

ALBERTO LOPES DA ROSA

COOPERAÇÃO NA INSOLVÊNCIA E PRESERVAÇÃO DA EMPRESA

Tese de Doutorado
Orientadora: Professora Doutora Rachel Sztajn

Universidade de São Paulo
Faculdade de Direito
São Paulo
2022

Alberto Lopes da Rosa

COOPERAÇÃO NA INSOLVÊNCIA E PRESERVAÇÃO DA EMPRESA

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Direito da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo - USP, como exigência parcial para a obtenção do título de Doutor em Direito, na área de concentração Direito Comercial, sob a orientação da Professora Dra. Rachel Sztajn.

Orientadora: Professora Dra. Rachel Sztajn

Universidade de São Paulo

Faculdade de Direito

São Paulo
2022

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

ROSA, Alberto Lopes da Rosa
Cooperação na Insolvência e Preservação da Empresa
; Alberto Lopes da Rosa ROSA ; orientadora Rachel
Sztajn SZTAJN -- São Paulo, 2022.
197
Tese (Doutorado - Programa de Pós-Graduação em
Direito Comercial) - Faculdade de Direito,
Universidade de São Paulo, 2022.

1. Cooperação. 2. Insolvência. 3. Instituições. 4.
Preservação da Empresa. I. SZTAJN, Rachel Sztajn,
orient. II. Título.

Nome: Alberto Lopes da Rosa

Título: Cooperação na Insolvência e Preservação da Empresa

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Direito da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo - USP, como exigência parcial para a obtenção do título de Doutor em Direito, na área de concentração Direito Comercial, sob a orientação da Professora Dra. Rachel Sztajn.

Aprovada em: ____/____/____

Banca Examinadora

Prof. Dr.: _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

Prof. Dr.: _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

Prof. Dr.: _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

Prof. Dr.: _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

Prof. Dr.: _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

RESUMO

ROSA, Alberto Lopes da. *Cooperação na Insolvência e Preservação da Empresa*. 2020. 197 fls. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2022.

A pesquisa tem por objetivo verificar se a positivação do princípio da preservação da empresa previsto na lei n.º 11.101/05 promove ou não a cooperação. As instituições desempenham relevante papel para a formação de um ambiente de cooperação e, conseqüentemente, para a promoção do desenvolvimento. O processo de evolução institucional é dinâmico e decorre principalmente da interrelação entre instituições e organizações. A formação e o sucesso das organizações dependem do ambiente institucional que, ao prover o necessário equilíbrio entre ordem e liberdade, oferece aos indivíduos e organizações os incentivos para a formação dos mais variados arranjos institucionais. O desenvolvimento econômico revela-se através da inovação decorrente do processo de destruição criadora que possibilita a conceituação do que se denominou autonomia privada criadora e que corresponde à engenhosidade dos homens de negócios que visualizam e empreendem as mais variadas estruturas de governança para produzir riquezas e ofertá-las em mercados. A alternância entre ciclos de inovação e de concorrência revelam a dinâmica do desenvolvimento econômico. Tratando especificamente da insolvência empresarial, buscando verificar o papel dos institutos falimentares na promoção ou não da cooperação, partiu-se da concepção do empresário como o típico devedor na economia que adquire poder de compra para financiar suas atividades. Tal financiamento se dá por meio de duas estruturas de governança distintas e que são utilizadas em simultaneamente pelo empresário, hierárquica (capital) e horizontal ou de mercado (dívida). A insolvência coloca-se como uma patologia manifestada na estrutura de governança horizontal e requer a aplicação de remédios jurídicos adequados para que a crise de um ente produtivo não se alastre para o mercado como um todo. Em um âmbito teórico os remédios são divididos entre a liquidação e a reorganização da empresa, procedimentos previstos em legislações falimentares e que visam a sanar a situação de crise econômico-financeira, enquanto o primeiro corresponde a solução liquidatário-solutória por meio de um processo de execução coletiva, o segundo corresponde a procedimento judicial que viabiliza um fórum para a renegociação coletiva de dívidas. Para a análise da dinâmica destes mecanismos é proposto um modelo de barganha de credores no qual estes são equiparados a co-proprietários do patrimônio do devedor. Em perspectiva macro verifica-se que credores costumam se alternar nas posições de credores garantidos e credores não garantidos em diferentes procedimentos falimentares e, por isso, é importante que na hipótese de falência as regras atribuam aos credores direitos mais próximos possíveis daquele atribuído fora da falência, provendo uma base mais segura para que se proceda negociações, especialmente em casos de reorganização. Partindo de uma perspectiva do mercado de crédito e não de um procedimento específico, cada decisão tomada por um agente em um procedimento específico serve de informação para os demais credores que, assim, podem optar por cooperar ou não cooperar e, com isso, ver emergir a cooperação com base na reciprocidade (*tit for tat*). Na análise do princípio da preservação da empresa são destacados os riscos de sua aplicação assistencialista, apontando-se os problemas que decorrem do fato de não ser o diploma falimentar a seara adequada para tratamento de questões relativas a políticas sociais de pleno emprego. Já a análise da existência de credores não sujeitos aos efeitos da recuperação judicial é vista à luz do dever de renegociação e de uma análise funcionalista das garantias fiduciárias.

PALAVRAS-CHAVES: Cooperação; Instituições; Organizações; Insolvência; Preservação da Empresa.

ABSTRACT

ROSA, Alberto Lopes da. *Cooperation under Insolvency and Preservation of the firm*. 2020. 197 pages. Thesis (Doctorate) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2022.

The research aims to verify whether the positivization of the principle of preservation of the company provided for in Law No. 11,101 / 05 promotes cooperation or not. Institutions play an important role in creating an environment of cooperation and, consequently, in promoting development. The institutional evolution process is dynamic and results mainly from the interrelationship between institutions and organizations. The formation and success of organizations depends on the institutional environment that, by providing the necessary balance between order and freedom, offers individuals and organizations the incentives to form the most varied institutional arrangements. Economic development is revealed through innovation resulting from the process of creative destruction that enables the conceptualization of what was called creative private autonomy and which corresponds to the ingenuity of businessmen who visualize and undertake the most varied governance structures to produce wealth and offer them in markets. The alternation between innovation and competition cycles reveals the dynamics of economic development. Specifically dealing with business insolvency, seeking to verify the role of bankruptcy institutes in promoting or not cooperation, the idea of the entrepreneur as a natural debtor who acquires purchasing power to finance his activities was started. Such financing occurs through two different governance structures that are used simultaneously by the entrepreneur, hierarchical (capital) and horizontal or market (debt). Insolvency poses itself as a pathology manifested in the horizontal governance structure and requires the application of appropriate legal remedies so that the crisis of a productive entity does not spread to the market as a whole. In a theoretical context, the remedies are divided between the liquidation and the reorganization of the company, procedures provided for in bankruptcy laws and which aim to remedy the situation of economic and financial crisis, while the first corresponds to the liquidation-solatory solution through a process of collective execution, the second corresponds to judicial proceedings that provide a forum for the collective renegotiation of debts. In order to analyze the dynamics of these mechanisms, a creditors' bargaining model is proposed, in which they are equated with co-owners of the debtor's assets. From a macro perspective, it appears that creditors tend to alternate in the positions of secured creditors and unsecured creditors in different bankruptcy procedures and, therefore, it is important that in the event of bankruptcy, the rules give creditors the closest possible rights to that assigned out of bankruptcy. , providing a safer basis for negotiations, especially in cases of reorganization. From a credit market perspective and not from a specific procedure, each decision made by an agent in a specific procedure serves as information for the other creditors who, thus, can choose to cooperate or not cooperate and, with that, see it emerge cooperation based on reciprocity (tit for tat). In the analysis of the principle of preservation of the company, the risks of its assistance application are highlighted, pointing out the problems that result from the fact that the bankruptcy diploma is not the appropriate area for dealing with issues related to full employment social policies. The analysis of the existence of creditors not subject to the effects of judicial reorganization is seen in the light of the duty to renegotiate and the functionalist analysis of fiduciary guarantees.

KEYWORDS: Cooperation; Institutions; Organizations; Insolvency; Preservation of the firm.

RESUMÉ

ROSA, Alberto Lopes da. coopération en matière d'insolvabilité et de préservation de l'entreprise. 2020. 197 fls. Thèse (Doctorat) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2022.

Le but de la recherche est de vérifier si la positivisation du principe de préservation de l'entreprise prévue par la loi n ° 11.101 / 05 favorise ou non la coopération. Les institutions jouent un rôle important dans la création d'un environnement de coopération et, par conséquent, dans la promotion du développement. L'évolution institutionnelle est dynamique et résulte principalement de l'interdépendance entre institutions et organisations. La formation et le succès des organisations dépendent de l'environnement institutionnel qui, en assurant l'équilibre nécessaire entre l'ordre et la liberté, offre aux individus et aux organisations les incitations à former les arrangements institutionnels les plus variés. Le développement économique se révèle à travers l'innovation issue du processus de destruction créatrice qui permet la conceptualisation de ce qu'on a appelé l'autonomie privée créative et qui correspond à l'ingéniosité des hommes d'affaires qui visualisent et entreprennent les structures de gouvernance les plus variées pour produire de la richesse et offrir les sur les marchés. L'alternance entre les cycles d'innovation et de concurrence révèle la dynamique du développement économique. Traitant spécifiquement de l'insolvabilité des entreprises, cherchant à vérifier le rôle des instituts de faillite dans la promotion ou non de la coopération, l'idée de l'entrepreneur en tant que débiteur naturel qui acquiert un pouvoir d'achat pour financer ses activités a été lancée. Un tel financement passe par deux structures de gouvernance différentes qui sont utilisées simultanément par l'entrepreneur, hiérarchique (capital) et horizontale ou marchande (dette). L'insolvabilité se présente comme une pathologie se manifestant dans la structure de gouvernance horizontale et nécessite l'application de voies de recours appropriées afin que la crise d'une entité productive ne se propage pas à l'ensemble du marché. Dans un contexte théorique, les recours se répartissent entre la liquidation et la réorganisation de l'entreprise, procédures prévues par les lois sur la faillite et qui visent à remédier à la situation de crise économique et financière, tandis que la première correspond à la solution liquidation-solutoire par un processus de exécution collective, la seconde correspond à des procédures judiciaires qui fournissent un forum pour la renégociation collective des dettes. Afin d'analyser la dynamique de ces mécanismes, un modèle de négociation des créanciers est proposé, dans lequel ils sont assimilés à des copropriétaires des actifs du débiteur. Il semble que les créanciers ont tendance à alterner dans les positions de créanciers garantis et de créanciers non garantis dans différentes procédures de faillite et, par conséquent, il est important qu'en cas de faillite, les règles accordent aux créanciers les droits les plus proches possibles de ceux cédés hors faillite, offrant une base plus sûre pour les négociations, en particulier en cas de réorganisation. Du point de vue du marché du crédit et non d'une procédure spécifique, chaque décision prise par un mandataire dans une procédure spécifique sert d'information aux autres créanciers qui peuvent ainsi choisir de coopérer ou non et, avec cela, la voir émerger coopération basée sur la réciprocité (tit pour tat). Dans l'analyse du principe de préservation de l'entreprise, les risques de sa demande d'assistance sont mis en évidence, en soulignant les problèmes qui résultent du fait que le diplôme de faillite n'est pas le domaine approprié pour traiter des questions liées aux politiques sociales de plein emploi. L'analyse de l'existence de créanciers non soumis aux effets de la réorganisation judiciaire est envisagée à la lumière de l'obligation de renégociation et de l'analyse fonctionnaliste des garanties fiduciaires. **CLÉS-MOTS:** Coopération; Institutions; Organisations; Insolvabilité; Préservation de l'entreprise.

SUMÁRIO

	INTRODUÇÃO	11
1	O CAMINHO A SER PERCORRIDO: UMA EXPLICAÇÃO DAS RAZÕES METODOLÓGICAS	15
1.1	Delimitação das fronteiras	17
1.1.1	A atividade do jurista: uma perspectiva funcionalista	17
1.1.2	Postulado metodológico econômico	27
1.1.3	A lógica do diálogo entre os marcos teóricos adotados	40
2	COOPERAÇÃO, INSTITUIÇÕES E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO	42
2.1	O Conceito de Cooperação Social	45
2.2	Instituições, Organizações e Eficiência Adaptativa	60
2.3	O Papel da Autonomia Privada à Luz da Teoria do Desenvolvimento Econômico de Joseph A. Schumpeter	72
2.3.1	Teoria do Desenvolvimento Econômico – a “destruição criadora”	73
2.3.2	A Autonomia Privada	76
3	O IDEAL DA COOPERAÇÃO NA INSOLVÊNCIA: PREMISSAS CONCEITUAIS	82
3.1.	A análise de alternativas estruturais distintas (estruturas de governança)	83
3.2.	O Crédito e a Atividade Empresarial: uma análise das estruturas de governança para financiamento da atividade	90
3.3	A Insolvência Empresarial	99
3.4	Uma Abordagem Institucionalista sobre o Papel da Legislação Falimentar e de seus Mecanismos	106

3.4.1.	Dos Objetivos de uma Legislação Falimentar	107
3.4.2.	Remédios Jurídicos para o Problema da Insolvência Empresarial	114
3.5	Modelo de Barganha de Credores: a posição dos credores e do devedor antes e depois do início de um processo de insolvência	127
4	ANÁLISE DO PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA À LUZ DO MODELO DE BARGANHA DE CREDITORES	138
4.1	Por que Preservar Empresas?	139
4.2	A Preservação da Empresa na Lei n.º 11.101/05	143
4.3	Decisões judiciais e segurança jurídica na aplicação do princípio da preservação da empresa	152
5	O TRATAMENTO DOS CREDITORES COM CRÉDITOS NÃO SUJEITOS À RECUPERAÇÃO JUDICIAL À LUZ DO MODELO DE BARGANHA DE CREDITORES	161
5.1	A <i>Par condicio creditorum</i> no regime falimentar	161
5.2	A situação dos credores não sujeitos aos efeitos da recuperação judicial	166
	CONSIDERAÇÕES FINAIS	179
	REFERÊNCIAS	186

INTRODUÇÃO

Um dos papéis a ser desempenhado pelo jurista, na medida em que é estudioso e crítico da ciência jurídica, é investigar as novas situações que se apresentam no cotidiano da sociedade a fim de fazer com que o Direito, a partir da consciência e da compreensão da realidade fática, evolua sempre no sentido de ser veículo de realização da justiça.

