente designadas (*The globalisation of insolvency reform*, in *N. Z. L. Rev.* 401 [1999], p. 404). O tema será abordado com profundidade no item 1.1.

de deveres fiduciários aos sujeitos responsáveis pela administração da empresa e (iii) a independência desta.

O segundo capítulo, por sua vez, dedica-se à análise da solução brasileira quanto à condução da sociedade em recuperação judicial, disciplinada nos arts. 64, 65 e 66 da lei nº 11.101/2005, almejando-se investigar como se estrutura e quais os seus aspectos determinantes, no direito e também na realidade empresarial do país, assim como promover sua classificação conforme os modelos globais examinados no capítulo anterior. Nesse ensejo, trata-se criticamente de importantes temas relacionados à condução da sociedade em recuperação judicial, como a preservação da empresa, a elevada concentração que caracteriza a estrutura de controle empresarial no Brasil e as suas consequências para a disciplina debatida, a fiscalização sobre a administração durante o processo recuperacional, a distinção entre o “devedor” e os “administradores” mencionados no art. 64 da lei nº 11.101/2005, as causas elencadas na legislação para a substituição dos administradores ou o afastamento do devedor, as diferenças entre os regramentos do art. 64, p. ún., e do art. 65 do diploma, as possíveis formas da substituição e do afastamento previstos nestes dispositivos, a disciplina legal do gestor judicial e a disposição do art. 66 da lei nº 11.101/2005.

Essa análise constitui base essencial ao exame promovido no terceiro capítulo, acerca da presença dos pressupostos dos modelos globais identificados no capítulo 1, ou seja, da efetiva supervisão sobre a administração da sociedade em reorganização, da independência desta e da observância dos seus deveres fiduciários, na solução brasileira sobre a condução da recuperanda, que também é avaliada à luz das finalidades da lei nº 11.101/2005.

Pretende-se que, ao final, o presente estudo possa contribuir, seja por seu conteúdo descritivo, seja pelas sugestões aventadas, ao debate jurídico sobre o direito da empresa em crise no Brasil, sobretudo quanto ao posicionamento do devedor em relação à condução da sociedade em recuperação judicial, aspecto central de qualquer disciplina concursal, com profunda influência em todo o processo reorganizacional da empresa. Almeja-se, ainda, que este trabalho possa servir para evidenciar a crucial importância da identificação de parâmetros adequados no âmbito da análise crítica de sistemas concursais, especialmente dos objetivos perseguidos por estes. Essa identificação pode ser, realmente, tão relevante quanto o próprio exame crítico realizado, porquanto determinante à idoneidade das conclusões alcançadas.

CONCLUSÃO

O estudo acima apresentado buscou analisar a solução brasileira sobre a condução da sociedade em recuperação judicial à luz dos modelos globais de administração da empresa em reorganização e, também, tendo em vista as finalidades perseguidas pela LRF. Sem prejuízo de tudo o que foi exposto ao longo da dissertação, deve-se recordar as principais conclusões alcançadas em seu teor.

No capítulo 1, entendeu-se que tanto a identificação do *devedor* como pessoa cujos ativos e passivos sejam ou possam ser objeto de um processo de insolvência quanto o seu reconhecimento como um arranjo complexo de direitos e interesses apresentam vantagens e, de certo modo, complementam-se. De fato, aquela confere abrangência suficiente aos textos legais, delimitando satisfatoriamente os sujeitos alcançados por suas disposições na generalidade dos casos. Este, por seu turno, mostra-se atento à perspectiva negocial, permitindo a atribuição de sentido à expressão, para além da primeira definição, conforme cada realidade verificada, de maneira dinâmica e reveladora dos seus prováveis efeitos.

Compreendeu-se, ainda, que os modelos globais de condução da empresa em reorganização identificados pelo Banco Mundial se dividem em três: (i) aquele em que a condução é confiada a um agente nomeado no âmbito do processo, (ii) aquele em que a condução permanece com a administração preexistente e, enfim, (iii) aquele em que a supervisão da administração preexistente – mantida na função – é exercida por um representante ou supervisor do processo, imparcial. E, para se extraírem os elementos pertinentes de cada modelo, a fim de viabilizar a análise pretendida, selecionaram-se os sistemas concursais dos Estados Unidos da América, da Alemanha, do Reino Unido, de Portugal, da Itália, da Espanha e da Argentina.

No modelo de *debtor in possession*, em que a condução da empresa permanece sob a administração preexistente, sem a fiscalização de órgão imparcial do processo, inseriu-se o sistema americano. No modelo de afastamento da administração preexistente, com a nomeação de um agente para a função, foram incluídos os sistemas da Alemanha, do Reino Unido e de Portugal. Já no modelo de manutenção da administração preexistente, sob supervisão de órgão imparcial do processo, foram alocados os sistemas italiano, espanhol e argentino.

Apontou-se também, no primeiro capítulo, que o modelo global caracterizado pela manutenção do devedor na condução da empresa, sob a supervisão de órgão do processo de reorganização, pode ser visto como uma via intermediária entre os demais modelos examinados, tratando-se, nesse ponto, da medida em que o poder do devedor quanto à condução é afetado pela nomeação – ou não – de órgão do processo, idealmente imparcial, o que não necessariamente se relaciona à intensidade da supervisão existente em cada modelo – embora a presença dessa figura possa ser determinante à qualidade e à extensão das informações obtidas na atividade fiscalizatória.

Indicaram-se, ademais, as possíveis vantagens e desvantagens vislumbradas em cada modelo global, com destaque para um ponto positivo verificado nos modelos de manutenção do devedor na condução da empresa em reorganização, consistente no oferecimento da estrutura mais favorável para que a administração da sociedade em dificuldades econômico-financeiras, mas com atividade viável, inicie processo para a superação da crise o quanto antes, assim que identificada a sua gravidade, de modo que o salvamento pretendido ainda se mostre possível e que o negócio insolvente não continue em atividade com aparência de normalidade, em detrimento dos credores. Esse importante fator é acolhido pela LRF, fazendo-se necessário, porém, disciplinar adequadamente os administradores – e o controlador – mantidos na condução da recuperanda.

Verificou-se, outrossim, que os sistemas examinados que se enquadram no modelo de afastamento do devedor refletem com maior nitidez a compreensão de que o regime concursal deve prestigiar, primordialmente, a satisfação dos credores, enquanto os sistemas concursais classificados junto aos modelos de manutenção do devedor, por outro lado, parecem refletir em medida mais larga, geralmente, a perspectiva de preservação da empresa. Ressaltou-se, no entanto, que essa consideração não era absoluta, sendo difícil imaginar uma realidade em que elementos das duas perspectivas – e de outras, não se resumindo as finalidades do direito concursal a tal polarização – não estejam presentes ao mesmo tempo, ainda que em medidas diversas.

Apresentaram-se, enfim, os pressupostos dos modelos globais, identificados ao longo da análise empreendida sobre os sistemas concursais mencionados, consistentes na observância de deveres fiduciários pelos responsáveis pela condução da empresa em reorganização, na fiscalização efetiva sobre a sua atuação e, enfim, na independência que devem ostentar. Sustentou-se que tais elementos propiciam o adequado funcionamento dos modelos estudados, tendo em vista inclusive as diferentes perspectivas sobre os propósitos

perseguidos pelos regimes de insolvência – que apenas ensejariam variação no tocante aos sujeitos disciplinados ou beneficiados diretamente pelos fatores encontrados. Inclusive, com relação à solução brasileira, adiantou-se que os pressupostos ao adequado funcionamento dos modelos globais se mostram necessários à realização do equilíbrio entre os múltiplos interesses envolvidos no processo de recuperação, permitindo o atendimento, sob uma perspectiva procedimental, ao princípio da preservação da empresa estabelecido no art. 47 da LRF.