Desde 2014 o Brasil vive um período de grave recessão econômica sendo este momento considerado uma das piores crises enfrentadas pelo país cujos reflexos são sentidos por toda a sociedade e suas organizações. Com a pandemia do corona vírus e a paralisação de vários setores da economia a situação se agravou ainda mais e a recuperação econômica parece cada vez mais distante. A demora para a superação desta fase crítica faz o país estar imerso em uma grave crise social, econômica, política e institucional.

O Brasil de hoje mostra-se um ótimo objeto de análise, pois a revolta e indignação em um momento de crise também pode conduzir as pessoas a uma forte reflexão acerca do Brasil e dos paradigmas estabelecidos. Assim, dada esta situação e o fato de que o Brasil é um país ainda em desenvolvimento, o presente trabalho buscará trazer uma reflexão acerca de mudanças institucionais capazes de possibilitar um ambiente de desenvolvimento socioeconômico.

Embora em uma perspectiva histórica seja possível verificar que todos os momentos de grande crescimento econômico no Brasil foram acompanhados de forte dirigismo estatal, ou seja, maior intervenção do Estado na autonomia privada, a realidade do mundo atual parece indicar que para alcançar o crescimento econômico hoje não se pode voltar a utilizar as antigas receitas, mas encontrar um equilíbrio ótimo no qual a atuação do Estado seja a de promover incentivos para a coordenação dos agentes privados possibilitando ambiente propício através de mecanismos que asseguram a eficiência do mercado, especialmente do mercado interno.

Um dos principais problemas enfrentados pelos países que já alcançaram um patamar intermediário de desenvolvimento não é nem tanto o limite de capital e de mão-de-obra especializada, mas o limite oferecido pelas instituições. Como bem pontua Joseph Stiglitz quando se refere às dificuldades do desenvolvimento o que está em jogo é muito mais do que apenas dotações orçamentárias, são aspectos básicos da organização da economia, incluindo o funcionamento dos mercados que acabam por criar barreiras ao desenvolvimento¹.

Para uma melhor coordenação entre os agentes que operam em mercados a previsão de incentivos institucionais que promovam um comportamento cooperativo mostra-se fundamental, é preciso que o ambiente institucional promova cooperação ao mesmo tempo em

¹ STIGLITZ, Joseph. *Markets, Market failures, and development in* The American economic review, v. 79, n.º 2, 1989, pp. 197-203.

que são reduzidas as situações de conflitos. Os indivíduos em uma sociedade estabelecem relações sociais e estas relações podem, de modo geral, ser divididas em dois tipos: relações de cooperação ou relações de concorrência.

Como bem pontua San Tiago Dantas, os indivíduos estão em relação de concorrência quando cada um se propõe a fazer exatamente a mesma coisa que o outro, inexistindo colaboração entre estes. A relação de vizinhança é, por exemplo, uma relação de concorrência na medida em que um não ajuda o outro em nada, pois cada um quer gozar plenamente seu direito de propriedade, os direitos emergem paralelos. De outro turno, podem os indivíduos combinar esforços para a obtenção de um resultado comum, estabelecendo uma relação de cooperação. É um ato de cooperação, por exemplo, a compra e venda, na medida em que enquanto um colabora com um objeto o outro paga o preço, onde verifica-se uma combinação de vontades que colaboram para um fim comum desejado por ambas as partes².

Neste contexto, é importante buscar colocar a crise econômico-financeira de empresas e os mecanismos jurídicos utilizados para o saneamento dessa situação como um caso de crise de relações jurídicas, buscando destacar os meios e os fins perseguidos pela legislação de uma maneira pela qual compreenda-se que o norte é a cooperação.

Enquanto em uma visão mais retrograda o estado de insolvência era visto com muita desconfiança, sendo uma situação vexatória e com severas punições, a realidade demonstrou que cada caso era um caso e que nem sempre o estado de insolvência decorria de uma inaptidão ou má administração, mas também em virtude de conjunturas e impossibilidades de adaptações rápidas em uma economia na qual as transformações são cada vez mais velozes.

A velocidade das transformações torna as relações cada vez mais complexas e hoje em um mundo onde grande parte das trocas são impessoais, os problemas também aumentam, fazendo emergir a questão de como promover a cooperação em um mundo de trocas impessoais.

Cooperar tem custos e buscar soluções para incentivar comportamentos cooperativos em uma situação de crise é um desafio que para ser enfrentado exige uma análise profunda das instituições. A criação de um ambiente institucional de cooperação exige incentivos para promoção de compromissos críveis, com a adequada atribuição de direitos e meios de garantir a efetividade destes direitos, dos quais podem ser destacados especialmente a correta definição dos direitos de propriedade, a regulação dos contratos e dos meios de execução para exigir o cumprimento de acordos.

² DANTAS, F. C. de San Tiago. *Programa de direito civil*, vol. I, Rio de Janeiro: Ed. Rio, 1979, p. 145.

O estudo que se apresenta pretende oferecer uma resposta para a seguinte questão: *a positivação do princípio da preservação da empresa promove ou não a cooperação?* Para esta empreitada parte-se da premissa de que as instituições tem um papel determinante na promoção de um ambiente de cooperação que, por sua vez, opera positivamente para alcançar o crescimento econômico. Tratando-se o estado de insolvência de uma situação da qual emergem diversos conflitos de interesses, é necessário que o ambiente institucional ofereça mecanismos próprios capazes de reduzir as situações de conflito e promover a cooperação entre os diversos indivíduos envolvidos, credores e devedor.

Neste sentido, considerando que o sistema de insolvência brasileiro é dividido entre insolvência civil e insolvência empresarial, recebendo cada um tratamento legal distinto, assenta-se que o presente trabalho se ocupa da insolvência empresarial. Além disso, é importante ressaltar que dentro da insolvência empresarial há setores com regras próprias como é o caso das entidades do sistema financeiro e do setor securitário, os procedimentos de insolvência aplicáveis aos agentes econômicos desses setores são específicos e não são objeto da presente pesquisa que se dedica a analisar apenas casos de empresários e sociedades empresarias que são sujeitos aos procedimentos e regras previstas na lei 11.101/05.

Desta sorte, o trabalho encontra-se estruturado em cinco capítulos que tratam do tema da seguinte forma: o capítulo 1 trata da explicação das razões metodológicas no qual são delineados a forma como será empreendido o diálogo entre Direito e Economia por meio do método da chamada Escola de Direito e Economia, mais especificamente os teóricos denominados neoinstitucionalistas, partindo de Coase em seu clássico trabalho sobre a natureza da firma, passando por Douglass North que contribui ao acentuar o relevante papel que as instituições desempenham no desenvolvimento econômico e as contribuições de Williamson com a chamada Economia dos Custos de Transação e que auxilia na colocação dos custos de transação como unidade básica de análise.

O capítulo 2 se presta a firmar conceitos gerais relevantes para o desenvolvimento do trabalho no que primeiro é oferecido um conceito de cooperação social, a partir da definição dada por José da Silva Lisboa, o Visconde de Cairu, para demonstrar a atualidade da definição em uma perspectiva evolutiva e que opera a partir do desenvolvimento institucional no que são apresentados os conceitos de instituições e de organizações e descrita a relação dinâmica destes na qual a eficiência adaptativa das organizações, públicas e privadas, contribui para o desenvolvimento institucional, o que leva a tratar da autonomia privada criadora e o seu papel no desenvolvimento econômico, manifestado especialmente por meio do processo de “destruição criadora” desenvolvido por Schumpeter.

O capítulo 3 se dedica a tratar de conceitos mais específicos para tratar do tema da cooperação na insolvência empresarial de forma analítica. Primeiro descreve-se o que é insolvência empresarial, buscando traçar uma contraposição entre devedor solvente e devedor insolvente e especificando o papel do crédito para o setor empresarial, com isso destacam-se as diferentes estruturas de governança utilizadas para o financiamento da atividade empresarial, capital e dívida, destacando as diferenças entre elas além da relação que elas desempenham com as modalidades de crédito empresarial. Em seguida é abordada a importância do direito falimentar para a tutela geral do crédito e, com isso, os objetivos de uma legislação falimentar, além de descrever os remédios jurídicos disponíveis para a solução da situação de crise econômico-financeira do devedor. Por fim, é proposto o modelo de barganha de credores no qual é possível verificar a emergência da cooperação entre diferentes credores em situação de insolvência.

Com base no modelo de barganha de credores proposto empreende-se a análise de duas situações específicas da lei 11.101/05: o princípio da preservação da empresa previsto no art. 47 e a hipótese de créditos não sujeitos aos efeitos da recuperação judicial previstos no art. 49, § 3º e § 4º, respectivamente abordados nos capítulos 4 e 5, tratando a primeira de hipótese de aplicação da lei, ao passo que a segunda versa sobre política legislativa. Em seguida aos dois capítulos seguem-se as considerações finais.

1. O CAMINHO A SER PERCORRIDO: UMA EXPLICAÇÃO DAS RAZÕES METODOLÓGICAS

As crises são situações que geram grande insegurança profissional, na medida em que se verifica que os instrumentos existentes não oferecem respostas suficientemente adequadas para a solução dos problemas com que a sociedade se depara. No âmbito científico, a percepção de problemas no mundo real leva ao escrutínio de paradigmas estabelecidos de modo que em um processo de constante verificação do paradigma chega-se a evolução deste ou a sua exaustão com a emergência de um novo paradigma.

Contrapondo as noções de uma ciência normal e uma ciência revolucionária Thomas Kuhn explica que quando as regras estabelecidas dentro de um paradigma fracassam constantemente há um prelúdio para a busca de novas regras – uma revolução. Porém, enquanto os instrumentos oferecidos por um paradigma continuam sendo capazes de oferecer soluções para os problemas que este define há uma evolução da chamada ciência normal e o conhecimento científico é aprofundado movendo-se com rapidez pela utilização confiante dos instrumentos disponíveis³.

A crise pode levar a uma revolução científica, porém, aqui é preciso fazer algumas considerações conceituais, na medida em que o vocábulo crise está diretamente relacionado com o objeto da pesquisa.

O princípio da preservação da empresa é, nos termos do art. 47 da Lei n.º 11.101/05, aplicado em casos de empresas em situações de crise econômico-financeiras e, por isso, é preciso ter claro que a “crise de empresas” é distinta do que se poderia chamar de “crise da empresa”, enquanto aquela é uma situação fática e mais corriqueira, esta última seria a crise de um paradigma qual seja, o da teoria da empresa.

Em apertada síntese, pode-se dizer que empresas são organizações criadas para o desenvolvimento da atividade econômica em mercados, sendo estes o ambiente onde se dá a troca de bens e serviços, ou seja, um ambiente de interação social onde os indivíduos se inter-relacionam. O mercado é uma instituição social que emerge naturalmente das relações econômicas e independe da existência de empresas, por outro lado não há empresas sem mercado, pois a razão de existir empresas é porque elas diminuem os custos de transação, ou seja, os custos para operar em mercados. Só é possível compreender as razões que levam a

³ KUHN, Thomas S. *A estrutura das revoluções científicas*. Trd. Beatriz Vianna Boeira e Nelson Boeira. 13ª ed. São Paulo: Perspectiva, 2017, p. 158.

criação de empresas após captar a função e os problemas criados em e por operações em mercados⁴.

É neste sentido que se encontra a importância da obra *Teoria Jurídica da Empresa* de Rachel Sztajn, na medida em que oferece substrato para compreensão da própria função da empresa na sociedade. Ao empreender o diálogo entre a obra seminal de Coase (*The nature of the firm*) e os perfis da empresa de Alberto Asquini a autora oferece ao direito comercial brasileiro uma efetiva contribuição para a compreensão da disciplina jurídica da empresa.

Não se pode compreender o Direito sem conhecer a sua função na sociedade. Empresa e mercados estão em relação estreita com o sistema capitalista e o crédito é o elemento principal que movimenta tanto um quanto o outro. A economia moderna é uma economia essencialmente baseada no crédito, com especial destaque para o crédito empresarial, por isso a crise de empresas tem também relação com o sistema de crédito.

Como acentua Norberto Bobbio, a obra do jurista não se esgota na elaboração de uma teoria geral, mas se estende à interpretação das normas singulares de um ordenamento, momento no qual a forma normativa do Direito é preenchida com um conteúdo. É no trabalho efetivo do intérprete que o jurista entra em contato com a realidade subjacente às normas⁵.

A análise dos fenômenos sociais é uma atividade complexa e que exige de todo cientista social⁶ uma coerência metodológica capaz de oferecer subsídios úteis para responder aos problemas que emergem das relações sociais. Apesar dos enormes avanços alcançados com a pureza científica, hoje a análise hermética de fenômenos que se manifestam na sociedade apenas dentro de uma área específica do conhecimento não tem se mostrado capaz de oferecer respostas adequadas para lidar com a alta complexidade dos problemas enfrentados pela civilização contemporânea, marcada pelo fenômeno da massificação das relações.

Com isso, exige-se cada vez mais conhecimentos interdisciplinares dos cientistas que se dedicam aos estudos da sociedade e tal situação também não é diferente para os juristas, na medida em que são verificadas as valiosas contribuições que outras áreas podem oferecer para a compreensão dos fenômenos jurídicos.

Tanto os fenômenos econômicos quanto os jurídicos são fenômenos sociais, na medida em que se dão no seio da sociedade. Tanto o Direito quanto a Economia só existem em razão da existência de relações sociais e, embora cada uma tenha um método específico, o

⁴ SZTAJN, Rachel. *Teoria jurídica da empresa: atividade empresarial e mercados*. São Paulo: Atlas, 2004, p. 28-30.

⁵ BOBBIO, Norberto. *Direito e poder*. Trad. Nilson Moulin. São Paulo: Editora UNESP, 2008, p. 43.

⁶ Aqui utiliza-se o termo cientista social em um aspecto amplo, englobando não apenas os sociólogos, mas também economistas, juristas, cientistas políticos, dentre outros.

conhecimento oferecido por ambas as disciplinas pode convergir se tomado por parâmetro que tanto uma quanto a outra tem por função a busca da promoção de um maior bem-estar na sociedade.