O capítulo 2, por seu turno, iniciou-se com o esclarecimento de que o princípio da preservação da empresa não consiste, de forma alguma, em uma orientação no sentido da manutenção da empresa em crise a qualquer custo. Na verdade, partindo-se da concepção de empresa como um ente organizativo de múltiplos interesses, entende-se que o princípio da preservação da empresa é realizado mediante a existência de regras procedimentais que garantam a efetiva inclusão desses interesses quando da utilização da recuperação judicial. Pode-se atender ao princípio da preservação da empresa, assim, assegurando-se o equilíbrio entre os múltiplos interesses envolvidos na recuperação judicial ao longo do seu procedimento, conforme as ideias defendidas por S. C. NEDER CEREZETTI e adotadas no trabalho.

Descreveu-se, em seguida, a disciplina legal acerca da condução da recuperanda, estabelecendo-se como regra, no *caput* do art. 64 da LRF, a permanência do devedor ou dos seus administradores na condução da atividade empresarial durante o processo recuperacional, sob a fiscalização do comitê de credores, caso constituído, e do administrador judicial.

Indicou-se a preponderância do controle na realidade empresarial brasileira, analisando-se brevemente a sua configuração e o regramento legal do poder de controle empresarial e do seu titular no país, com destaque para a demonstração da necessidade da imposição de deveres fiduciários ao sócio controlador.

Afirmou-se que a fiscalização sobre o devedor na condução da sociedade em recuperação judicial consiste em elemento determinante para a lisura e o bom andamento do processo, servindo a evitar que determinados interesses sejam indevidamente favorecidos em detrimento de outros e à essencial obtenção de informações. Ressaltou-se a independência que deve ser ostentada pelo administrador judicial, órgão responsável pela supervisão, ao lado do comitê de credores.

Concluiu-se que a expressão “devedor” utilizada nos arts. 64 e 65 da LRF pode abarcar o empresário individual, o sócio controlador e, em hipóteses excepcionais, a própria estrutura societária. Os “administradores” referidos no primeiro dispositivo, por sua vez, coincidem com os administradores da sociedade em recuperação judicial.

Entendeu-se, ainda, que nem todas as hipóteses para a substituição ou o afastamento previstos nos arts. 64, p. ún., e 65 da LRF se adequam, sempre, à totalidade das figuras potencialmente abarcadas pela expressão “devedor” ou pelo termo “administradores”.

Compreendeu-se que o juízo da recuperação judicial pode verificar a ocorrência das hipóteses previstas no art. 64 e determinar a destituição ou o afastamento de ofício ou mediante pedido, que pode ser formulado pelo administrador judicial, pelo comitê de credores, por credor, pelo Ministério Público ou por qualquer interessado, não se estipulando prazo para tanto. Igualmente, apontou-se que, para a aplicação das medidas de substituição ou afastamento, é imprescindível que se observem o contraditório e o devido processo legal e que se possibilite o exercício da ampla defesa aos sujeitos que poderão ser atingidos, em atendimento às garantias constitucionais. A exigência de provas concretas para tanto também foi mencionada.

Indicou-se que a distinção entre a substituição disciplinada no art. 64, p. ún., da LRF e o afastamento estabelecido no art. 65 do mesmo diploma se evidencia prontamente diante das figuras alcançadas por cada medida. Assim, a substituição diz respeito aos administradores da sociedade recuperanda, enquanto o afastamento se refere ao devedor – em seus múltiplos sentidos. E, na medida das diferenças entre tais personagens, configuram-se aqueles institutos de maneiras igualmente diversas.

Desse modo, mostrou-se claro que a disposição do parágrafo único do art. 64 tem aplicação, propriamente, em casos nos quais se verifique a concretização de situação elencada no *caput* do dispositivo com relação a administrador de sociedade empresária, que será então destituído pelo juiz e substituído em conformidade com os atos constitutivos da recuperanda ou com o plano recuperacional homologado. Afirmou-se, por sinal, que a previsão legal acerca da mera substituição dos administradores, a despeito do domínio exercido pelo controlador, pode ter utilidade prática em determinados casos.

Sugeriu-se um caminho interpretativo para a aplicação do afastamento do sócio controlador, diante das dificuldades presentes nas possibilidades já aventadas a esse respeito.

Nesse sentido, indicou-se que o art. 65 da LRF se refere ao “afastamento do devedor”, não à sua “substituição”, não deixando grande margem à interpretação de que o gestor judicial assumiria integralmente a posição exercida pelo sócio controlador. E ao dispor, em seguida, que o gestor judicial “assumirá a administração das atividades do devedor”, o dispositivo parece delimitar a sua atuação, justamente, à administração da sociedade em recuperação judicial, ou seja, às atribuições conferidas até então ao conselho de administração e à diretoria, tratando-se de companhia, ou aos administradores, tratando-se de sociedade limitada.

Esclareceu-se que, nesse contexto, seriam preservados direitos políticos do sujeito afastado enquanto acionista ou sócio, competindo-lhe inclusive votar em assembleia geral de acionistas ou reunião/assembleia de sócios. Esses direitos, com o afastamento, seriam separados das prerrogativas inerentes à titularidade do controle quanto à administração da sociedade empresária, ou seja, do poder ostentado pelo sócio controlador para “dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento” dos seus órgãos, nos termos do art. 116, “b” da Lei das S/A. A principal consequência do afastamento do sócio controlador seria exatamente o desaparecimento desse poder sobre a esfera administrativa da recuperanda, agora conduzida pelo gestor judicial como se administrador fosse – não sujeito, vale ressaltar, à direção e orientação daquele, conquanto inexista óbice, em princípio, à colaboração dos sócios com o agente nomeado, que poderia acolher posições adotadas pela reunião ou assembleia que não lhe fossem vinculantes.

Afirmou-se que, nessa via interpretativa, caso ainda não tenha sido elaborado e apresentado o plano de recuperação judicial quando do afastamento promovido, a sua preparação e proposição parecem se inserir, a princípio, entre as competências do gestor judicial, como reflexo das competências ostentadas, anteriormente, pelos administradores da recuperanda. Como se elucidou, porém, isso não significa que a previsão de determinados meios de recuperação judicial com consequências nas relações internas da sociedade – ou até em relações com outras sociedades – no plano proposto, a exemplo daqueles elencados no inciso II do art. 50 da LRF, não dependa de deliberação favorável dos sócios ou acionistas na reunião ou assembleia mantida em funcionamento, nos termos da legislação pertinente. Do contrário, a execução do plano aprovado pelo conclave de credores poderia se tornar inviável.

Compreendeu-se, também, que, adotada essa interpretação, tudo indica que os órgãos de administração devem continuar funcionando, em virtude da estrutura delineada na

Lei das S/A e no Código Civil, que não poderia ser simplesmente dissolvida no âmbito da recuperação judicial, conquanto se mostrem prescindíveis, em larga medida, diante da posição assumida pelo gestor judicial na condução das atividades da recuperanda. Afirmou-se, todavia, ser possível imaginar que tais órgãos possam fiscalizar a atuação do gestor ou mesmo permanecer no exercício de funções administrativas sob orientação do agente nomeado – medida que poderia ser adotada por este, exceto quanto a sujeitos já destituídos pelo juízo da recuperação ou impedidos nos termos da legislação pertinente. De todo modo, ressaltou-se que a remuneração dos administradores seja adequada ao seu novo contexto, não sendo aceitável que empresa em crise suporte custos elevados e desproporcionais quanto às funções desempenhadas por tais personagens.

Indicou-se que a sugestão interpretativa formulada acerca do afastamento do sócio controlador, atribuindo-se ao gestor judicial competência para administrar as atividades da recuperanda e se mantendo a estrutura societária, especialmente a assembleia ou reunião de sócios, em funcionamento, também parece se aplicar às hipóteses excepcionais de afastamento da própria sociedade empresária e, quando cabível, às situações de afastamento do empresário individual. Verificou-se, então, que a distinção entre essas formas de afastamento pode se encontrar menos nas consequências do que nas causas.

Criticou-se o tratamento dispensado pela LRF ao gestor judicial, apontando-se a preocupação ensejada pela sua eleição em conclave de credores e a inadequação da extensão da disciplina legal do administrador judicial à figura. Afirmou-se que a imposição do regramento societário destinado aos administradores e controladores de sociedades empresárias ao agente seria recomendável, de modo que fossem observados por ele deveres fiduciários e que fosse assegurada a sua independência. O exercício do controle de legalidade pelo juiz quanto ao gestor judicial eleito pelos credores no momento da nomeação, outrossim, foi apontado como imprescindível.

No mesmo sentido, afirmou-se que atribuir ao gestor judicial regime de responsabilidade próximo àquele conferido aos administradores de sociedades empresárias parece medida adequada. Sustentou-se, nesse âmbito, ser viável interpretar que o art. 32 da LRF confere aos credores legitimidade para o ajuizamento de ação de responsabilidade civil contra o gestor judicial, conquanto o prejuízo tenha atingido a recuperanda, podendo essa disposição servir, ao que parece, à complementação dos arts. 1.016 do Código Civil e 159 da Lei das S/A, não se vislumbrando a utilização da ação social prevista no *caput* deste por

detentores de crédito – afastado ou não o devedor – e se verificando que o § 7º do dispositivo diz respeito a ação individual de terceiro que sofreu prejuízo direto.

Por fim, entendeu-se que o sistema concursal brasileiro se enquadra no modelo de manutenção do devedor na condução da sociedade em reorganização, sob a supervisão de órgão imparcial do processo, qual seja, o administrador judicial (além do comitê de credores, em que não se pode, todavia, vislumbrar imparcialidade).

No terceiro capítulo, por seu turno, evidenciou-se a insuficiência das causas previstas no art. 64 da LRF para a substituição dos administradores ou o afastamento do devedor, faltando-lhe previsão expressa sobre a relevante situação de descumprimento dos deveres fiduciários. Nesse contexto, asseverou-se o papel do magistrado, em cada caso, de impor respeito aos deveres fiduciários, compor interesses e verificar se existe, na realidade, a necessidade de afastamento dos gestores da empresa, visando a respeitar aqueles cujos interesses também devem ser prestigiados, ou seja, credores, consumidores, trabalhadores, sócios e comunidade.

Por fim, concluiu-se que, conquanto não haja elementos suficientes para uma afirmação categórica nesse tocante, os indícios encontrados ao longo do capítulo 3 não apontam para a adoção das melhores práticas com relação à fiscalização sobre a condução da recuperanda, à observância dos deveres fiduciários pelos responsáveis por essa condução e à sua independência. Afirmou-se ainda que, confirmando-se esse cenário, a fiscalização pouco efetiva, o descumprimento dos deveres fiduciários e a ausência de independência dos agentes responsáveis pela condução certamente ensejariam prejuízo aos demais interesses abrangidos na recuperação judicial, para além daquele favorecido pelo contexto narrado – geralmente, o sócio controlador. A premissa de equilíbrio de interesses, dessa maneira, não seria atendida.

Para que os indícios encontrados no capítulo 3 não se convertam em regra na realidade brasileira, conforme se sustentou, são medidas essenciais (i) a adoção de um padrão mais elevado de fiscalização sobre a condução da sociedade em recuperação judicial, pelo administrador judicial e pelos credores, (ii) a plena observância dos deveres fiduciários pelo sócio controlador e pelos administradores da empresa, durante o procedimento e fora dele, assim como pelo gestor judicial, quando nomeado, com evidente reflexo na independência dos agentes, e (iii) a efetiva supervisão da conduta desses personagens pelo magistrado competente, com a possibilidade do seu afastamento ou substituição em caso de

descumprimento daqueles deveres. Deve-se promover, então, a sua efetiva aplicação. Disso depende o atendimento à orientação da LRF, estabelecida em seu art. 47.

BIBLIOGRAFIA

ABRÃO, Carlos Henrique e TOLEDO, Paulo F. C. Salles de (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2012.

ADAMEK, Marcelo Vieira Von, *Temas de direito societário e empresarial contemporâneos*, São Paulo, Malheiros, 2011.

ADAMS, Edward S., *Governance in chapter 11 reorganizations: reducing costs, improving results*, in *B. U. L. Rev.* 73 (1993).

ALMAZOR, Esteban van Hemmen, *Estadística Concursal – Anuario 2016*, Madrid, Colegio de Registradores de la Propiedad, Bienes Muebles y Mercantiles de España, 2017.

ANDERSON, Hamish; MOSS, Gabriel; LIGHTMAN, Gavin; FLETCHER, Ian F.; e SNOWDEN, Richard, *The law of administrators and receivers of companies*, 5ª edição, Londres, Sweet & Maxwell, 2011.

ANTONIO, Nilva M. Leonardi, DE LUCCA, Newton, DOMINGUES, Alessandra de Azevedo, *Direito Recuperacional II – Aspectos teóricos e práticos*, São Paulo, Quartier Latin, 2012.

ANZIVINO, Ralph C., *Partner and partnership bankruptcy*, New York, Wiley Law Publications, 1987.

ARAGÃO, Leandro Santos de e CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de, *Direito societário – desafios atuais*, São Paulo, Quartier Latin, 2009.

ARMOUR, John, *Overview of the treatment of stakeholders in UK corporate insolvencies*, in PETER, Henry; JEANDIN, Nicolas; e KILBORN, Jason (coords.), *The challenges of insolvency law reform in the 21st century*, Basel, Schulthess, 2006.

ASQUINI, Alberto (Trad. de COMPARATO, Fábio Konder), *Perfis da empresa*, in *RDM* 104 (1996).

AYOTTE, Kenneth M. e MORRISON, Edward R., *Creditor control and conflict in chapter 11*, in *J. Legal Analysis* 1 (2009).

AYOUB, Luiz Roberto e CAVALLI, Cássio, *A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas*, Rio de Janeiro, Forense, 2013.

AZAR, Ziad Raymond, *Bankruptcy policy: a review and critique of bankruptcy statutes and practices in fifty countries worldwide*, in *Cardozo J. Int'l & Comp. L.* 16 (2008).

BAIRD, Douglas G., *The elements of bankruptcy*, 5ª edição, New York, Foundation Press, 2010.

BALZ, Manfred, *Market conformity of insolvency proceedings: policy issues of the german insolvency law*, in *Brook. J. Int'l Law* 23 (1997-1998).

BARAVALLE, Roberto A. e GRANADOS, Ernesto I. J., *Ley de concursos y quiebras* 24.522, t. I, Rosario, Liber, 1995.

BATTAGLIA, Giulia e TAVELLA, Antonio, *The italian settlement with creditors procedure*, in *Insolvency & Restructuring Int'l* 9 (2015).

BEBCHUK, Lucian Arye e ROE, Mark J., *A theory of path dependence in corporate ownership and governance*, in *Stan. L. Rev.* 52 (1999-2000).

BERBERICH, Matthias e PAULUS, Christoph G., *National Report for Germany*, in FABER, Dennis; VERMUNT, Niels; KILBORN, Jason; e RICHTER, Tomás, *Commencement of insolvency proceedings*, Oxford, Oxford University Press, 2012.

BERGER, Dora, *A insolvência no Brasil e na Alemanha – Estudo comparado entre a lei de insolvência alemã de 01.01.1999 (traduzida) e o projeto de lei brasileiro nº 4.376 de 1993 (com as alterações de 1999) que regula a falência, a concordata preventiva e a recuperação de empresas*, Porto Alegre, Sergio Antonio Fabris Editor, 2001.

BERNIER, Joice Ruiz, *O administrador judicial na recuperação judicial e na falência*, Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito da USP, São Paulo, 2014.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino, *Lei de Recuperação de Empresas e Falências Comentada – Lei 11.101/2005 – Comentário Artigo por Artigo*, 6ª edição, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2009.

BIENENSTOCK, Martin J., *Bankruptcy reorganization*, New York, Practising Law Institute, 1987.

_____, *Conflicts between management and the debtor in possession's fiduciary duties*, in *U. Cin. L. Rev.* 61 (1992-1993).

BITENCOURT, Cezar Roberto, *Tratado de Direito Penal – Parte Geral I*, 15ª edição, São Paulo, Saraiva, 2010.

BLOCK-LIEB, Susan, *Why creditors file so few involuntary petitions and why the number is not too small*, in *Brook. L. Rev.* 57 (1991-1992).