A tradição dogmática do Direito mostra-se como uma barreira para o estabelecimento de diálogo com outras disciplinas, contudo, ao longo das últimas décadas é possível identificar movimentos que buscam estruturar uma base teórica que seja capaz de oferecer mecanismos que permitam analisar os efeitos das normas jurídicas e como estas operam no direcionamento dos comportamentos sociais, possibilitando o aperfeiçoamento do sistema jurídico. As contribuições da denominada escola de Direito e Economia (*Law & Economics*) tem sido de grande valia nesta estruturação, pois busca apresentar instrumental teórico através de uma análise diferente das normas jurídicas, afastando-se do dogmatismo e buscando a compreensão funcional das normas jurídicas⁷.

Mas antes de buscar uma interdisciplinariedade é importante traçar os limites metodológicos, deixando clara a fronteira entre o que está na seara da ciência jurídica e o que está no campo da ciência econômica, mostrando ao final pontos de interrelação dos conceitos jurídicos e econômicos.

1.1.Delimitação das fronteiras

A delimitação das fronteiras do conhecimento que aqui se propõe objetiva elucidar conceitos importantes para o diálogo que será empreendido entre as duas áreas do conhecimento ao longo do trabalho. Para isso em um primeiro momento é feita uma reflexão sobre a atividade do jurista sob uma perspectiva funcionalista do direito, em detrimento de uma visão dogmática, pois entende-se que as amarras do dogmatismo jurídico prejudicam um diálogo com outras áreas. Em um segundo momento é exposto o postulado metodológico econômico que será adotado nesta análise, através do esclarecimento de alguns conceitos essenciais que serão abordados ao longo deste trabalho. Ao final, buscar-se-á empreender uma síntese dos argumentos, para demonstrar a coesão e a coerência da opção por uma análise interdisciplinar.

1.1.1. A atividade do jurista: uma perspectiva funcionalista

Basicamente pode-se dizer que a atividade do jurista é a de intérprete de fatos sociais sob o ponto de vista de um sistema normativo, contudo, os efeitos da interpretação dependem da posição que o jurista ocupa dentro do sistema jurídico. A interpretação empreendida por um

⁷ SZTAJN, Rachel. *Direito e Economia* in Revista de Direito Mercantil, n. 144.

cientista do Direito produz efeitos diferentes daquela que é feita por um magistrado, na medida em que a interpretação deste último não apenas descreve, mas também tem a capacidade de produzir o Direito.

Como bem observa Norberto Bobbio, após a teoria pura do Direito de Kelsen, três são as razões que dão caráter normativo à ciência do Direito, pois esta é uma ciência que: i) tem a ver com normas; ii) considera a realidade mediante um sistema normativo, e; iii) impõe normas. Com isso, o autor conclui que a categoria normativa da ciência do Direito está relacionada com o objeto, o método e a função⁸.

Para corroborar a validade da teoria normativa do direito o autor demonstra ainda que as denominadas teorias da instituição e da relação não excluem, mas incluem aquela, sendo a teoria normativa o pressuposto de validade destas. A integração das três teorias é útil, pois cada uma é capaz de realçar um aspecto da multiforme experiência jurídica, quais sejam os aspectos da *intersubjetividade*, da *organização social* e da *regularidade* oferecidos respectivamente pelas teorias da relação, da instituição e normativa. Ou seja, “a *experiência jurídica nos coloca frente a um mundo de relações entre sujeitos humanos organizados estavelmente em sociedade mediante o uso de regras de conduta*”⁹.

A normatividade jurídica é bastante particular, pois se opera de modo distinto da normatividade científica, na medida em que a ciência jurídica “pura” tem por objeto o juízo de validade de uma norma dentro de um determinado sistema de normas – direito positivo, ao passo que a ciência normativa tem por objetivo prescrever um dever-ser, um ideal.

Na ciência econômica, por exemplo, há a distinção entre a economia positiva que diz respeito ao que ‘é, foi ou será’, ou seja, tem natureza descritiva e, por isso, qualquer rejeição sobre as suas validades pode ser confrontada com os fatos da realidade e a economia normativa relacionada ao ‘dever-ser’, não podendo seus argumentos serem confrontados com fatos objetivos da realidade, pois são impregnados de critérios filosóficos, religiosos ou culturais, apresentados sob juízos de valores cujo objetivo é infundir a ideia do que é bom ou do que é ruim e, por isso, são carregados de valores subjetivos¹⁰.

A ciência jurídica opera tanto no plano do “*ser*” quanto no plano do “*dever ser*”, ou seja, pode comportar ao mesmo tempo, dentro do modelo ideal de pureza kelseniano, as naturezas normativa e descritiva. Tal fenômeno se mostra na medida em que se verifica o modo

⁸ BOBBIO, Norberto. *Op. Cit.*, 2008, p. 59-60.

⁹ BOBBIO, Norberto. *Teoria da norma jurídica*. Trad. Ariani Bueno Sudatti e Fernando Pavan Baptista. 6ª ed. São Paulo: Edipro, 2016, p. 44.

¹⁰ PINHO, Diva Benevides; VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de. (org.). *Manual de economia*. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2004, p. 6-7.

de produção do Direito, o que exige compreender o processo de criação das normas jurídicas e para isso é interessante primeiro atentar ao fato de que há dois grandes sistemas jurídicos no Ocidente – a *common law* e a *civil law*. Em linhas bem gerais poder-se-ia dizer que enquanto na *common law* somente os tribunais criam o Direito, na *civil law* o Direito é legislado, cabendo aos tribunais apenas a aplicação do Direito já criado (da lei).

A teoria criada no âmbito da *common law* é a de que somente os tribunais criam o Direito o que implica reconhecer que há apenas normas jurídicas individuais, ao passo que na teoria criada na *civil law* onde o Direito é legislado, só se reconhece a existência de normas jurídicas gerais. Se tais teorias forem pensadas cada uma de forma hermética, não será possível pensar em um processo de criação de normas que atenda a ambos os sistemas, pois tanto uma quanto a outra são teorias unilaterais. Ocorre que a verdade está no meio pois os tribunais criam Direito que, em regra é Direito individual – norma jurídica individual. Contudo, essa criação ocorre dentro de um ordenamento jurídico o qual prescreve as atribuições de um órgão legislativo ou reconhece o costume como fato produtor de Direito e, com isso, o tribunal aplica a norma jurídica geral que fora anteriormente criada pela lei ou pelo costume. Assim, no processo de criação jurídica a decisão judicial não é o começo, mas a continuação do processo¹¹.

A descrição do processo de criação da norma jurídica empreendida por Kelsen em sua teoria pura do Direito é um demonstrativo de que, independente do sistema jurídico, a evolução do Direito se dá através da interpretação.

A interpretação jurídica é importante tanto para a estabilidade quanto para o melhoramento da sociedade. É através do escrutínio dos fatos que são levados a juízo que emergem as verdades e, com isso, a interpretação do Direito possibilita que as verdades escondidas para servir a interesses egoístas não sejam falseadas por muito tempo. Como bem sintetiza Tullio Ascarelli, a interpretação:

serve tanto à estabilidade da nossa sociedade como à sua capacidade de melhoramento; algo que sobrevive os erros das legislaturas; algo que contém grandes verdades, que não podem ser falseadas por muito tempo para servir os interesses egoístas de um cliente, de uma classe ou de uma nação. Representa, ela, *um momento imanente e necessário da norma jurídica, pois que não é possível versar o direito sem, ao mesmo tempo interpretá-lo*¹².

¹¹ KELSEN, Hans. *Teoria pura do direito*. Armênio Amado Editor, Coimbra, 1979, p. 349.

¹² ASCARELLI, Tullio. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1969, p. 75.

A interpretação é um processo que estabelece a relação entre fato e norma jurídica geral aplicável, com a função de produzir uma norma jurídica individual aplicada ao caso em questão. Isso demonstra que a dinâmica do Direito não se revela apenas pela criação de novas leis, mas manifesta-se principalmente no momento da aplicação da norma, quando o magistrado produz direito, através da interpretação dos fatos sob uma norma jurídica geral¹³ aplicável a um caso concreto e cujo produto é uma norma jurídica individual¹⁴.

A interpretação empreendida pelos tribunais produz direito – *jurisprudência*. Os juízes são, nas palavras de Kelsen, os intérpretes autênticos revestidos de autoridade para criar normas nos termos determinados pelo ordenamento jurídico. A identificação da importância da interpretação demonstra que o Direito evolui por meio de um processo contínuo de atribuição de conteúdo a uma norma jurídica geral, manifestado de modo incremental.

Contudo, a interpretação do Direito não é uma atividade exclusiva dos juízes, há outros profissionais do Direito que também se dedicam a interpretar o Direito e a atividade de cada um deles é determinante na produção normativa. Se os juízes produzem a norma, é importante atentar também ao trabalho dos profissionais que fornecem os insumos para a produção e neste sentido, tanto os advogados quanto os juristas *stricto sensu* que na prática denomina-se doutrina jurídica, são os profissionais que oferecem ao magistrado os elementos necessários para a produção normativa.

Ao distinguir a atividade do advogado e do jurista Ascarelli coloca a novidade ou inovação como fator determinante entre uma profissão e a outra, destacando que enquanto o advogado busca, no interesse de seu cliente, demonstrar que a solução proposta é aquela que tem sido adotada pela doutrina e pela jurisprudência, ou seja, trafega em um caminho mais seguro já navegado anteriormente por outros, o jurista busca seguir novos caminhos, levantar novos problemas, reexaminar velhas soluções, sendo esta, exatamente, uma das suas funções, havendo um caráter de novidade¹⁵.

Neste sentido, os juristas exercem uma atividade que tem tanta importância quanto a dos juízes e dão subsídios para a evolução da disciplina jurídica através de uma reflexão crítica sobre a jurisprudência naquilo que Norberto Bobbio, para distinguir da interpretação que é feita pelos juízes, denomina *metajurisprudência*. A tarefa nesta interpretação crítica envolve uma

¹³ É a norma legislativa, no caso do sistema da *Civil Law*, ou o precedente jurisprudencial, no sistema da *Common Law*.

¹⁴ Corresponde às decisões judiciais e/ou administrativas proferidas pelo intérprete autêntico, que na definição de Hans Kelsen é aquele que tem atribuição para proferir a decisão, seja o juiz ou o agente público.

¹⁵ ASCARELLI, Tullio. *Notas de direito comparado privado Italo-Brasileiro* in Revista da Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 42, 1947, pp. 23-50.

concepção que vai além dos limites do Direito permitindo a pesquisa, proposta e aplicação de modelos de outras disciplinas mais evoluídas à obra do jurista. Enquanto a jurisprudência tem atuação direta sobre o sistema jurídico, sendo parte deste, a *metajurisprudência* atua sobre a jurisprudência, podendo exercer indiretamente influência sobre o sistema jurídico¹⁶.

No caso específico do direito comercial, a interpretação requer não apenas o conhecimento da disciplina jurídica, mas também dos fundamentos econômicos subjacentes à norma. Sem o conhecimento da racionalidade econômica dificilmente será possível empreender uma interpretação coerente com a realidade enfrentada pelos agentes que atuam em mercados.

Se a interpretação é um processo dinâmico de criação do Direito capaz de oferecer soluções para a evolução do ordenamento e, por consequência, de toda a sociedade, a análise jurídica de uma norma que reflete um fenômeno econômico requer uma base teórica no campo da economia que seja capaz de oferecer elementos que contribuam para o necessário diálogo que deve se dar entre Direito e Economia.

Tanto a jurisprudência quanto a metajurisprudência são atividades que se desenvolvem dentro de um contexto histórico, pelo qual são condicionadas em escala maior ou menor. O jurista, com o legislador e com o juiz, é um dos protagonistas da obra de formação e de transformação *reflexa* (para distingui-la daquela espontânea, que é a obra de todos os participantes) de um sistema jurídico¹⁷.

A *metajurisprudência* tem papel essencial para a transformação do Direito e mostra-se como o insumo inovador no processo de criação jurídica. Advogados constroem seus argumentos valendo-se do suporte de trabalhos doutrinários e os juízes por sua vez também constroem as suas razões de decidir com o suporte da doutrina.

Compete, portanto, à doutrina um importante papel de revigorador do sistema jurídico, na medida em que ao doutrinador é possível antecipar-se às situações fáticas, buscando extrair do sistema de normas interpretações possíveis e adequadas com a realidade social em que vive.

Superando o positivismo formalista cuja abordagem principal é estruturalista e se preocupa muito mais em saber ‘como o direito é feito’, Norberto Bobbio traça caminho em direção a uma teoria funcionalista do direito, mais ocupada em saber ‘para que o direito serve’. Com o suporte da doutrina de Kelsen, o direito é considerado uma técnica específica da organização social, cuja especificidade consiste no uso dos meios coercitivos que direcionam o comportamento dos indivíduos, ou seja, o direito é um ordenamento coativo. O direito não é

¹⁶ BOBBIO, Norberto. *Op. Cit.*, 2008, p. 61.

¹⁷ BOBBIO, Norberto. *Op. Cit.*, 2008, p. 62.

um fim, mas um meio e justamente por isso tem uma função que seria a de permitir a consecução daqueles fins que não podem ser alcançados por meio de outras formas de controle social¹⁸.

Ao invés de ver o Direito apenas de modo punitivo e repressor, Bobbio destaca ser importante reconhecer a existência de uma função promocional do Direito, a qual pode ser exercida através de dois tipos diferentes de expedientes: os incentivos e os prêmios. O incentivo acompanha a atividade econômica em sua formação e serve para facilitar o seu exercício, enquanto que o prêmio é atribuído quando a atividade já foi realizada, ou seja, serve para oferecer uma satisfação àqueles que já tenham realizado uma determinada atividade. O prêmio é uma sanção positiva, uma resposta a uma ação boa, seu oposto é a pena que é a resposta a uma ação má, uma sanção negativa. Considerados sob o ponto de vista da distinção entre as duas funções de encorajamento e de desencorajamento, tem-se que pertencem à mesma categoria prêmio e incentivo, de um lado, e pena e desincentivo, de outro. Justamente por estarem categorizados na função de encorajamento que incentivo e prêmio correspondem às formas típicas pelas quais se manifesta a função promocional do direito¹⁹.

Com isso, a função de um ordenamento jurídico não se restringe apenas ao controle do comportamento dos indivíduos por meio de sanções negativas, mas abrange também o direcionamento dos comportamentos para certos objetivos preestabelecidos através da técnica das sanções positivas. Ou seja, a função das sanções, positivas ou negativas, é obter um dado comportamento tido como desejável pelo legislador.