- BOGGIO, Luca, *Amministrazione e controllo delle società di capitali in concordato preventivo (dalla domanda all'omologazione)*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società – Liber amicorum Antonio Piras*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2010.
- BOOTH, Charles D.; PAULUS, Christoph G.; RAJAK, Harry; e WESTBROOK, Jay Lawrence, *A global view of business insolvency systems*, Leiden, Martinus Nijhoff Publishers, 2010.
- BOSCH, Lourdes V. Melero, *Hacia la societarización de la administración concursal*, in *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal* 15 (2011).
- BRITO, Maria Helena; GOUVEIA, Mariana França; GUEDES, Armando Marques; e DUARTE, Rui Pinto (coords.), *Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor José Lebre de Freitas*, v. II, Coimbra, Coimbra Editora, 2013.
- BROC, Katarzyna Gromek e PARRY, Rebecca, *Corporate rescue – an overview of recent developments*, 2ª edição, Alphen aan den Rijn, Kluwer Law International, 2006.
- BROUDE, Richard, *Reorganizations under Chapter 11 of the Bankruptcy Code*, New York, Law Journal Seminars-Press, 1990.
- CAMAUER, Francisco J., *La relación deudor-acreedor y la insolvência en el marco del nuevo Código Civil y Comercial*, in *Revista Código Civil y Comercial* 03 (2016).
- CAMPINHO, Sérgio, *Falência e Recuperação de Empresa – O Novo Regime da Insolvência Empresarial*, 6ª edição, Rio de Janeiro, Renovar, 2012.
- CARLSON, David Gray e WILLIAMS, Jack F., *The truth about the new value exception to bankruptcy's absolute priority rule*, in *Cardozo L. Rev.* 21 (1999-2000).
- CARVALHOSA, Modesto, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. 2, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2011.
- CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de e ARAGÃO, Leandro Santos de, *Direito societário – desafios atuais*, São Paulo, Quartier Latin, 2009.
- CAVALLI, Cássio e AYOUB, Luiz Roberto, *A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas*, Rio de Janeiro, Forense, 2013.
- CHOUKR, Fauzi Hassan, LOUREIRO, Maria Fernanda e VERVAELE, John (orgs.), *Aspectos Contemporâneos da Responsabilidade Penal da Pessoa Jurídica*, v. II, São Paulo, FecomercioSP, 2014.

COELHO, Fábio Ulhoa, *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de empresas*, 12ª edição, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2017.

COMPARATO, Fábio Konder, *Aspectos Jurídicos da Macro-Empresa*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 1970.

_____, *A reforma da empresa*, in RDM 50 (1983).

_____, *O poder de controle na sociedade anônima*, 3ª edição, Rio de Janeiro, Forense, 1983.

_____, SALOMÃO FILHO, Calixto, *O poder de controle na sociedade anônima*, 6ª edição, Rio de Janeiro, Forense, 2014.

COROTTO, Susana, *Modelos de reorganização empresarial brasileiro e alemão – Comparação entre a Lei de Recuperação e Falências de Empresas (LRFE) e a Insolvenzordnung (InsO) sob a ótica da viabilidade prática*, Porto Alegre, Sergio Antonio Fabris Editor, 2009.

CORRÊA-LIMA, Osmar Brina e LIMA, Sérgio Mourão Corrêa (coords.), *Comentários à Nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas – Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005*, Rio de Janeiro, Forense, 2009.

DANOVI, Alessandro, *Introduzione – Il concordato preventivo dopo le modifiche del ‘decreto Sviluppo’*, in *I quaderni della scuola di alta formazione Luigi Martino* 43 (2012).

DASSO, Ariel Ángel, *Derecho Concursal comparado*, t. I e II, Buenos Aires, Legis Argentina, 2009.

DE BERNARDI, Alberto, *Il Commissario Giudiziale*, in *I quaderni della scuola di alta formazione Luigi Martino* 43 (2012).

DE LUCCA, Newton, DOMINGUES, Alessandra de Azevedo e ANTONIO, Nilva M. Leonardi, *Direito Recuperacional II – Aspectos teóricos e práticos*, São Paulo, Quartier Latin, 2012.

DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro, *Transparência na recuperação judicial – Deficiências, limites e soluções*, Tese (Doutorado) – Faculdade de Direito da USP, São Paulo, 2016.

DOMINGUES, Alessandra de Azevedo, DE LUCCA, Newton e ANTONIO, Nilva M. Leonardi, *Direito Recuperacional II – Aspectos teóricos e práticos*, São Paulo, Quartier Latin, 2012.

DOUGLAS, John; OLIVARES-CAMINAL, Rodrigo; GUYNN, Randall; KORNBERG, Alan; PATERSON, Sarah; SINGH, Dalvinder; e STONEFROST, Hilary, *Debt restructuring*, 1ª edição, Oxford, Oxford University Press, 2011.

DUARTE, Rui Pinto; GUEDES, Armando Marques; GOUVEIA, Mariana França; e BRITO, Maria Helena (coords.), *Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor José Lebre de Freitas*, v. II, Coimbra, Coimbra Editora, 2013.

EHLERS, Eckart, *Statutory corporate rescue proceedings in Germany – the insolvenzplan procedure*, in BROCK, Katarzyna Gromek e PARRY, Rebecca, *Corporate rescue – an overview of recent developments*, 2ª edição, Alphen aan den Rijn, Kluwer Law International, 2006.

EIZIRIK, Nelson, *A Lei das S/A Comentada*, v. I e II, São Paulo, Quartier Latin, 2011.

EPIFÂNIO, Maria do Rosário, *Manual de direito da insolvência*, 6ª edição, Coimbra, Almedina, 2015.

FABER, Dennis; VERMUNT, Niels; KILBORN, Jason; e RICHTER, Tomás, *Commencement of insolvency proceedings*, Oxford, Oxford University Press, 2012.

FEINBERG, Richard B. e NIMMER, Raymond T., *Chapter 11 business governance: fiduciary duties, business judgement, trusts and exclusivity*, in *Bankr. Dev. J.* 6 (1989).

FINCH, Vanessa, *Control and co-ordination in corporate rescue*, in *Legal. Stud.* 25 (2005).

_____, *The measures of insolvency law*, in *Oxford Journal of Legal Studies* 17 (1997).

FLESSNER, Axel, *National report for Germany*, in MCBRYDE, William W.; FLESSNER, Axel; e KORTMANN, Sebastianus Constantinus Johannes Josephus (coords.), *Principles of european insolvency law*, Deventer, Kluwer Legal Publishers, 2003.

_____, *Philosophies of business bankruptcy law: an international overview*, in ZIEGEL, Jacob S. (org.), *Current developments in international and comparative corporate insolvency law*, Oxford, Clarendon, 1994.

_____, MCBRYDE, William W.; e KORTMANN, Sebastianus Constantinus Johannes Josephus (coords.), *Principles of european insolvency law*, Deventer, Kluwer Legal Publishers, 2003.

_____, MCBRYDE, William W., *Principles of european insolvency law and general commentary*, in MCBRYDE, William W.; FLESSNER, Axel; e KORTMANN, Sebastianus

Constantinus Johannes Josephus (coords.), *Principles of european insolvency law*, Deventer, Kluwer Legal Publishers, 2003.

FLETCHER, Ian F.; ANDERSON, Hamish; MOSS, Gabriel; LIGHTMAN, Gavin; e SNOWDEN, Richard, *The law of administrators and receivers of companies*, 5ª edição, Londres, Sweet & Maxwell, 2011.

FONSECA, Humberto Lucena Pereira da, *Comentários aos arts. 64 a 69*, in CORRÊA-LIMA, Osmar Brina e LIMA, Sérgio Mourão Corrêa (coords.), *Comentários à Nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas – Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005*, Rio de Janeiro, Forense, 2009.

FORGIONI, Paula Andrea, *A evolução do direito comercial brasileiro: da mercancia ao mercado*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2009.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes, *Dever de informar dos administradores de companhias abertas – Inexistência de submissão ao acionista controlador*, in FRANÇA, E. V. A. e N., *Temas de direito societário, falimentar e teoria da empresa*, São Paulo, Malheiros, 2009.

_____, *Empresa, empresário e estabelecimento – a nova disciplina das sociedades*, in FRANÇA, E. V. A. e N., *Temas de direito societário, falimentar e teoria da empresa*, São Paulo, Malheiros, 2009.

_____, *Temas de direito societário, falimentar e teoria da empresa*, São Paulo, Malheiros, 2009.

GALIZZI, Gustavo Oliva, *Theory and pragmatism of governance reform in business reorganization: a case study of Brazil*, in RDM 141 (2006).

GARCÍA-POSADA, Miguel e VEGAS, Raquel, *Las reformas de la Ley Concursal durante la gran recesión*, Madrid, Banco de España, 2016, disponível em <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosTrabajo/16/Fich/dt1610.pdf>, acessado em 08.09.2017.

GARRIDO, José, *Insolvency and enforcement reforms in Italy*, in IMF working papers 134 (2016).

GILSON, Stuart C., *Bankruptcy, boards, banks, and blockholders – Evidence on changes in corporate ownership and control when firms default*, in *Journal of Financial Economics* 27 (1990).

GOMES, Orlando (atual. de BRITO, Edvaldo), *Obrigações*, 17ª edição, Rio de Janeiro, Forense, 2007.

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis, *Comentários aos arts. 26 a 29*, in CORRÊA-LIMA, Osmar Brina e LIMA, Sérgio Mourão Corrêa (coords.), *Comentários à Nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas – Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005*, Rio de Janeiro, Forense, 2009.

_____, *Direito de empresa – Comentários aos artigos 966 a 1.195 do Código Civil*, 5ª edição, São Paulo, RT, 2014.

GOUVEIA, Mariana França; GUEDES, Armando Marques; DUARTE, Rui Pinto; e BRITO, Maria Helena (coords.), *Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor José Lebre de Freitas*, v. II, Coimbra, Coimbra Editora, 2013.

GRANADOS, Ernesto I. J. e BARAVALLE, Roberto A., *Ley de concursos y quiebras* 24.522, t. I, Rosario, Liber, 1995.

GROSS, Karen, *Failure and forgiveness – Rebalancing the bankruptcy system*, New Haven, Yale University Press, 1997.

GUEDES, Armando Marques; DUARTE, Rui Pinto; GOUVEIA, Mariana França; e BRITO, Maria Helena (coords.), *Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor José Lebre de Freitas*, v. II, Coimbra, Coimbra Editora, 2013.

GUTIÉRREZ, Carlos López; OLALLA, Myriam García; e OLMO, Begoña Torre, *The influence of bankruptcy law on equity value of financially distressed firms: a european comparative analysis*, in *International Review of Law and Economics* 29 (2009).

GUYNN, Randall; DOUGLAS, John; OLIVARES-CAMINAL, Rodrigo; KORNBERG, Alan; PATERSON, Sarah; SINGH, Dalvinder; e STONEFROST, Hilary, *Debt restructuring*, 1ª edição, Oxford, Oxford University Press, 2011.

HAHN, David, *Concentrated ownership and control of corporate reorganizations*, in *JCLS* 4 (2004).

HERBERT, Michael J., *Understanding Bankruptcy*, Times Mirror Books, 1995.

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA – INE, *Notas de prensa – Estadística del Procedimiento Concursal (EPC) – Cuarto trimestre de 2016 y año 2016*, disponível em http://www.ine.es/en/daco/daco42/epc/epc0416_en.pdf, acessado em 11.09.2017.

JEANDIN, Nicolas; PETER, Henry; e KILBORN, Jason (coords.), *The challenges of insolvency law reform in the 21st century*, Basel, Schulthess, 2006.

JOHNSTON, J. Bradley, *The Bankruptcy Bargain*, in *Am. Bankr. L. J.* 65 (1991).

KAMLAH, Klaus, *The new german Insolvency Act: Insolvenzordnung*, in *Am. Bankr. L. J.* 70 (1996).

KELCH, Thomas G., *The phantom fiduciary: the debtor in possession in chapter 11*, in *Wayne L. Rev.* 38 (1991-1992).

KILBORN, Jason; FABER, Dennis; VERMUNT, Niels; e RICHTER, Tomás, *Commencement of insolvency proceedings*, Oxford, Oxford University Press, 2012.

_____, JEANDIN, Nicolas; e PETER, Henry (coords.), *The challenges of insolvency law reform in the 21st century*, Basel, Schulthess, 2006.

KORNBERG, Alan; GUYNN, Randall; DOUGLAS, John; OLIVARES-CAMINAL, Rodrigo; PATERSON, Sarah; SINGH, Dalvinder; e STONEFROST, Hilary, *Debt restructuring*, 1^a edição, Oxford, Oxford University Press, 2011.

_____, PATERSON, Sarah, *Out-of-Court vs Court-Supervised Restructurings*, in OLIVARES-CAMINAL, Rodrigo; DOUGLAS, John; GUYNN, Randall; KORNBERG, Alan; PATERSON, Sarah; SINGH, Dalvinder; e STONEFROST, Hilary, *Debt restructuring*, 1^a edição, Oxford, Oxford University Press, 2011.

KORTMANN, Sebastianus Constantinus Johannes Josephus; FLESSNER, Axel; e MCBRYDE, William W. (coords.), *Principles of european insolvency law*, Deventer, Kluwer Legal Publishers, 2003.

LACERDA FRANCO, Gustavo, *O controle judicial sobre o plano de recuperação na doutrina e na jurisprudência do TJSP e do STJ – Uma análise à luz do dualismo pendular de Fábio Konder Comparato*, Tese de Láurea – Faculdade de Direito da USP, São Paulo, 2014.

LANCELLOTTI, Renata Weingrill, *Governança Corporativa na Recuperação Judicial – Lei nº 11.101/2005*, Rio de Janeiro, Elsevier, 2010.

LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes, *Direito da insolvência*, 5ª edição, Coimbra, Almedina, 2013.

LIGHTMAN, Gavin; MOSS, Gabriel; ANDERSON, Hamish; FLETCHER, Ian F.; e SNOWDEN, Richard, *The law of administrators and receivers of companies*, 5ª edição, Londres, Sweet & Maxwell, 2011.

LIMA, Sérgio Mourão Corrêa e CORRÊA-LIMA, Osmar Brina (coords.), *Comentários à Nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas – Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005*, Rio de Janeiro, Forense, 2009.

LOBO, Jorge, *Comentários*, in TOLEDO, Paulo F. C. Salles de e ABRÃO, Carlos Henrique (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2012.

_____, *Princípios de governança corporativa*, in *Revista do Ministério Público – edição comemorativa* (2015).

LOLLI, Andrea, *Il concordato con continuità aziendale mediante l'intervento di terzi nel processo di risanamento: alcune considerazioni*, in *Contratto e impresa* 4-5 (2013).

LOPUCKI, Lynn M., *A team production theory of bankruptcy reorganization*, in *Vand. L. Rev.* 57 (2004).

_____, *The debtor in full control – Systems failure under Chapter 11 of the bankruptcy code?*, in *Am. Bankr. L. J.* 57 (1983).

_____, WHITFORD, William C., *Corporate governance in the bankruptcy reorganization of large, publicly held companies*, in *U. Pa. L. Rev.* 141 (1992-1993).

LOUREIRO, Maria Fernanda, CHOUKR, Fauzi Hassan e VERVAELE, John (orgs.), *Aspectos Contemporâneos da Responsabilidade Penal da Pessoa Jurídica*, v. II, São Paulo, FecomercioSP, 2014.

MACÍAS, Isabel Candelario, *Impresiones sobre los efectos de la declaración del concurso a la vista de la futura ley concursal*, in *Revista de Derecho Privado* julho/agosto (2003).

MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano e NEDER CEREZETTI, Sheila Christina (coords.), *Dez anos da lei nº 11.101/2005 – Estudos sobre a lei de recuperação e falência*, São Paulo, Almedina, 2015.