Uma análise funcionalista exige superar o formalismo jurídico que, dedicando se exclusivamente a um exame de validade de normas, não tem preocupação com a efetividade, ou seja, não é um exame acerca dos efeitos produzidos. Atentar para a função é ir além dos planos de vigência, validade e eficácia da norma jurídica para perquirir se a norma está a atender a função para a qual existe. Quando um instituto jurídico não atende à sua função dá-se uma situação de disfunção, um defeito que deve ser corrigido.

Ao estudar um instituto o jurista deve observar, ao mesmo tempo, sua estrutura normativa e sua função econômica. A necessidade dessa dupla pesquisa deriva do fato, especialmente conhecido de estudiosos de direito comparado, de situações em que uma função idêntica pode ser exercida por estruturas distintas ou então uma mesma estrutura vir a assumir, em períodos distintos, funções diferentes²⁰.

¹⁸ BOBBIO, Norberto. *Da estrutura à função: novos estudos de teoria do direito*. Tradução de Daniela Beccaccia Versiani. Barueri: Manole, 2007, p. 56-57.

¹⁹ BOBBIO, Norberto. *Op.cit.*, 2007, p. 72-73.

²⁰ *Idem*, p. 250.

Às vezes, a identidade das soluções jurídicas esconde uma diversidade de resultados práticos, desde que se entenda o real alcance da solução, em função dos vários dados que a determinaram; ou, ao contrário, a aparente diversidade das soluções jurídicas esconde, pela mesma razão, uma identidade de resultados práticos.

Não é difícil observar, às vezes, o que se poderia chamar – *a fungibilidade do instrumento jurídico relativamente ao fim econômico e a fungibilidade do fim econômico relativamente aos instrumentos jurídicos*.

Essa fungibilidade, que já se nota mesmo no âmbito de um só direito é, naturalmente, muito maior uma vez que os institutos sejam estudados no terreno do direito comparado²¹.

Para analisar a função do princípio da preservação da empresa, mais especificamente verificar se a norma princípio tem por função promover a cooperação, impõe a necessidade do diálogo com a Economia, pois antes de ser jurídico a empresa é fenômeno econômico e para o enriquecimento da análise buscar-se-á amparo teórico nos estudos de Direito e Economia (*Law & Economics*), também conhecida como Análise Econômica do Direito.

Ao explicar a lógica do movimento de Direito e Economia, Nicholas Mercurio e Steven Medema sintetizam bem a relação que se dá entre as instituições político-jurídicas e o desempenho econômico de uma sociedade. Destacam que o Direito em conjunto com as leis confere a autoridade das instituições jurídicas e políticas que, por sua vez, dão legitimidade às decisões que são proferidas nas esferas judicial, legislativa e executiva. São as instituições políticas e jurídicas em conjunto com suas respectivas regras procedimentais que organizam processos de decisão específicos e, assim, canalizam o comportamento institucional. Os princípios e doutrinas jurídicas proporcionam a base para legitimar (1) a estrutura das instituições jurídicas e políticas de um Estado, (2) seus respectivos processos decisórios e finalmente (3) suas decisões. Em consequência é da combinação entre as estruturas jurídicas e políticas decorrente dos comportamentos do executivo, do legislativo e do judiciário que o Direito emerge²².

A visão exposta pelos autores até aqui apresenta uma visão procedimental do Direito. O respeito às regras procedimentais confere juridicidade à decisão que é tomada, sendo vista nesta a legitimidade que lhe confere a autoridade de uma instituição, ou seja, o respeito às regras procedimentais durante o trâmite do processo legislativo para a criação de leis e o respeito às

²¹ ASCARELLI, Tullio. *Op. Cit.*, 1969, pp. 12-13.

²² MERCURO, Nicholas; MEDEMA, Steven G. *Economics and the law: from Posner to post-modernism*. Princeton: Princeton University Press, 1997, pp. 21-23.

regras procedimentais durante o trâmite do processo judicial que tornam os respectivos produtos, a lei e a decisão judicial, dotados de autoridade.

Para exemplificar a interrelação da economia com as estruturas jurídico-políticas os autores sugerem a hipótese de uma sociedade de economia de mercado mista composta por três setores – um setor privado, um setor público e um setor comunal. O escopo e o caráter de cada um desses setores é dependente das relações jurídicas que regem essa sociedade, sendo estes três setores respectivamente estruturados por direitos de propriedade privada, direitos de status e direito de propriedade comunal. O setor privado é aquele no qual direitos exclusivos de propriedade privada são definidos e atribuídos, executáveis e transferíveis entre as partes de modo a possibilitar os ganhos da troca. O setor público será composto por toda a gama de direitos de status em todas as esferas de entidades governamentais. Os direitos de status são definidos como direitos estabelecidos pelos pronunciamentos do governo sobre os requisitos de elegibilidade para que os indivíduos usem bens, serviços ou recursos. Essas atividades são realizadas pelo governo em seu papel dentro do moderno estado administrativo (burocracia) em suas várias funções, incluindo legislativo, agências governamentais, comissões e conselhos. Os direitos de status são considerados exclusivos e intransferíveis. No setor público, os recursos são alocados com o estabelecimento de direitos de status - conforme estipulações estabelecidas nas regulamentações governamentais. O setor comunal é o setor em que os direitos aos recursos são estabelecidos como propriedade comum, todos são livres para usar o bem ou recurso. Os direitos de propriedade comum não são exclusivos e não são transferíveis. As decisões jurídico-políticas é que irão definir como se darão as relações a governar uma sociedade – a combinação de direitos privados, de status e comunais afetarão diretamente o desempenho econômico da economia de mercado mista, especificamente, o desempenho econômico no setor privado da economia, seu setor público e seu setor comunal. Tanto mudanças de direito material quanto mudanças de direito procedimental tem impacto no desempenho econômico de uma sociedade. Assim, se há uma mudança na lei - por exemplo, (1) uma mudança na definição ou na atribuição de direitos de propriedade; ou (2) a mudança de regras procedimentais que definem como deve se dar uma decisão no âmbito do executivo, do legislativo ou do judiciário; ou (3) a alteração de uma regra de status (como por exemplo os requisitos para a ocupação de um cargo público) – serão alterados os incentivos dentro dos setores público e privado, em consequência o comportamento dos indivíduos que atuam nesses setores também sofrerá mudanças, e com isso haverá impactos no desempenho econômico em uma economia de mercado²³.

²³ *Idem*.

É uma situação que deve ser compreendida sistematicamente e que decorre da estrutura de incentivos que as instituições jurídico-políticas oferecem para a atuação dos agentes econômicos, pois uma mudança nas regras políticas e/ou jurídicas pode ter impactos econômicos.

A alocação de recursos entre os diferentes setores é ainda dependente dos custos para a definição de direitos de propriedade o que, por exemplo, justifica que determinados recursos se sujeitem ao regime comunal de propriedade enquanto outros se sujeitem ao regime da propriedade privada. De toda forma, a decisão político-jurídica é que define esses contornos. Ilustrativo nesse sentido é a explicação dada por Ronald Coase²⁴ sobre o modo distinto de pensar a ideia de propriedade entre economistas e juristas para explicar como chegou às conclusões para desenvolvimento de uma possível regulação da negociação de frequências radiofônicas em seu artigo *The Federal Communications Commission*. Neste sentido, explica que o raciocínio econômico considera os fatores de produção como unidades físicas (toneladas de fertilizantes, alqueires de terras etc.), ao passo que advogados pensam naquilo que é comprado e vendido como um pacote de direitos. Esclarece-se aqui que a noção de propriedade é tomada em uma perspectiva ampla e que também compreende a titularidade de direitos, pois refere-se aquilo que tem aptidão a ser negociado em mercado, ou seja, de bens que podem ser objeto de compra e venda e que, por isso, o pacote de direitos precisa ser definido pelo Direito. Para lidar com o fenômeno das frequências raciocinar como economista impossibilita pensar concretamente sobre o que seria pago pelo uso de determinada frequência, por isso faz-se necessário a especificação dos direitos que possuem todos aqueles que utilizam essa frequência ou que possam vir a usá-las, ou seja, como economista Coase se vale do raciocínio jurídico sobre a propriedade como pacote de direitos como meio de solucionar o modo de utilização de um recurso que não é fisicamente tangível.

Se os direitos de realizar determinadas ações podem ser comprados e vendidos, tenderão a ser adquiridos por aqueles para quem são mais valiosos, quer para a produção ou para o gozo. Neste processo, os direitos serão adquiridos, subdivididos e combinados, de tal forma que permitam que sejam realizadas todas as ações que produzam aquele resultado que tem o maior valor no mercado. O exercício dos direitos adquiridos por uma pessoa inevitavelmente nega oportunidades de produção ou usufruto por outros, para quem o preço de adquirir os direitos seria elevado demais²⁵.

²⁴ COASE, Ronald H. *A firma, o mercado e o direito*. Trad. Heloisa Gonçalves Barbosa. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2016, pp. 11-12.

²⁵ COASE, Ronald H. *Op. cit.*, 2016, p. 13.

Embora Coase não mencione especificamente a situação da negociabilidade de direitos de crédito, não se pode negar que foi justamente o desenvolvimento das instituições jurídicas do direito cambiário que propiciaram a base segura para a ampla mercantilização dos direitos creditórios. O crédito tornou-se objeto de negociação no mercado, a partir do momento em que os direitos de titularidade e de modos de transferência dos títulos foram definidos. Com sua peculiar didática Ascarelli destaca a existência de um antagonismo entre as regras do direito comum que permitem seja o direito de crédito objeto de cessão e as exigências da economia a demandar que o crédito seja objeto de circulação.

O que acabamos de dizer decorre, em substância, de um princípio que poderemos encontrar em embrião no próprio instituto da cessão, de direito comum.

Nesta, realmente, o direito é considerado um objeto de transferência, ficando, portanto – se permitida a expressão –, objetivado e despersonalizado, embora em pequena medida.

Esse o caminho que, como veremos, leva à concepção do título de crédito. **O direito acaba por ficar plenamente objetivado e despersonalizando, por ser considerado um bem, um valor, como tal, exatamente definido e delimitado, distinto da relação econômica de que se originou e submetido, portanto, às regras da circulação dos bens móveis e não mais àquelas relativas à circulação dos direitos.**

Foi assim que o mundo moderno pode realizar a mobilização da riqueza e à circulação dos bens pode sobrepor uma circulação dos direitos de crédito ou sociais; foi justamente através dessa mobilização que pode ser satisfeita a necessidade de crédito do mundo moderno, o que facilitou as realizações da economia e a exploração dos inventos técnicos²⁶.

A circulação do crédito, ou seja, o desenvolvimento de um mercado de crédito é decorrência direta das instituições jurídicas, trata-se de uma regulamentação de relações econômicas. Muitas vezes as instituições jurídicas estão há tempos incorporadas ao direito positivo que seu significado econômico passa quase despercebido. A análise de Direito e Economia permite olhar novamente para esse significado econômico como fonte de informação para a solução dos problemas que surgem na prática, possibilitando a criação de mecanismos jurídicos que atendem aos anseios dos homens de negócios.

No âmbito do direito comercial as contribuições teóricas da escola de Direito e Economia mostram-se de grande importância, oferecendo subsídios para uma compreensão crítica dos fenômenos jurídico-econômicos. Esclarece-se que há várias correntes da escola de Direito e Economia e cada uma delas adota postulados metodológicos distintos para explicar a

²⁶ ASCARELLI, Tullio. *Teoria geral dos títulos de crédito*. 2ª ed. Trad. Nicolau Nazo. São Paulo: Saraiva, 1969, p. 11.

interrelação entre o direito e a economia, tais postulados ora são concorrentes ora são complementares²⁷. Para encarar o problema central desta tese, qual seja verificar se a positivação do princípio da preservação da empresa promove ou não a cooperação, opta-se pela corrente neoinstitucionalista que se dedica ao estudo do Direito, Economia e Organizações, incluindo em sua análise o papel das instituições e organizações, cujo postulado metodológico será brevemente exposto a seguir.

1.1.2. Postulado metodológico econômico

A chamada Nova Economia Institucional²⁸ (NEI) não rejeita a teoria econômica neoclássica, porém guarda certas reservas sobre a aplicabilidade da teoria neoclássica ao mundo real. A principal diferença entre os institucionalistas e os teóricos neoclássicos está principalmente no fato daqueles terem como foco principal não o estudo do mercado em si, mas das instituições que permitem que os mercados funcionem. O estudo das instituições coloca, necessariamente, forte ênfase no estudo de caso em detrimento dos estudos econométricos, reforçando a impressão de que a NEI estaria contrariando a tendência formalista da economia moderna²⁹.

A NEI é um movimento marcado por análises que não separam a economia da realidade social, empreendendo a busca de caminhos alternativos com base nas instituições e na própria evolução da sociedade ao longo do tempo, sendo também um estudo histórico que se dedica a estudar o papel das instituições sobre o comportamento dos agentes econômicos ao longo do tempo.

Pode-se afirmar que a principal premissa para a corrente de análise empreendida pela NEI é a de que as instituições são fatores muito relevantes na determinação da estrutura econômica e em seu desenvolvimento e que dentro da estrutura institucional está o arcabouço jurídico de uma sociedade, ou seja, o conjunto de normas constitucionais, legislativas e

²⁷ Today, Law and Economics can be defined as the application of economic theory (primarily microeconomics and the basic concepts of welfare economics) to examine the formation, structure, processes, and economic impact of law and legal institutions. *Various schools of thought compete in this rich marketplace of ideas, including the Chicago school, Public Choice Theory, the two institutionalists schools of law and economics (which we shall label "Institutionalism" and "Neoinstitutionalism") and the New Haven school.* (MERCURO, Nicholas; MEDEMA, Steven G. *Economics and the law: from Posner to post-modernism*. Princeton: Princeton University Press, 1997, p. 3).

²⁸ Dentre os autores pioneiros da chamada Nova Economia Institucional estão Armen Alchian, Douglass North, Harold Demsetz, Oliver Williamson, Ronald Coase, entre outros. (RUTHERFORD M., *Institutions in Economics, the Old and the New institutionalism*, Cambridge University Press, Cambridge, 1994, pp. 2-3).

²⁹ POSNER, Richard A. *From the new institutional economics to organization economics: with applications to corporate governance, government agencies, and legal institutions in Journal of Institutional Economics*, vol. 6, n. 1, 2010, pp. 1-37.

jurisprudência, além de regulamentos editados por agências reguladoras e que servem, em parte, como base para as relações econômicas.