_____, NEDER CEREZETTI, Sheila Christina, *Fotografias de uma década da Lei de Recuperação e Falência*, in NEDER CEREZETTI, Sheila Christina e MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coords.), *Dez anos da lei nº 11.101/2005 – Estudos sobre a lei de recuperação e falência*, São Paulo, Almedina, 2015.

_____, NEDER CEREZETTI, Sheila Christina, *Transparência e divulgação de informações nos casos de recuperação judicial de empresas*, in DE LUCCA, Newton, DOMINGUES, Alessandra de Azevedo e ANTONIO, Nilva M. Leonardi, *Direito Recuperacional II – Aspectos teóricos e práticos*, São Paulo, Quartier Latin, 2012.

MANDEL, Julio Kahan, *Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas Anotada – Lei n. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005*, São Paulo, Saraiva, 2005.

MÁÑEZ, Leopoldo E. López, *Administración concursal y auxiliares delegados tras la reforma de la ley 22/2003*, in *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal* 16 (2012).

MANGE, Renato, *O administrador judicial, o gestor judicial e o comitê de credores na Lei nº 11.101/05*, in SANTOS, Paulo Penalva (coord.), *A nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas – Lei nº 11.101/05*, Rio de Janeiro, Forense, 2007.

MARTIN, Nathalie, *The role of history and culture in developing bankruptcy and insolvency systems: the perils of legal transplantation*, in *B. C. Int'l & Comp. L. Rev.* 28 (2005).

MARTINS, Alexandre de Soveral, *Um curso de direito da insolvência*, Coimbra, Almedina, 2015.

MAXIMILIANO, Carlos, *Hermenêutica e aplicação do direito*, 20ª edição, Rio de Janeiro, Forense, 2011.

MCBRYDE, William W.; KORTMANN, Sebastianus Constantinus Johannes Josephus; e FLESSNER, Axel (coords.), *Principles of european insolvency law*, Deventer, Kluwer Legal Publishers, 2003.

_____, FLESSNER, Axel, *Principles of european insolvency law and general commentary*, in MCBRYDE, William W.; FLESSNER, Axel; e KORTMANN, Sebastianus Constantinus Johannes Josephus (coords.), *Principles of european insolvency law*, Deventer, Kluwer Legal Publishers, 2003.

MCCARTHY, Brian, *Imprevedibilità!: an analysis of Italy's failure to create or maintain a stable and efficient insolvency system*, in *Conn. J. Int'l L.* 25 (2009-2010).

MCCORMACK, Gerard, *Corporate Rescue Law – An Anglo-American Perspective*, Cheltenham, Edward Elgar Publishing Limited, 2008.

_____, *National report for England*, in FABER, Dennis; VERMUNT, Niels; KILBORN, Jason; e RICHTER, Tomás, *Commencement of insolvency proceedings*, Oxford, Oxford University Press, 2012.

MENEZES, Mauricio Moreira Mendonça de, *O poder de controle nas companhias em recuperação judicial*, Rio de Janeiro, Forense, 2012.

MILLER, Harvey R., *Commentary on Professor Warren's paper: absolute priority*, in *Ann. Surv. Am. L.* (1991).

_____, *The changing face of chapter 11: a reemergence of the bankruptcy judge as producer, diretor, and sometimes star of the reorganization passion play*, in *Am. Bankr. L. J.* 69 (1995).

_____, WAISMAN, Shai Y., *Is chapter 11 bankrupt?*, in *B. C. L. Rev.* 129 (2005-2006).

MORRISON, Edward R. e AYOTTE, Kenneth M., *Creditor control and conflict in chapter 11*, in *J. Legal Analysis* 1 (2009).

MOSS, Gabriel; LIGHTMAN, Gavin; ANDERSON, Hamish; FLETCHER, Ian F.; e SNOWDEN, Richard, *The law of administrators and receivers of companies*, 5ª edição, Londres, Sweet & Maxwell, 2011.

MUNHOZ, Eduardo Secchi, *Aquisição de controle na sociedade anônima*, São Paulo, Saraiva, 2013.

_____, *Comentários ao Capítulo III, Seção IV da Lei 11.101/2005*, in SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de e PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – Lei 11.101/2005 – Artigo por Artigo*, 2ª edição, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2007.

_____, *Desafios do direito societário brasileiro na disciplina da companhia aberta: avaliação dos sistemas de controle diluído e concentrado*, in CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de e ARAGÃO, Leandro Santos de, *Direito societário – desafios atuais*, São Paulo, Quartier Latin, 2009.

NEDER CEREZETTI, Sheila Christina, *Administradores independentes e independência dos administradores (regras societárias fundamentais ao estímulo do mercado de capitais*

brasileiro), in ADAMEK, Marcelo Vieira Von, *Temas de direito societário e empresarial contemporâneos*, São Paulo, Malheiros, 2011.

_____, *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações – O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*, São Paulo, Malheiros, 2012.

_____, MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coords.), *Dez anos da lei nº 11.101/2005 – Estudos sobre a lei de recuperação e falência*, São Paulo, Almedina, 2015.

_____, MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano, *Fotografias de uma década da Lei de Recuperação e Falência*, in NEDER CEREZETTI, Sheila Christina e MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coords.), *Dez anos da lei nº 11.101/2005 – Estudos sobre a lei de recuperação e falência*, São Paulo, Almedina, 2015.

_____, MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano, *Transparência e divulgação de informações nos casos de recuperação judicial de empresas*, in DE LUCCA, Newton, DOMINGUES, Alessandra de Azevedo e ANTONIO, Nilva M. Leonardi, *Direito Recuperacional II – Aspectos teóricos e práticos*, São Paulo, Quartier Latin, 2012.

NIMMER, Raymond T. e FEINBERG, Richard B., *Chapter 11 business governance: fiduciary duties, business judgement, trustes and exclusivity*, in *Bankr. Dev. J.* 6 (1989).

NUCCI, Guilherme de Souza, *Código de Processo Penal Comentado*, 9ª edição, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2009.

OLALLA, Myriam García; GUTIÉRREZ, Carlos López; e OLMO, Begoña Torre, *The influence of bankruptcy law on equity value of financially distressed firms: a european comparative analysis*, in *International Review of Law and Economics* 29 (2009).

OLIVARES-CAMINAL, Rodrigo; DOUGLAS, John; GUYNN, Randall; KORNBERG, Alan; PATERSON, Sarah; SINGH, Dalvinder; e STONEFROST, Hilary, *Debt restructuring*, 1ª edição, Oxford, Oxford University Press, 2011.

OLIVEIRA, Eugênio Pacelli de, *Curso de Processo Penal*, 10ª edição, Rio de Janeiro, Lumen Juris, 2008.

OLIVENCIA, Manuel, *La reforma de la Ley Concursal*, in *Revista de Derecho Mercantil* 285 (2012).

OLMO, Begoña Torre; OLALLA, Myriam García; e GUTIÉRREZ, Carlos López, *The influence of bankruptcy law on equity value of financially distressed firms: a european comparative analysis*, in *International Review of Law and Economics* 29 (2009).

PARRY, Rebecca, *Introduction*, in PARRY, Rebecca e BROCK, Katarzyna Gromek, *Corporate rescue – an overview of recent developments*, 2ª edição, Alphen aan den Rijn, Kluwer Law International, 2006.

_____, BROCK, Katarzyna Gromek, *Corporate rescue – an overview of recent developments*, 2ª edição, Alphen aan den Rijn, Kluwer Law International, 2006.

PASQUARIELLO, Federica, *Italian bankruptcy code moving towards a reform era*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali* 2 (2016).

PATERSON, Sarah; KORNBERG, Alan; GUYNN, Randall; DOUGLAS, John; OLIVARES-CAMINAL, Rodrigo; SINGH, Dalvinder; e STONEFROST, Hilary, *Debt restructuring*, 1ª edição, Oxford, Oxford University Press, 2011.

_____, KORNBERG, Alan, *Out-of-Court vs Court-Supervised Restructurings*, in OLIVARES-CAMINAL, Rodrigo; DOUGLAS, John; GUYNN, Randall; KORNBERG, Alan; PATERSON, Sarah; SINGH, Dalvinder; e STONEFROST, Hilary, *Debt restructuring*, 1ª edição, Oxford, Oxford University Press, 2011.