Mercuro e Medema identificam nesta abordagem econômica dois alicerces fundamentais de análise. O primeiro está relacionado ao padrão de comportamento individual, o padrão de racionalidade dos indivíduos. Para a NEI os indivíduos buscam racionalmente seus próprios interesses, porém, sujeitos a restrições que são mais numerosas e severas do que as da teoria econômica neoclássica. Neste contexto, a racionalidade inclui a definição e a existência de direitos de propriedade e dos custos de transação, bem como um reconhecimento da capacidade computacional limitada da mente humana no conceito de “racionalidade limitada” (*bounded rationality*), em que o comportamento humano é dito ser “intencionalmente racional, mas apenas de forma limitada”. O segundo alicerce apontado pelos autores é a ideia da maximização de riqueza, a busca por estruturas institucionais que aumentem a capacidade de produção de riqueza da sociedade. O que se manifesta nas tentativas de análise do papel das diferentes estruturas institucionais na promoção de desempenhos econômicos diferenciados ao longo do tempo³⁰.

Para adicionar realismo e distinguir a abordagem daquela adotada na teoria econômica neoclássica, a análise dos custos de transação que é uma das principais empreendidas pela NEI assenta-se sobre dois pressupostos comportamentais: (1) o reconhecimento da racionalidade limitada e (2) a suposição de que pelo menos alguns agentes são dados ao oportunismo. Williamson distingue a racionalidade limitada tanto da hiper racionalidade quanto da irracionalidade, definindo em sua análise econômica das organizações a racionalidade do “homem organizacional”. Neste sentido, diferente do “homem econômico” a quem é atribuída a hiper racionalidade, o “homem organizacional” é dotado de aparato analítico e de processamento de dados menos poderosos, contudo, essa capacidade limitada não implica em irracionalidade. Em vez disso, embora os agentes limitadamente racionais experimentem limites na formulação e resolução de problemas complexos e no processamento (recebimento, armazenamento, recuperação, transmissão) de informações, eles permanecem intencionalmente racionais³¹.

Assim, o padrão de comportamento da NEI tende a ser mais realista, descrevendo melhor a realidade do que o modelo da teoria econômica neoclássica e neste sentido

³⁰ MERCURO, Nicholas; MEDEMA, Steven G. *Economics and the law: from Posner to post-modernism*. Princeton: Princeton University Press, 1997, pp. 130-131.

³¹ WILLIAMSON, Oliver E. *The Economics of Organization: The Transaction Cost Approach in American Journal of Sociology*, vol. 87, n. 3, 1981, pp. 548-577.

compreender que instituições importam e que estas são suscetíveis a análise é um ponto de partida fundamental, sendo a suscetibilidade de análise das instituições a premissa que distingue a NEI das análises institucionalistas anteriores que apenas apontavam a importância das instituições, porém, não debruçavam-se sobre essas. Lançado o desafio da análise das instituições as respostas oferecidas pela NEI foi (i) o desenvolvimento de uma lógica institucional comparativa de organização para a qual (ii) muitas aplicações e implicações refutáveis se acumulam e em relação às quais (iii) muitos testes empíricos foram realizados e são amplamente corroborativos³².

Para compreender o que são as instituições e como estas evoluem ao longo do tempo, primeiro é preciso ter clara a distinção entre as instituições e as organizações, pois é bastante comum a confusão entre ambos.

As organizações são grupos de indivíduos conduzidos por algum propósito comum reunidos para o alcance de objetivos e incluem os órgãos políticos, agentes econômicos, organizações sociais e entidades educacionais. Tanto a criação quanto a evolução de uma organização ao longo do tempo são fundamentalmente influenciadas pelo quadro institucional vigente³³.

Por outro lado, as instituições são as restrições humanamente concebidas que estruturam as relações sociais, políticas e econômicas e consistem tanto em restrições informais (por exemplo, reprovação social, tabus, costumes, tradições e códigos de conduta) quanto em regras formais (constituição, leis e direitos de propriedade). As instituições são as regras do jogo e oferecem a estrutura de incentivos de uma economia. A maneira pela qual as sociedades evoluem ao longo do tempo e as consequentes mudanças que ocorrem na estrutura de incentivos tem influência sobre todo o sistema econômico, através das instituições a mudança econômica pode ser direcionada para o crescimento, estagnação ou declínio³⁴.

Para exemplificar a distinção é interessante verificar o equívoco na expressão “a Igreja Católica é uma instituição milenar”. Em verdade, a Igreja Católica é uma organização e seu direito canônico – conjunto de regras que regulam as relações entre seus membros – é uma instituição. Na esfera econômica pode-se dizer que empresas são organizações que possuem suas próprias instituições (atos constitutivos, código de ética, manuais de procedimentos e rotinas) e cujos membros atuam coletivamente para um objetivo comum, o lucro.

³² WILLIAMSON, Oliver E. *The Institutions of Governance in The American Economic Review*, vol. 88, n. 2, 1998, pp. 75–79.

³³ NORTH, Douglass C. *Institutions, institutional changes and economic performance*. New York: Cambridge University Press. 26^a ed. 2008, p. 5.

³⁴ NORTH, D. C. *Institutions*. In *Journal of Economic Perspectives*, 5(1), 1991, pp. 97–112.

Assim, se as instituições são as regras do jogo, as organizações são importantes jogadores. As restrições impostas pelo arcabouço institucional definem o conjunto de oportunidades e, portanto, o tipo de organizações que irão existir. Dado o caráter finalístico de uma organização – maximização de lucros, vencer eleições, regular mercados, educar estudantes – organizações como empresas, partidos políticos, agências reguladoras e escolas se empenharão em adquirir conhecimentos e habilidades que aumentará suas possibilidades de permanência em atividade³⁵.

Ao longo da história as instituições foram criadas para ordenar e reduzir incertezas nas trocas e, em conjunto com as leis gerais da economia, definem o conjunto de possibilidades e determinam os custos de produção e, portanto, a lucratividade e a viabilidade de empreender a atividade econômica.

A incompletude das informações no que diz respeito a qualidade de bens e serviços, bem como quanto ao comportamento dos demais indivíduos com quem se estabelecem trocas econômicas gera incertezas. Mas mesmo obtendo todas as informações é preciso salientar que há também nos indivíduos limitações para processar, organizar e utilizar a informação obtida. Em virtude desta capacidade limitada e das incertezas envolvidas em decifrar o ambiente, surgem regras e procedimentos que evoluem ao longo do tempo, estruturando as relações humanas através de um quadro institucional que limita as possibilidades de escolha dos agentes, simplificando o processo de interação social³⁶.

A principal função das instituições que apoiam o funcionamento dos mercados é a de atribuir direitos de propriedade e garantir segurança nas relações de troca, viabilizando a regular circulação da riqueza que se dá por meio de contratos. Neste caminho, criaram-se diferentes institutos que visam uma melhor alocação dos recursos produtivos, permitindo a produção de bens e serviços para operações de troca.

A produção dos bens e serviços negociados em mercados tem custos, tanto aqueles para transformação dos bens, quanto aqueles que decorrem das negociações, os custos para operar em mercados, denominados custos de transação. Para uma clara compreensão dos chamados custos de transação é sempre importante retornar a obra *The nature of the firm* de Ronald Coase dedicada a explicar o porquê de existirem empresas (organizações).

Coase coloca sob escrutínio o pressuposto teórico posto pela economia neoclássica sobre o mecanismo de preço no qual todos os indivíduos conhecem todos os preços relevantes

³⁵ NORTH, Douglas C. *Transaction costs, institutions and economic performance*. São Francisco: ICS Press, 1992, p. 10.

³⁶ NORTH, Douglas C. *Op. Cit.*, 2008, p. 25.

para demonstrar o que no mundo real dá azo ao surgimento de empresas, destacando que há custos na utilização do mecanismo de preço e que estes exercem impacto sobre a estruturação da produção.

Para descobrir quais são os preços relevantes através do mecanismo de preço, ou seja, através da realização de operações em mercados, Coase acentua que devem ser levados em conta os custos com a contratação de serviços de profissionais especializados, além dos custos de negociar e celebrar um contrato separadamente para cada transação de troca que se dá no mercado e, com isso, demonstra que o pressuposto neoclássico não se adequava à realidade, jogando luz sobre o papel da informação em mercados e dos custos para sua obtenção e processamento³⁷.

Há custos para obter a informação necessária para realizar operações em mercado e isto é a chave para a compreensão tanto dos custos de transação quanto das razões que levam os indivíduos a criar organizações.

A análise dos custos de transação requer uma ênfase principalmente a aspectos como os custos para a aquisição e o processamento da informação, e também a questão da assimetria de informação. Em síntese, pode-se dizer, que os custos de transação consistem nos custos de medição incorridos para avaliar os atributos do bem ou serviço que é o objeto da troca, acrescido dos custos de execução relativo à proteção de direitos, fiscalização do cumprimento do pactuado e eventual execução judicial do acordo que instrumentaliza a troca.

Assim, os custos de transação devem ser compreendidos como os custos das trocas ou comércio e devem ser vistos em três etapas. Primeiro é necessário encontrar um parceiro comercial, ou seja, achar quem vende o que se está a procurar ou alguém que procure aquilo que se está a vender. Em seguida é necessário concluir uma negociação entre os parceiros comerciais, uma negociação bem sucedida pode incluir a redação de um contrato. Por fim, alcançando uma negociação, é necessário fazer com que ela seja cumprida, o que implica no monitoramento do desempenho das partes e na punição de eventuais violações ao acordo. Com isso, pode-se afirmar a existência de três formas de custos de transação: (1) custos da busca para a realização do negócio; (2) custos da negociação, e; (3) custos do cumprimento do que foi negociado³⁸.

Já as organizações lucrativas (empresas) são criadas com o objetivo de diminuir incertezas e de reduzir os custos de operar em mercados, através da formação de uma

³⁷ COASE, R. H. *The Nature of the Firm in Economica*, New Series, vol. 4, n.º 16., 1937, pp. 386-405.

³⁸ COOTER, Robert; ULEN, Thomas. *Direito e economia*. Trad. Luis Marcos Sander e Francisco Araújo da Costa. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010, p. 105.

organização hierárquica dirigida por um empresário que administra os recursos produtivos, reduzindo certos custos que haveria se tivesse que acessar o mercado constantemente.

Contudo, há também custos com a organização. A manutenção da estrutura organizativa e o tamanho da organização, leia-se o número de atividades que esta irá desenvolver, dependerá de um cálculo entre os custos de transação e os custos de organização. O crescimento do número de atividades de uma empresa pode ensejar em um mal aproveitamento dos fatores de produção. A falta de especialização pode implicar em um aumento substancial dos custos de organização, o que enseja na diminuição da lucratividade³⁹.

De toda sorte, o papel do quadro institucional mostra-se como um fator determinante tanto para a questão dos custos de transação quanto para os custos de organização, afinal, enquanto as instituições são as regras do jogo, as organizações são os times que participam do campeonato e, por isso, devem seguir as regras estabelecidas.

O chamado *fair play*, ou jogo justo, irá depender tanto das regras estabelecidas quanto do comportamento dos times e, por isso, a visão institucionalista proposta por Douglass North, especialmente aquela esboçada na obra *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, oferece uma boa lente para analisar o objeto central da pesquisa aqui proposta, na medida em que compreende um estudo acerca da relação entre as instituições e o desempenho econômico de uma sociedade.

Através da combinação de uma teoria do comportamento humano com a teoria dos custos de transação, o autor explica o porquê da existência de instituições e qual o papel destas no funcionamento da sociedade, adicionando ainda a teoria da produção o que possibilita a compreensão do importante papel que as instituições exercem sobre o desempenho econômico das diferentes sociedades ao longo do tempo e do espaço.

Os incentivos para o estabelecimento de relações entre os indivíduos, sejam elas políticas, sociais ou econômicas, são estruturados de acordo com as instituições vigentes e, por isso, a forma como as sociedades evoluem ao longo do tempo está principalmente relacionado às diferentes mudanças institucionais que são implementadas em uma sociedade naquilo que é denominada a “*dependência do caminho*”⁴⁰.

Após demonstrar o peso que os custos de transação têm no mercado norte-americano⁴¹, Douglass North destaca que não se pode ignorar o fato de que estes integram os custos de

³⁹ COASE, R. H. *Op.cit.*, 1937.

⁴⁰ NORTH, Douglass C. *Op. Cit.*, 2008, p. 3.

⁴¹ Medindo o peso dos custos de transação que existem no mercado (tais como custos associados com serviços bancários, financeiros e securitários, vendas no atacado e varejo; ou, em termos de profissionais autônomos, com advogados, contadores e consultores) na economia norte-americana encontra-se que mais de 45% da receita

produção e, por isso, propõe reformular as relações tradicionais de produção de modo que os custos totais de produção sejam compostos pela soma dos custos de transformação⁴² e dos custos de transação.

As instituições ditam a estrutura para as trocas e, em conjunto com a tecnologia existente, determinam os custos de transação e de transformação⁴³. A eficiência das instituições para a solução de problemas de coordenação e produção dependerá da motivação dos agentes (sua função de utilidade), da complexidade do ambiente e da capacidade dos agentes de decifrar e ordenar o ambiente (medição e fiscalização), o que exige a compreensão da existência tanto de restrições formais quanto informais.

As instituições formais são as regras formais (direito positivo) que incluem leis e jurisprudência, regras econômicas e contratos, ao passo que as instituições informais são decorrentes de informações socialmente transmitidas, sendo parte da herança cultural, consolidadas pelo convívio social e que se cristalizam no hábito e, por isso, muitas das vezes são respeitadas sem que os indivíduos sequer se deem conta disso.

As instituições formais podem complementar e aumentar a efetividade das instituições informais, tornando possível que restrições informais sejam soluções para relações mais complexas com a redução dos custos de informação, fiscalização e execução. De outro lado, as regras formais também podem ser criadas para modificar, revisar ou substituir instituições informais.

North notou que há uma relação íntima entre os sistemas de crenças e o quadro institucional de uma dada sociedade. O que as pessoas acreditam ser verdadeiro, justo e razoável não se reflete apenas sobre o comportamento, mas também se manifesta através das instituições em geral⁴⁴.

É interessante observar que Ascarelli, como um jurista-economista, já estava atento a situação da diversa extensão das regras sociais e das do direito positivo, ao destacar que um mesmo instituto que em um dado país é regulado pelo direito positivo, pode em outro ser regulado por normas sociais, podendo estas inclusive conter sanções mais severas. Muitas vezes da própria regra social emerge uma solução que se faz eficaz pois reforçada por sanções sociais

nacional decorre de transações e, além disso, que esse percentual cresceu aproximadamente 25% em um período de 100 anos. Portanto, os recursos econômicos consumidos com transações são de considerável magnitude e teve grande crescimento. (tradução livre) in NORTH, Douglas C. *Op. Cit.*, 2008, p. 28.

⁴² Correspondente ao aporte de recursos de terra, trabalho e capital envolvidos na transformação dos atributos físicos de um bem (tamanho, peso, cor, localização, composição química, e outros).

⁴³ NORTH, Douglas C. *Op. Cit.*, 2008, p. 28-34.

⁴⁴ North, Douglas C. *Understanding the Process of Economic Change*, Princeton, NJ: Princeton University Press. 2005, p. 8-9.

que por serem eficazes tornam inútil o recurso à solução jurídica. As regras sociais podem inclusive ter reflexos sobre a maior ou menor intensidade do fenômeno da litigiosidade judicial⁴⁵.

Apesar das regras formais poderem mudar mais rapidamente, nem sempre as instituições informais irão acompanhá-las. Quando uma acompanha a outra pode-se dizer que há um contexto de equilíbrio, contudo, quando a mudança de regras formais ignora completamente o enraizamento da herança cultural que subjaz muitas das restrições informais, dá-se um estado de inconsistência entre as regras formais e as restrições informais. Essa situação pode ser bem exemplificada com uma expressão que é utilizada às vezes no Brasil da “lei que não pega”.

Uma análise que se atenta apenas às regras formais fornece frequentemente noções parciais e inadequadas, pois o grau de relação que essas regras isoladas têm com o desempenho é limitado. A combinação de restrições informais, regras formais e características da execução é que define as possibilidades de escolha e influencia em resultados⁴⁶.

Mesmo que haja uma ampla mudança nas regras formais, ainda haverá várias restrições informais que sobrevivem com grande resistência. O resultado ao longo do tempo tende a ser o de uma reestruturação de todas as restrições – em ambas as direções – para produzir um equilíbrio que é evolucionário⁴⁷.

A interação entre empresas e instituições tem implicações para o desempenho econômico ao longo do tempo e a produção desse equilíbrio evolucionário exige pensar a eficiência em um contexto diferente do modelo da eficiência alocativa.

North destaca que investimentos sistemáticos em conhecimento e no desenvolvimento de habilidades e aptidões sugerem uma dinâmica evolutiva da economia, porém, a utilização econômica destes fatores exige um quadro institucional com características específicas e, por isso, o autor propõe um modelo de eficiência adaptativa.

O cerne de uma eficiência adaptativa está na preocupação com os tipos de regras que definem o modo como a economia evolui ao longo do tempo e que devem promover os incentivos para encorajar o desenvolvimento de processos de decisão descentralizados que permitirão que a sociedade maximize esforços exigidos para explorar meios alternativos de solução de problemas. Isso implica em um processo de aprendizagem através dos erros e acertos, neste sentido a mudança consistirá na geração de treinamentos organizacionais para

⁴⁵ ASCARELLI, Tullio. *Op. Cit.*, 1969, p. 30-31.

⁴⁶ NORTH, Douglas C. *Op. Cit.*, 2008, p. 53.

⁴⁷ NORTH, Douglas C. *Op. Cit.*, 2008, p. 45.

aperfeiçoamento e eliminação de falhas organizacionais. Não é um processo simples, porque erros organizacionais podem não ser apenas probabilísticos, mas também sistemáticos, devido a ideologias que podem inculcar nas pessoas preferências para tipos de soluções que não são orientadas para a eficiência adaptativa⁴⁸.

Nesse sentido, a importância de uma análise em dois níveis mostra-se extremamente relevante para a análise empreendida pela NEI. Com isso, no nível do ambiente institucional faz-se uma análise das regras do jogo – do conjunto de regras fundamentais de natureza política, social e jurídica, que estabelecem a base para a produção, a troca e a distribuição, e no nível dos arranjos institucionais ou estruturas de governança é feita uma análise do jogo propriamente dito, ou seja, da utilização de mercados, empresas ou formas híbridas, e de órgãos da burocracia. Como bem ressalta Williamson, embora fosse usual trabalhar em um plano ou outro, cada nível informa o outro e trabalhos recentes que combinam os dois níveis tem surgido especialmente no plano do desenvolvimento e reforma institucionais⁴⁹.

Assim, para Williamson o problema da organização econômica deve ser compreendido, com base na doutrina de Commons, de que a unidade última da atividade deve conter em si os três princípios de conflito, mutualidade e ordem e, por isso, a unidade a que se chega é uma transação. O modelo de governança de Williamson é assim assentado sobre a premissa básica de que é a transação a unidade básica de análise sendo esta constituída em virtude da existência de uma ordem que possibilita alcançar ganhos mútuos, porém, não isenta de conflitos. Se na unidade básica -transação - é possível conflitos, a governança que corresponde ao arranjo institucional que é formado por um conjunto de transações, se sustenta na medida em que mitiga conflitos e promove a cooperação⁵⁰.

Neste contexto, a economia dos custos de transação (ECT) compreende que a transação é a unidade básica de análise, mas também vislumbra a governança como o meio pelo qual a ordem é cumprida em uma relação na qual o conflito potencial ameaça desfazer ou perturbar as oportunidades de realizar ganhos mútuos⁵¹.

A transação ideal tanto em Direito quanto em Economia é a do mercado *spot*, na qual a identidade os contratos ocorrem entre agentes anônimos, cuja continuidade não é relevante e a identidade das partes não adquire maior importância. Porém, em um grande número de transações

⁴⁸ NORTH, Douglas C. *Op. Cit.*, 2008, p. 80-81.

⁴⁹ WILLIAMSON, Oliver E. *The Institutions of Governance in The American Economic Review*, vol. 88, n. 2, 1998, pp. 75-79.

⁵⁰ WILLIAMSON, Oliver E. *Transaction Cost Economics: The Natural Progression in American Economic Review*, vol. 100, n. 3, 2010, pp. 673-690.

⁵¹ WILLIAMSON, Oliver E. *The Institutions of Governance in The American Economic Review*, vol. 88, n. 2, 1998, pp. 75-79.

a identidade dos agentes é relevante, na medida em que estão presentes atributos como a especificidade dos ativos, a incerteza e a frequência, com isso, origina-se uma dependência bilateral, na qual a continuidade da relação é valorizada e gera incentivos para pagar os custos de uma governança especializada. Por isso a existência de formas alternativas de governança (arranjos institucionais) – mercado, híbrida, hierárquica.

Os arranjos institucionais podem ser classificados em horizontais e verticais, de acordo com o tipo de relações que se estabelece que são respectivamente paritárias e hierárquicas. O exemplo clássico de arranjo institucional horizontal é o mercado e o de vertical é a organização hierárquica centralizada, como a firma. Entre os dois extremos é possível ainda encontrar arranjos institucionais híbridos que congregam elementos de ambos. Além do tipo de relação outro aspecto importante a justificar esta classificação está relacionado ao tipo de norma jurídica que regula cada um dos tipos de arranjos institucionais, neste sentido, a distinção empreendida por Norberto Bobbio entre normas de conduta e normas de organização parece ser bastante elucidativa, veja-se:

A importância da distinção em exame está em que ela, melhor que qualquer outra, serve para individualizar as duas funções tradicionalmente atribuídas a um ordenamento jurídico: a função de tornar possível a *convivência* de indivíduos (ou grupos) que perseguem, cada qual, *fins individuais* e a função de tornar possível a *cooperação* de indivíduos ou grupos que perseguem um *fim comum*. São normas de conduta as que, limitando a própria obra à *coordenação* de ações individuais, estabelecem as condições para obter o máximo de *independência* dos indivíduos que convivem entre si. São normas de organização as que, mediante um trabalho de convergência (forçada) de ações sociais, estabelecem as condições para proporcionar o mínimo de dependência necessário a indivíduos que cooperam entre si⁵².

Assim, as relações paritárias que compõem arranjos institucionais horizontais são reguladas por normas de conduta, cuja função é viabilizar a convivência de indivíduos que perseguem, cada qual, fins individuais, ao passo que a regulação das relações hierárquicas dos arranjos institucionais verticais se dá pelas normas de organização, cuja função é viabilizar a cooperação de indivíduos que perseguem um fim comum. Ou seja, as instituições formais que o ambiente institucional oferece para viabilizar os mais variados arranjos institucionais podem ser classificadas como normas de conduta e normas de organização.

Ao adotar uma análise que coloca as instituições no centro do funcionamento do sistema econômico a NEI possibilita explicar como as regras de uma determinada sociedade promovem

⁵² BOBBIO, Norberto. *Op. Cit.*, 2007, p. 120-121.

ou obstaculizam a cooperação, reduzindo ou aumentando os conflitos. As soluções cooperativas não irão funcionar devidamente se não forem criadas regras para oferecer aos indivíduos informações suficientes para policiar desvios.

Neste contexto, para assegurar um ambiente de cooperação as instituições precisam em primeiro momento ser um mecanismo de comunicação capaz de oferecer a informação necessária para que todos saibam quando a punição é devida, pois ao tornar a informação relevante disponível, as instituições possibilitam o policiamento de desertores, já em um segundo momento, as instituições devem também fornecer incentivos para que os indivíduos cumpram punições quando solicitados a fazê-lo, pois a punição é geralmente um bem público do qual toda a comunidade se beneficia, embora seus custos sejam suportados por um pequeno grupo de indivíduos, os infratores⁵³.

Contudo, não se pode deixar de destacar que instituições não são necessariamente criadas para serem socialmente eficientes, ao invés disso, muitas delas, em especial as regras formais, são criadas para servir aos interesses daqueles que tem maior poder de barganha para definir as novas regras⁵⁴.

Há muitos agentes que tem o poder de influenciar decisões legislativas e este fato leva a buscar na doutrina econômica nacional um parâmetro teórico econômico que seja capaz de oferecer um método de leitura da história econômica brasileira. O conhecimento histórico é fonte de informação e explicação do processo de desenvolvimento nacional, e deve ser empreendido por meio de uma interpretação e sistematização lógica, onde os fatos históricos não são narrativas isoladas, mas parte de um processo⁵⁵. Neste contexto, a teoria da dualidade básica da economia brasileira proposta por Ignácio Rangel corresponde a uma importante contribuição para compreender o movimento das forças econômicas, mais especificamente, dos setores com poder de barganha para influenciar mudanças no ambiente institucional, ou seja, com forte influência política.

A dualidade é basicamente um processo histórico-econômico que identifica as forças econômicas e descreve a sua movimentação, apresentando um concerto dessas forças e a modificação de cada um destes concertos ao longo do tempo, impactados principalmente pelas diferentes fases – ascendente ou descendente dos “ciclos longos” ou “ciclos de Kondratieff⁵⁶”.

⁵³ NORTH, Douglas C. *Op. Cit.*, 2008, p. 54.

⁵⁴ NORTH, Douglas C. *Op. Cit.*, 2008, p. 16.

⁵⁵ PRADO JR., Caio. *Esboço dos fundamentos da teoria econômica*. São Paulo: Brasiliense, 3ª ed., 1961, p.10-11.

⁵⁶ Rangel aponta duas justificativas para se valer do ciclo longo em detrimento dos ciclos mais curtos, primeiro em virtude da incapacidade que os ciclos curtos teriam em causar impacto no centro dinâmico como um todo, sendo este compreendido como o conjunto de países capazes de participar do processo de criação de novas técnicas, criando novas tecnologias, e, segundo porque os ciclos curtos não compreendem o tempo necessário para

Especificamente em relação à dualidade brasileira Rangel identifica uma complexidade ainda maior, na medida em que na dinâmica histórica brasileira os processos sociais, econômicos e políticos não são frutos exclusivamente da interação e desenvolvimento das forças produtivas e das relações de produção internas, mas também decorrem da evolução das relações que o país estabelece com os países centrais, sendo as “relações externas” determinantes para o desenvolvimento das forças produtivas internas, com reflexos nas relações de produção internas⁵⁷. Através de um método dialético e histórico-econômico complexo, que tem por objeto a análise da dinâmica das forças econômicas no Brasil, Rangel identifica dois polos um interno e outro externo, cada qual contendo dois lados um interno e outro externo. Cada polo é composto de dois elementos contendo ao todo quatro elementos incluindo o *lado externo* do polo externo que é o centro dinâmico em torno do qual o Brasil gravita. Cada um desses elementos é composto por um dos modos de produção, a saber: a) comunidade primitiva; b) escravismo; c) feudalismo; d) capitalismo; e) socialismo⁵⁸.

O Estado brasileiro reflete a dualidade básica da economia e da sociedade brasileira e a contrapartida política desta dinâmica dual reflete-se nos pactos de poder que ao longo da história formam-se em torno do Estado.

A análise de Rangel apresenta uma sucessão de dualidades, que correspondem a fases de declínio e expansão de ciclos de Kondratieff⁵⁹ e através desses movimentos é possível identificar os momentos em que nossa economia periférica é “chamada a participar mais intensamente da divisão internacional do trabalho ou, ao contrário, compelida a buscar, com seus próprios meios, maior medida de autossuficiência ou *autarquia*, segundo o centro atravesse uma “fase a” ou uma “fase b” da onda longa⁶⁰”. O início de cada uma das dualidades brasileiras corresponde ao início da fase “b” dos sucessivos ciclos longos de Kondratieff e

que a economia e a sociedade brasileira promovam mudanças institucionais dentre outras. (Cf. RANGEL, Ignacio. *A história da dualidade brasileira* in Revista de Economia Política, São Paulo, 1 (4):5-34, jan.-mar., 1981).

⁵⁷ BIELCHOWSKY, Ricardo. *Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo*. 5ed. Rio de Janeiro: Contraponto, 2004, p. 212.

⁵⁸ RANGEL, Ignacio. *A história da dualidade brasileira* in Revista de Economia Política, São Paulo, 1 (4):5-34, jan.-mar., 1981.

⁵⁹ Como já destacado, os ciclos de Kondratieff são ciclos de longa duração, cerca de 50 anos, sendo um quarto do século de expansão ou ascendente (fase “a”) e outro quarto de século de declínio ou descendente. Como corresponde a um movimento cíclico da economia mundial, os impactos de cada uma dessas fases mostram-se distintos nos países centrais e periféricos. Dentre os indicadores econômicos que podem subsidiar a análise dentro das fases dos ciclos, considerando a perspectiva periférica do Brasil, os chamados “termos de intercâmbio” do comércio exterior é uma importante ferramenta, pois através destes termos é possível verificar que economias periféricas são, alternadamente, atraídas e repelidas pelo centro dinâmico.