PAULUS, Christoph G., *Germany: lessons to learn from the implementation of a new insolvency code*, in *Conn. J. Int'l L.* 17 (2001-2002).

_____, RAJAK, Harry; WESTBROOK, Jay Lawrence; e BOOTH, Charles D., *A global view of business insolvency systems*, Leiden, Martinus Nijhoff Publishers, 2010.

_____, BERBERICH, Matthias, *National Report for Germany*, in FABER, Dennis; VERMUNT, Niels; KILBORN, Jason; e RICHTER, Tomás, *Commencement of insolvency proceedings*, Oxford, Oxford University Press, 2012.

PENTEADO, Mauro Rodrigues, *Comentários aos arts. 21 a 25*, in CORRÊA-LIMA, Osmar Brina e LIMA, Sérgio Mourão Corrêa (coords.), *Comentários à Nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas – Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005*, Rio de Janeiro, Forense, 2009.

_____, *Comentários às Disposições Preliminares da Lei 11.101/2005*, in SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de e PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coords.), *Comentários à Lei*

de Recuperação de Empresas e Falência – Lei 11.101/2005 – Artigo por Artigo, 2ª edição, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2007.

PEREIRA, Caio Mário da Silva (atual. MORAES, Maria Celina Bodin de), *Instituições de Direito Civil*, v. I, 23ª edição, Rio de Janeiro, Forense, 2009.

PETER, Henry; KILBORN, Jason; e JEANDIN, Nicolas (coords.), *The challenges of insolvency law reform in the 21st century*, Basel, Schulthess, 2006.

PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes e SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – Lei 11.101/2005 – Artigo por Artigo*, 2ª edição, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2007.

PLANAS, Ricardo Robles, *Estudos de dogmática jurídico-penal: fundamentos, teoria do delito e direito penal econômico*, Belo Horizonte, D'Plácido, 2016.

PRADO, Luiz Regis, *Responsabilidade Penal da Pessoa Jurídica – Em defesa do princípio da imputação penal subjetiva*, São Paulo, RT, 2001.

PROENÇA, José Marcelo Martins, *Os novos horizontes do direito concursal – uma crítica ao continuísmo prescrito pela lei 11.101/2005*, in *RDM* 151/152 (2009).

PUGLIESI, Adriana Valéria, *Direito falimentar e preservação da empresa*, São Paulo, Quartier Latin, 2013.

RAJAK, Harry, *Company Rescue and Liquidation*, 3ª edição, Londres, Sweet & Maxwell, 2013.

_____, WESTBROOK, Jay Lawrence; BOOTH, Charles D.; e PAULUS, Christoph G., *A global view of business insolvency systems*, Leiden, Martinus Nijhoff Publishers, 2010.

REALE JÚNIOR, Miguel, *A responsabilidade penal da pessoa jurídica*, in PRADO, Luiz Regis, *Responsabilidade Penal da Pessoa Jurídica – Em defesa do princípio da imputação penal subjetiva*, São Paulo, RT, 2001.

RESNICK, Alan N. e SOMMER, Henry J. (coords.), *COLLIER Bankruptcy Practice Guide*, v. 5, Lexis Nexis, 2016.

RICHARD, Efraín H., *Ensayo sobre axiología del derecho concursal*, in *Derecho comercial y de las obligaciones* 235 (2009).

RICHTER, Tomás; KILBORN, Jason; FABER, Dennis; e VERMUNT, Niels, *Commencement of insolvency proceedings*, Oxford, Oxford University Press, 2012.

RIVA, Patrizia, *Concordato preventivo e operazioni straordinarie*, in *I quaderni della scuola di alta formazione Luigi Martino* 43 (2012).

ROE, Mark J., *Bankruptcy and corporate reorganization – Legal and financial materials*, 2ª edição, New York, Foundation Press, 2007.

_____, BEBCHUK, Lucian Arye, *A theory of path dependence in corporate ownership and governance*, in *Stan. L. Rev.* 52 (1999-2000).

ROTEM, Yaad, *Contemplating a corporate governance model for bankruptcy reorganizations: lessons from Canada*, in *Va. L. & Bus. Rev.* 3 (2008).

SALOMÃO FILHO, Calixto, *O novo direito societário*, 4ª edição, São Paulo, Malheiros, 2011.

_____, *Recuperação de Empresas e Interesse Social*, in SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de e PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – Lei 11.101/2005 – Artigo por Artigo*, 2ª edição, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2007.

_____, COMPARATO, Fábio Konder, *O poder de controle na sociedade anônima*, 6ª edição, Rio de Janeiro, Forense, 2014.

SÁNCHEZ, Esperanza Gallego, *La administración concursal*, in *Estudios sobre la Ley Concursal – Libro homenaje a Manuel Olivencia*, t. II, Madrid, Marcial Pons, 2005.

SANTOS, Paulo Penalva (coord.), *A nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas – Lei nº 11.101/05*, Rio de Janeiro, Forense, 2007.

SARCEDO, Leandro e SHECAIRA, Sérgio Salomão, *A responsabilidade penal da pessoa jurídica no projeto de novo Código Penal (Projeto de Lei do Senado nº 236/2012)*, in CHOUKR, Fauzi Hassan, LOUREIRO, Maria Fernanda e VERVAELE, John (orgs.), *Aspectos Contemporâneos da Responsabilidade Penal da Pessoa Jurídica*, v. II, São Paulo, FecomercioSP, 2014.

SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe e TELLECHEA, Rodrigo, *Recuperação de empresas e falência – Teoria e prática na lei 11.101/2005*, São Paulo, Almedina, 2016.

SERRA, Catarina, *Emendas à (lei da insolvência) portuguesa – primeiras impressões*, in *Direito das Sociedades em Revista* 7 (2012).

_____, *Os efeitos patrimoniais da declaração de insolvência – quem tem medo da administração da massa pelo devedor?*, in DUARTE, Rui Pinto; GUEDES, Armando Marques;

GOUVEIA, Mariana França; e BRITO, Maria Helena (coords.), *Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor José Lebre de Freitas*, v. II, Coimbra, Coimbra Editora, 2013.

SHECAIRA, Sérgio Salomão e SARCEDO, Leandro, *A responsabilidade penal da pessoa jurídica no projeto de novo Código Penal (Projeto de Lei do Senado nº 236/2012)*, in CHOUKR, Fauzi Hassan, LOUREIRO, Maria Fernanda e VERVAELE, John (orgs.), *Aspectos Contemporâneos da Responsabilidade Penal da Pessoa Jurídica*, v. II, São Paulo, FecomercioSP, 2014.

SIMIONATO, Frederico Augusto Monte, *Tratado de direito falimentar*, Rio de Janeiro, Forense, 2008.

SINGH, Dalvinder; PATERSON, Sarah; KORNBERG, Alan; GUYNN, Randall; DOUGLAS, John; OLIVARES-CAMINAL, Rodrigo; e STONEFROST, Hilary, *Debt restructuring*, 1ª edição, Oxford, Oxford University Press, 2011.

SKEEL JR., David A., *Creditors' ball: the "new" new corporate governance in chapter 11*, in *U. Pa. L. Rev.* 152 (2003-2004).

_____, *Debt's dominion – a history of bankruptcy law in America*, 2ª impressão, Princeton, Princeton University Press, 2004.

_____, *Vern Countryman and the path of progressive (and populist) bankruptcy scholarship*, in *Harv. L. Rev.* 113 (1999-2000).

SNOWDEN, Richard; FLETCHER, Ian F.; ANDERSON, Hamish; MOSS, Gabriel; e LIGHTMAN, Gavin, *The law of administrators and receivers of companies*, 5ª edição, Londres, Sweet & Maxwell, 2011.

SOMMER, Henry J. e RESNICK, Alan N. (coords.), *COLLIER Bankruptcy Practice Guide*, v. 5, Lexis Nexis, 2016.

SORIANO, Robert A., *Chapter 84 – Debtor in Possession*, in RESNICK, Alan N. e SOMMER, Henry J. (coords.), *COLLIER Bankruptcy Practice Guide*, v. 5, Lexis Nexis, 2016.

SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de e PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – Lei 11.101/2005 – Artigo por Artigo*, 2ª edição, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2007.

SPINELLI, Luis Felipe, SCALZILLI, João Pedro e TELLECHEA, Rodrigo, *Recuperação de empresas e falência – Teoria e prática na lei 11.101/2005*, São Paulo, Almedina, 2016.

STANGHELLINI, Lorenzo, *Linee-guida per il finanziamento alle imprese in crisi*, 2ª edição, 2015, disponível em <http://www.nuovodirittofallimentare.unifi.it/upload/sub/Corso%202015/7%20luglio%202015%20Linee-guida%20-%20II%20edizione%202015%20%28finale,%2024-4-2015%29-1.pdf>, acessado em 04.04.2017.

STONEFROST, Hilary; SINGH, Dalvinder; PATERSON, Sarah; KORNBERG, Alan; GUYNN, Randall; DOUGLAS, John; e OLIVARES-CAMINAL, Rodrigo, *Debt restructuring*, 1ª edição, Oxford, Oxford University Press, 2011.

SZTAJN, Rachel, *Comentários ao Capítulo III, Seção I da Lei 11.101/2005*, in SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de e PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – Lei 11.101/2005 – Artigo por Artigo*, 2ª edição, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2007.

TAVELLA, Antonio e BATTAGLIA, Giulia, *The italian settlement with creditors procedure*, in *Insolvency & Restructuring Int'l* 9 (2015).

TELLECHEA, Rodrigo, SPINELLI, Luis Felipe e SCALZILLI, João Pedro, *Recuperação de empresas e falência – Teoria e prática na lei 11.101/2005*, São Paulo, Almedina, 2016.

TIRADO, Ignacio, *Los administradores concursales*, Cizur Menor, Aranzadi, 2005.

TOLEDO, Paulo F. C. Salles de e ABRÃO, Carlos Henrique (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, 5ª edição, São Paulo, Saraiva, 2012.

UNCITRAL, *Legislative guide on insolvency law*, 2004 (disponível em http://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/05-80722_Ebook.pdf, acessado em 27.03.2016).

VEGAS, Raquel e GARCÍA-POSADA, Miguel, *Las reformas de la Ley Concursal durante la gran recesión*, Madrid, Banco de España, 2016, disponível em <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosTrabajo/16/Fich/dt1610.pdf>, acessado em 08.09.2017.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc, *Comentários ao Capítulo II, Seção III da Lei 11.101/2005*, in SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de e PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coords.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – Lei 11.101/2005 – Artigo por Artigo*, 2ª edição, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2007.

_____, *Curso de Direito Comercial 2*, 2ª edição, São Paulo, Malheiros, 2010.

_____, *O status jurídico do controlador e dos administradores na recuperação judicial*, in *RDM* 143 (2006).

VERMUNT, Niels; RICHTER, Tomás; KILBORN, Jason; e FABER, Dennis, *Commencement of insolvency proceedings*, Oxford, Oxford University Press, 2012.

VERVAELE, John, CHOUKR, Fauzi Hassan e LOUREIRO, Maria Fernanda (orgs.), *Aspectos Contemporâneos da Responsabilidade Penal da Pessoa Jurídica*, v. II, São Paulo, FecomercioSP, 2014.

WAISMAN, Shai Y. e MILLER, Harvey R., *Is chapter 11 bankrupt?*, in *B. C. L. Rev.* 129 (2005-2006).

WARREN, Elizabeth, *A theory of absolute priority*, in *Ann. Surv. Am. L.* (1991).

_____, *Bankruptcy policy*, in *U. Chi. L. Rev.* 54 (1987).

_____, *Bankruptcy policymaking in an imperfect world*, in *Mich. L. Rev.* 92 (1993-1994).

_____, *The untenable case for repeal of chapter 11*, in *Yale L. J.* 102 (1992).

WESTBROOK, Jay Lawrence, *The globalisation of insolvency reform*, in *N. Z. L. Rev.* 401 (1999).

_____, BOOTH, Charles D.; PAULUS, Christoph G.; e RAJAK, Harry, *A global view of business insolvency systems*, Leiden, Martinus Nijhoff Publishers, 2010.

WHITFORD, William C. e LOPUCKI, Lynn M., *Corporate governance in the bankruptcy reorganization of large, publicly held companies*, in *U. Pa. L. Rev.* 141 (1992-1993).

WILLIAMS, Jack F. e CARLSON, David Gray, *The truth about the new value exception to bankruptcy's absolute priority rule*, in *Cardozo L. Rev.* 21 (1999-2000).

WORLD BANK, *Principles and guidelines for effective insolvency and creditor rights systems*, 2001 (disponível em http://www.worldbank.org/ifa/ipg_eng.pdf, acessado em 27.03.2016).

_____, *Principles for effective insolvency and creditor/debtor rights systems*, 2015 (disponível em [http://siteresources.worldbank.org/EXTGILD/Resources/5807554-1357753926066/2015_Revised_ICR_Principles\(3\).pdf](http://siteresources.worldbank.org/EXTGILD/Resources/5807554-1357753926066/2015_Revised_ICR_Principles(3).pdf), acessado em 27.03.2016).

ZIEGEL, Jacob S. (org.), *Current developments in international and comparative corporate insolvency law*, Oxford, Clarendon, 1994.

JULGADOS ANALISADOS NO ESTUDO

TJRJ, 1ª Vara Empresarial, Processo nº 2005.001.072887-7, j. 15.12.2005.

_____, 4ª Câmara Cível, Agravo de Instrumento nº 09/07, Rel. Des. Reinaldo Pinto Alberto Filho, j. 02.01.2007.

_____, 7ª Vara Empresarial, Processo nº 0203711-65.2016.8.19.0001, j. 16.11.2017.

_____, 20ª Câmara Cível, Agravo de Instrumento nº 0051124-61.2016.8.19.0000, Rela. Des. Marília de Castro Neves Vieira, j. 08.03.2017.

TJSP, Câmara Reservada à Falência e Recuperação, Agravo de Instrumento nº 0022059-02.2011.8.26.0000, Rel. Des. Lino Machado, j. 20.09.2011.

_____, Câmara Reservada à Falência e Recuperação, Agravo de Instrumento nº 0067777-56.2010.8.26.0000, Rel. Des. Pereira Calças, j. 01.06.2010.

_____, Câmara Reservada à Falência e Recuperação, Agravo de Instrumento nº 0445366-51.2010.8.26.0000, Rel. Des. Elliot Akel, j. 01.03.2011.

_____, Câmara Reservada à Falência e Recuperação, Agravo de Instrumento nº 0470498-13.2010.8.26.0000, Rel. Des. Lino Machado, j. 21.06.2011.

_____, Câmara Reservada à Falência e Recuperação, Agravo de Instrumento nº 9045661-34.2009.8.26.0000, Rel. Des. Lino Machado, j. 27.10.2009.

_____, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2064884-53.2013.8.26.0000, Rel. Des. Teixeira Leite, j. 24.04.2014.

_____, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2217986-27.2015.8.26.0000, Rel. Des. Francisco Loureiro, j. 29.02.2016.

_____, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 0053075-37.2012.8.26.0000, Rel. Des. Tasso Duarte de Melo, j. 16.10.2012.

_____, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 0174960-81.2013.8.26.0000, Rel. Des. Tasso Duarte de Melo, j. 22.09.2014.

_____, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2005232-03.2016.8.26.0000, Rel. Des. Carlos Alberto Garbi, j. 17.10.2016.

_____, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2039692-21.2013.8.26.0000, Rel. Des. Carlos Alberto Garbi, j. 05.10.2015.

_____, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2093187-43.2014.8.26.0000, Rel. Des. Tasso Duarte de Melo, j. 08.10.2014.

_____, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2176427-90.2015.8.26.0000, Rel. Des. Carlos Alberto Garbi, j. 14.03.2016.

_____, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2176529-15.2015.8.26.0000, Rel. Des. Carlos Alberto Garbi, j. 16.12.2015.