⁶⁰ RANGEL, *Op. Cit.*, 1981.

concomitantemente a um fato político relevante, que para as 3 primeiras dualidades são, respectivamente, a Independência, a Abolição/República e a Revolução de 1930⁶¹.

O estudo por esse viés permite verificar uma formação social dinâmica, identificando ainda os movimentos de setores da economia. As mudanças que correspondem ao crescimento das forças produtivas do país impactam a sociedade que passa a um modo de produção superior o que geralmente implica também na necessidade de alterações nas instituições. De acordo com Rangel, no Brasil tais mudanças obedecem leis específicas e a dualidade é a lei fundamental da economia brasileira, podendo ser formulada nos seguintes termos: “*a economia brasileira se rege basicamente por duas ordens de leis tendenciais que imperam respectivamente no campo das relações internas de produção e no das relações externas de produção*”⁶².

O campo das relações internas de produção corresponde ao Polo interno da dualidade e compreende no lado interno as relações de produção e no seu lado externo a classe dominante (sócio maior) detentora dos meios de produção e responsável pela organização dos fatores de produção. Esse sócio maior tem grande relevância política, correspondendo a um lado conservador das estruturas estabelecidas. No campo das relações externas de produção, ou seja, o Polo Externo da dualidade, situa-se uma classe ascendente (sócio menor), politicamente influente, mas ainda em organização, cujos interesses estão relacionados ao lado externo do respectivo polo, ou seja, ao modo de produção do centro dinâmico.

Com isso, o movimento das forças econômicas no Brasil pela dualidade faz com que a relação de produção dominante no Polo Externo corresponda à relação de produção dominante no lado externo do Polo Interno e que se transformará, na dualidade seguinte, na relação de produção dominante, ocorrendo o mesmo em relação aos sócios, quando o sócio menor de uma dualidade transforma-se no sócio maior da dualidade seguinte⁶³.

Tabela ⁶⁴					
		1ª Dualidade 1815-1870	2ª Dualidade 1870-1920	3ª Dualidade 1920-1973	4ª Dualidade 1973-[?]
Polo Interno	Lado Interno	<u>Escravidão</u>	<u>Feudalismo</u> ⁶⁵	<u>Capitalismo Mercantil</u>	<u>Capitalismo Industrial</u>

⁶¹ BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos; REGO, José Marcio. *Um mestre da economia brasileira: Ignácio Rangel in O pensamento de Ignácio Rangel*. São Paulo: Ed. 34, 1998, p. 27.

⁶² RANGEL, Ignácio. *A dualidade básica da economia brasileira*. Rio de Janeiro: ISEB, 1957, p. 32.

⁶³ BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos; REGO, José Marcio. *Op. Cit.*, p. 27-28.

⁶⁴ Como adverte BRESSER e REGO em tabela próxima a que elaboramos, o quadro por eles apresentado organizou-se com uma certa liberdade em relação à 3ª e 4ª dualidades, já que Rangel não teria sido o suficientemente claro a respeito de determinados elementos. Por isso, nesta tabela trouxemos além dos elementos apresentados por Rangel (*Op. Cit.*, 1981), também os elementos apresentados por BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos; REGO, José Marcio. (*Op. Cit.*, 1998, p. 27).

⁶⁵ O fazendeiro-latifundiário é, por um lado, senhor feudal, nas relações internas de produção e, por outro lado, um comerciante nas relações externas de produção. As relações de trabalho assemelham-se à servidão feudal, embora ainda seja mantida neste período a escravidão, este regime de trabalho já começava a dar sinais de

	Lado Externo	<u>Feudalismo Mercantil</u> (Sócio Maior: barões-senhores de escravos)	<u>Capitalismo Mercantil</u> (Sócio Maior: burguesia mercantil)	<u>Capitalismo Mercantil</u> (Sócio Maior: Fazendeiro-latifundiário)	<u>Capitalismo Industrial</u> (Sócio Maior: burguesia industrial).
Polo Externo	Lado Interno	<u>Capitalismo Mercantil</u> (Sócio Menor: burguesia mercantil)	<u>Capitalismo Mercantil</u> (Sócio Menor: Fazendeiro-latifundiário)	<u>Capitalismo Industrial</u> (Sócio Menor: burguesia industrial)	<u>Capitalismo Financeiro</u> (Sócio Menor: capitalistas financeiros - banqueiros)
	Lado Externo	<u>Capitalismo Industrial</u>	<u>Capitalismo Industrial</u>	<u>Capitalismo Financeiro</u>	<u>Capitalismo Financeiro</u>

Cada uma dessas dualidades foi marcada por um fato histórico relevante na história brasileira, com exceção da 4ª dualidade cujo fato histórico indicado é uma crise internacional, a crise do petróleo que teve início em 1973.

A relevância da interpretação histórico-econômica do Brasil empreendida por Ignácio Rangel em sua teoria da dualidade básica adquire importância para uma análise da evolução das instituições de insolvência empresarial brasileiro, pois possibilita identificar os agentes detentores de poder de barganha no ambiente político, quais sejam a elite estabelecida por ele chamada de sócio maior e a elite ascendente, denominada sócio menor. Com isso, permite-se empreender uma abordagem institucionalista na qual o ponto de vista econômico não está separado dos comportamentos político e social, reconhecendo a existência de grupos econômicos cujos interesses não são os mesmos e que podem pela acumulação de poderio econômico e político promover seus interesses à custas de outros grupos, com influência inclusive sobre a esfera legislativa.

1.1.3. A lógica do diálogo entre os marcos teóricos adotados

Apresentar a lógica do caminho metodológico interdisciplinar escolhido exige destacar as razões que possibilitam estabelecer o diálogo entre os diferentes marcos teóricos estabelecidos, demonstrando as justificativas que levam a estabelecer o diálogo entre os autores e a forma como este se dará na busca de responder ao problema central colocado nesta tese.

Verificar se é possível identificar uma evolução institucional no sentido de um modelo de cooperação no sistema de insolvência brasileiro, partindo da análise da aplicação do princípio da preservação da empresa exige do jurista uma análise funcionalista do papel da empresa na sociedade.

A justificativa para assentar desde o início do trabalho a interpretação histórica adotada é a importância desta para a compreensão da evolução institucional da sociedade ao longo do

esgotamento, já as relações jurídicas com outros agentes econômicos, eram relações mercantis, a produção dos latifúndios era para abastecer mercados e não apenas para a própria subsistência, com trocas apenas do excedente, como ocorria no regime feudal europeu.

tempo. Neste contexto, a noção de “dependência do caminho” oferecida por Douglass North para descrever os processos históricos-econômicos de mudanças institucionais dialoga com o método da dualidade básica da economia brasileira proposto por Ignácio Rangel, na medida em que cada uma das dualidades corresponde a uma forma de estrutura institucional do sistema produtivo nacional.

Tal diálogo subsidia a análise evolutiva das regras formais, permitindo traçar distinções entre as mudanças estruturais e as meramente conjunturais. A identificação dos agentes detentores de maior poder político de barganha, facilita a visualização de qual a influência exercida por estes dentro do espaço-tempo de cada uma das dualidades rangelianas.

Além disso, através das noções de restrições formais e informais oferecidos por Douglas North podem ser levados a escrutínio a relação entre o direito positivo e a prática dos agentes econômicos, buscando identificar os incentivos normativos que têm sido oferecidos através da interpretação do dispositivo, empreendendo uma análise da efetividade da norma princípio objeto da pesquisa, de modo a verificar a existência de uma função promocional do Direito, no sentido de promover a cooperação entre os agentes econômicos.

Tal verificação recai primeiro sobre o próprio conceito de empresa, pois exige compreender este fenômeno à luz de sua função que é econômica. Embora em momentos de bonança a falta de clareza do conceito de empresa não venha a gerar maiores problemas, não se pode dizer o mesmo nos casos de crise de empresas. Essa confusão de conceitos básicos é uma verdadeira disfunção e acaba gerando efeitos perversos que prejudicam a efetividade da norma. Se a norma prescreve que a empresa deve ser preservada quando viável, e a legislação prevê mecanismos cuja função é garantir a recuperação da empresa em situação de crise econômico-financeira, há uma sinalização de que a organização lucrativa privada tem por finalidade a promoção de um maior bem-estar na sociedade, contudo, não se pode ignorar que a preservação tem custos e, por isso, é importante ter claro os conceitos para que seja possível uma avaliação mais precisa dos riscos e dos interesses envolvidos de modo que seja possível ter segurança e previsibilidade por meio de cálculo de custos e benefícios que possibilitem a preservação do que efetivamente é preciso preservar.

2. COOPERAÇÃO, INSTITUIÇÕES E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

O ser humano é um ser essencialmente social, além de fazer parte da natureza humana, viver em sociedade é um fato que possibilita a maior produção de riquezas o que conseqüentemente contribui tanto para a multiplicação da espécie humana quanto para a sua prosperidade. O fenômeno social não é exclusivo da espécie humana, sendo possível identificar na natureza outras espécies que também vivem em sociedade.

Certamente as abelhas são as que oferecem o melhor exemplo de sociedade no reino animal. Por meio de uma estrutura social na qual há uma clara divisão de tarefas para a produção de riquezas (o mel, o própolis e a geleia real), as abelhas além de garantir a sobrevivência da própria espécie são ainda extremamente importantes para o equilíbrio do ecossistema, uma produção que se dá em uma relação simbiótica⁶⁶ com diferentes espécies vegetais.

Ocorre que a complexidade da sociedade de humanos é bem maior, pois entre as diversas espécies da natureza é o ser humano aquela dotada de uma capacidade que lhe garante não apenas produzir, mas criar coisas novas, por meio de um processo pelo qual ordena os elementos disponíveis em uma forma ainda não experimentada. Conforme bem pontua Neto de Carvalho, “*se através da capacidade criadora os homens são direta ou indiretamente co-autores da criação, a consciência torna-os sabedores do que se passa, capazes de dar sentido a coisas e a fenômenos que, aparentemente, o não tinham*”⁶⁷.

Neste contexto, a capacidade criadora floresce ainda mais em ambientes onde há o incentivo ao conhecimento e a garantia da liberdade, sendo a combinação destes dois fatores imprescindível para a formação de uma sociedade dinâmica e plural, contudo, é preciso pensar em como se efetiva a dinamicidade e a pluralidade em uma sociedade humana. É justamente aí que emerge a importância da análise do fenômeno da cooperação.

Enquanto Marx e Engels acreditam que a história de todas as sociedades existentes é a história da luta de classes⁶⁸, a presente tese parte de uma premissa oposta que é identificar na cooperação o fenômeno que marca a história de todas as sociedades existentes, destacando o fenômeno dentro de uma perspectiva evolutiva.

⁶⁶ Trata-se de uma relação simbiótica o que corresponde à associação de dois seres vivos em benefício mútuo, no caso entre as abelhas e as diferentes espécies vegetais. Com a polinização das flores as abelhas coletam pólen e néctar e auxiliam no processo de reprodução cruzada das espécies vegetais.

⁶⁷ CARVALHO, Francisco Neto de. *Direito, biologia e sociedades em rápida transformação*. Coimbra: Almedina, 1992, p. 38.

⁶⁸ MARX, Karl; ENGELS, Friedrich. *O manifesto comunista*. Trad. Álvaro Pina e Ivana Jinkings. São Paulo: Boitempo, 2010, p. 40.

A melhor maneira de analisar a cooperação em uma perspectiva evolutiva é usar o que conhecemos da vida hoje e caminhar para trás, criando cenários plausíveis de como esses processos ocorreram. No presente capítulo a análise do fenômeno da cooperação será empreendida de modo a destacar os mecanismos que promovem a cooperação e que contribuem para a formação de uma sociedade de mercado situada na era da informação – a sociedade informacional⁶⁹.

O sistema capitalista de produção pode ser considerado uma das principais marcas da sociedade humana neste alvorecer do século XXI. A consolidação deste sistema e a sua conseqüente expansão por todo o mundo é um dos fenômenos mais extraordinários na evolução da humanidade, tendo propiciado o cenário adequado para o desenvolvimento científico e tecnológico. O comércio civiliza as nações, possibilitando o estabelecimento de relações entre pessoas de diferentes culturas, conectando os vários povos ao longo da história.

Apesar das várias críticas que podem ser feitas ao sistema capitalista, nunca na história um sistema alcançou a dimensão que o modo capitalista de produção atingiu. Dotado de uma racionalidade econômica e de uma força dinâmica que pode ser compreendida como um movimento de expansão tanto em termos geográficos quanto social, os mercados impõem a sua força motriz sobre as diferentes sociedades, espalhando-se pelos diferentes territórios da Terra e estruturando a base das relações sociais dentro de cada sociedade.

Justamente por entender o sistema capitalista como base estrutural das relações entre os diferentes agentes é que se denomina a sociedade atual como uma sociedade de mercado. Isso significa que a compreensão do ambiente de mercado como um todo é um imperativo para o estudioso. Os principais pilares de uma economia de mercado são a propriedade privada, a divisão do trabalho e a livre concorrência, sendo ainda primordial o papel exercido pelos contratos.

A análise funcional do Direito é a mais adequada para percorrer esse percurso evolucionário onde os institutos jurídicos são colocados sob o escrutínio tanto da função

⁶⁹ Vive-se hoje o denominado informacionalismo que se apresenta como um novo estágio do capitalismo. Tendo surgido como sistema econômico com base no denominado mercantilismo no século XVI, o capitalismo evoluiu para o seu estágio industrial após a denominada Revolução Industrial ocorrida no século XIX, tendo atingido no final do século XX o estágio atual do informacionalismo.

Como nova base material e tecnológica da atividade econômica e da organização social, o informacionalismo teve início a partir da década de 1980 quando verificou-se um importante processo de reestruturação do sistema capitalista, cuja implementação só foi possível em virtude da revolução da tecnologia da informação.

Contrao o informacionalismo ao industrialismo, Manuel de Castells destaca que enquanto este é voltado para o crescimento da economia, ou seja, para a maximização da produção, o informacionalismo visa o desenvolvimento tecnológico, isto é, a acumulação de conhecimentos e maiores níveis de complexidade do processamento da informação (CASTELLS, Manuel. *A sociedade em rede*. Trad. Roneide Venancio Majer. 17ª ed. São Paulo: Paz e Terra, 2016, pp. 71-75).

socioeconômica que desempenham quanto da experiência. Enquanto a função socioeconômica tem a tarefa de informar os interesses que estão em jogo, auxiliando o intérprete a identificar as razões que levaram, por exemplo, à celebração de um acordo, a experiência tem, por sua vez, a função de indicar possíveis caminhos na busca de soluções para a situação de conflito, oferecendo a segurança de ser um caminho já trilhado.

Se a função socioeconômica oferece subsídios extrajurídicos que dotam o intérprete de informações relevantes para uma melhor compreensão quanto ao conflito surgido, a experiência dá ao intérprete a segurança necessária para percorrer um determinado caminho. Traçando um paralelo, é como se fosse necessário encarar um percurso por dentro de uma mata fechada, partindo de um ponto A até chegar a um ponto B. No ponto A há algumas opções de trilhas e o intérprete deve selecionar a trilha que irá percorrer. Se o objetivo é chegar ao ponto B a função já é conhecida, mas a questão que se coloca é *“como percorrer do ponto A ao ponto B em segurança?”*.

Enquanto o risco é uma condição da própria existência humana, a segurança é um atributo que o homem busca para orientar e informar a sua ação. Se o risco é inerente à vida, a segurança é o composto essencial da ação humana racional, sendo a experiência a sua melhor forma de manifestação. Neste contexto, para minimizar os riscos da travessia de uma mata fechada o indivíduo deverá buscar elementos que lhe ofereçam maior segurança para percorrer do ponto A ao ponto B e uma das melhores maneiras de encontrar esses elementos é através de informações obtidas junto àqueles que já percorreram o mesmo caminho, pois são eles capazes de oferecer conhecimentos de quem já trilhou o mesmo caminho. Além disso, pessoas que habitualmente percorrem trilhas também podem oferecer importantes contribuições, ao indicar, por exemplo, os melhores equipamentos.

A mesma situação ocorre ao se deparar com o fenômeno jurídico. Muitas das vezes há mais de um caminho a percorrer, contudo, é necessário um trabalho informativo pelo qual o jurista oferece ao agente as opções mais seguras para que este último empreenda a tomada de decisão de forma fundamentada.

Partindo da compreensão do Direito como uma das mais eficientes técnicas de pacificação social ao longo da história humana e da sua importância para o desenvolvimento da sociedade de seres humanos através de um processo social evolutivo, buscar-se-á demonstrar a importância do Direito na promoção de um ambiente de cooperação social.

Se os recursos são escassos, tanto as formas de atribuição quanto de circulação de riquezas, exigem uma coordenação. É com o intuito de promover a cooperação e reduzir os

conflitos, de modo a aumentar a coordenação entre as atividades econômicas e reduzir o desperdício, que as sociedades elaboram regras - suas instituições⁷⁰.

Neste contexto, tanto as instituições quanto o desenvolvimento econômico serão analisados em uma perspectiva dinâmica. Primeiro é apresentado o conceito de cooperação social, para em seguida tratar dos conceitos de instituições e organizações e a interrelação entre eles de modo a demonstrar que na realidade prática a conduta dos agentes econômicos, sejam eles indivíduos e/ou organizações é informada pelas instituições que, por sua vez, evoluem por meio da dinâmica relacional destas com as organizações em um processo em que o padrão de eficiência mostra-se adaptativo, por meio do acúmulo de conhecimento da experiência que a prática social faz surgir. A análise prossegue para indicar o papel da autonomia privada no processo de desenvolvimento econômico. Entende-se como desenvolvimento econômico aquele exposto por Schumpeter em sua teoria do desenvolvimento econômico que é sintetizada no processo chamado de “destruição criadora”.

2.1. O Conceito de Cooperação Social

A noção de cooperação social não é uma novidade e, no caso brasileiro, pode-se afirmar que o tema foi abordado em uma das primeiras obras econômicas nacional, *Estudos do Bem Comum e Economia Política* de José da Silva Lisboa, o Visconde de Cairu. Além de economista, o Visconde de Cairu era também jurista, mais especificamente comercialista e essa sua obra não apenas divulga, mas também analisa e critica as obras de economistas clássicos e que foram seus contemporâneos - Adam Smith, David Ricardo, Malthus e Jean-Baptiste Say. Publicada em 1819, a referida obra pode ser considerada um clássico da literatura econômica nacional. A visão expressa na obra do Visconde de Cairu revela a pertinência de suas ideias ainda hoje, compreendendo o comércio como instrumento do desenvolvimento e o crescimento econômico como promotor da justiça social, o autor não deixa ainda de abordar a questão da distribuição da renda e as implicações do progresso tecnológico sobre o sistema socioeconômico.

Especificamente em relação à questão do tema da cooperação é interessante observar a definição de cooperação social apresentada pelo Visconde de Cairu quando afirma ser esta a “*Companhia entre a Natureza e a Humanidade, e entre os indivíduos e Estados entre si, para*

⁷⁰ FIANI, Ronaldo. *Cooperação e conflito: instituições e desenvolvimento econômico*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 2.

*reunião de suas faculdades e forças de espírito e corpo em todas as Partes da terra, a fim da maior produção das riquezas, e possível multiplicação e prosperidade da espécie*⁷¹”.

Embora a palavra companhia possa ser utilizada para se referir a coisas distintas, o seu significado tende a ser o indicativo de uma situação na qual há mais de uma pessoa, mesmo que sejam apenas duas pessoas. De acordo com o dicionário Caldas Aulete⁷², companhia significa: a) a ação ou resultado de acompanhar; b) a presença de algo ou alguém que acompanha; c) pessoa que está acompanhando alguém; d) grupo organizado de pessoas reunido para um fim comum (companhia teatral; Companhia de Jesus). A palavra companhia também possui significados mais específicos como, por exemplo, na linguagem comercial que é utilizada para designar firma comercial ou industrial com vários sócios e na linguagem jurídica que significa um tipo societário específico, a sociedade anônima.

Se a companhia descrita pelo Visconde de Cairu tem por finalidade a maior produção das riquezas e possível multiplicação e prosperidade da espécie depreende-se que o significante que melhor expressa a companhia é o de grupo organizado de pessoas reunido para um fim comum. Ocorre que o conceito apresentado por Cairu não é um conceito restritivo, pelo contrário, é bastante abrangente, não se limitando a um grupo específico, mas correspondendo à humanidade como um todo.

A companhia descrita por Cairu é composta por dois elementos a natureza e a humanidade, sendo a primeira um elemento que já é dado e que oferece todo o capital para a companhia, ao passo que o segundo requer certo grau de organização, pois corresponde ao conjunto de seres humanos que contribuem com o fruto de sua inteligência, indústria e trabalho para aproveitar os recursos da natureza, a fim de obter os bens que necessita ou deseja, com menor tempo e incômodo.

O progresso da inteligência humana e, por conseguinte, da riqueza e prosperidade da espécie depende de uma condição essencial que é a comunicação e a cooperação na cultura das terras e da indústria, observação e imitação das obras da natureza, e convivência em paz, justiça, ajuda mútua e troca dos frutos obtidos da terra ou da indústria.

A natureza é fonte de todas as matérias-primas utilizadas na produção dos utensílios que o homem fabrica, e a inteligência e cultura humanas são o que possibilita o homem criar as mais variadas coisas – materiais e imateriais. Desde que o homem aprendeu a domesticar

⁷¹ CAIRU, José da Silva Lisboa, Visconde de. *Estudos do bem comum e economia política, ou ciência das leis naturais e civis de animar e dirigir a geral indústria, e promover a riqueza nacional, e prosperidade do Estado*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1975, p. 236.

⁷² AULETE, Francisco Julio Caldas. *Dicionário contemporâneo da língua portuguesa*, por F. J. C. Aulete. Colaboração de Hamilcar De Garcia, Antenor Nascentes. 2. ed. Rio de Janeiro, RJ: Delta, 1964. 5v.

plantas e animais, deixando de ser nômades caçadores-coletores e passando a se assentar em acampamentos por determinados períodos ou mesmo em caráter permanente, deu-se início a uma Revolução Agrícola que pode ser considerada como marco fundamental desta companhia entre a Natureza e a Humanidade.

Identificada por Darcy Ribeiro como a primeira das revoluções no âmbito do processo civilizatório da humanidade, a Revolução Agrícola iniciou-se há cerca de 10.000 (dez mil) anos na Mesopotâmia e no Egito e, mais tarde, se espalhou ou mesmo se desenvolveu de modo independente em outras regiões do mundo – Índia (6.000 a.C.); China (5.000 a.C.); Europa (4.500 a.C.), África Tropical (3.000 a.C.) e Américas (2.500 a.C.)⁷³. Uma breve e interessante abordagem dessa revolução sob uma perspectiva histórica é apresentada pelo historiador israelense Yuval Harari⁷⁴ em sua obra *Sapiens*. Embora identifique que a revolução agrícola em termos individuais não tenha sido positiva, o autor demonstra o sucesso em termos de evolução biológica da espécie humana, entendendo-se tal sucesso como a capacidade de procriação e consequente replicação do DNA da espécie *homo sapiens* ao longo dos séculos. Se, por um lado, o autor sustenta o sucesso em termos de evolução biológica, ele não ignora o fato de que houve uma piora em termos de qualidade de vida dos primeiros homens que se dedicaram à agricultura se comparados aos nômades coletores-caçadores, destacando como fatores principais a piora da dieta alimentar que passava a ser menos variada e o aumento do trabalho e consequente diminuição dos momentos de lazer.

Neste ponto, embora não seja possível afirmar com base em fontes históricas, pode-se levantar a hipótese de que as motivações para se preferir essa “piora” de vida, esteja relacionado aos benefícios que foram obtidos em termos de sociabilidade. O assentamento em um lugar determinado e a previsibilidade de uma vida dedicada ao cultivo e manejo da terra representaram uma transformação da humanidade que deixa de viver exclusivamente de acordo

⁷³ RIBEIRO, Darcy. O processo civilizatório. Ed. Civilização Brasileira, 1968, p. 55.

⁷⁴ É interessante observar que essa é uma revolução que se deu em diferentes partes da Terra de modo independente. Se um dia se acreditou que a agricultura se espalhou do Oriente Médio para os quatro cantos do mundo pelos agricultores desta região, hoje isso não é mais um consenso entre os especialistas, tanto Darcy Ribeiro deixa isso registrado quanto Harari: “*Povos na América Central domesticaram milho e feijão sem saber nada a respeito do cultivo de trigo e ervilha no Oriente Médio. Os sul-americanos aprenderam a domesticar batatas e lhamas sem saber o que estava acontecendo no México nem no Levante. Os primeiros revolucionários chineses domesticaram arroz, painço e porcos. Os primeiros agricultores da América do Norte foram os que se cansaram de vasculhar o subsolo à procura de abóboras comestíveis e decidiram cultivar abóbora. Os habitantes da Nova Guiné domesticaram a cana-de-açúcar e a banana, ao passo que os primeiros fazendeiros da África Ocidental produziam painço africano, arroz africano, sorgo e trigo conforme suas necessidades. Desses pontos iniciais a agricultura se espalhou para o mundo inteiro. No século I da era cristã, a grande maioria dos povos na maior parte do mundo era de agricultores*”. (HARARI, Yuval Noah. *Sapiens: uma breve história da humanidade*. Trad. Janaína Marcoantonio. 44ª ed. Porto Alegre: L&PM, 2019, pp. 87-106).

com as leis da natureza para estabelecer as suas próprias leis, regras capazes de reger a convivência harmônica entre indivíduos que compartilham um mesmo ambiente.

A hipótese levantada não se propõe a defender que a relação homem e natureza não existisse antes, tampouco a sustentar que comunidades de caçadores-coletores não estabeleciam suas próprias regras de convivência, mas busca situar a Revolução Agrícola como o marco da transformação capaz de propiciar o ambiente para o estabelecimento da Companhia, ou seja, foi a partir da Revolução Agrícola que a associação com fins produtivos objetivando a multiplicação e prosperidade da espécie se consolidou.

A partir do momento em que o homem passou a se estabelecer em um lugar específico, as demandas mudaram e aumentaram, impondo a necessidade de uma especialização em termos de trabalho, dadas as necessidades de cultivo do solo e de defesa das pessoas e dos bens.

A criação de um processo produtivo composto pela divisão do trabalho entre os indivíduos e por procedimentos que consolidam o conhecimento e a experiência adquirida pela prática ao longo dos anos revela ainda uma característica singular do trabalho humano que é a concepção mental prévia à realização do trabalho. A inteligência humana é o que distingue o homem dos demais animais, na medida em que propicia ao ser humano a capacidade de criar, independentemente de seu instinto de sobrevivência. Para verificar essa distinção, basta notar algumas espécies animais para ver, por exemplo, que enquanto o bicho da seda produz a seda exclusivamente com o intuito de formar o casulo que é necessário para a sua transformação em mariposa, a aranha tece a teia para atrair insetos e com isso conseguir seu próprio alimento e as abelhas que, formando uma sociedade complexa com uma clara divisão de trabalho, constroem a sua colmeia e produzem o mel e a geleia real para alimentar as larvas e a abelha rainha, o ser humano diferentemente das outras espécies produz riquezas não apenas em virtude dos instintos de sobrevivência da espécie, mas em razão da utilidade e de seu valor.

Através da especialização do trabalho humano foi possível não apenas o cultivo de variadas espécies da fauna e flora terrestre, mas também a concepção de soluções engenhosas e conseqüentemente a criação de utensílios, idealizados pela mente humana e fabricados com o intuito de facilitar as atividades do dia-a-dia. A descoberta de técnicas de irrigação e de adubagem do solo associadas à generalização do uso do arado e de veículos de roda de tração animal asseguraram colheitas cada vez mais fartas. Além disso, no âmbito do transporte tanto os veículos de roda quanto os barcos a vela para navegação costeira representaram inovações fundamentais para o desenvolvimento do tráfico mercantil.

Por meio de diferentes combinações das tecnologias disponíveis, muitos povos revolucionaram a sua capacidade de produção de alimentos. Ao ampliar a capacidade de

produção de cada lavrador, as sociedades passam a contar com excedentes de alimentos ao mesmo tempo em que necessita de um número cada vez menor de pessoas para realizar atividades de subsistência, o que deu azo ao surgimento das primeiras cidades. Os homens passaram a desenvolver habilidades e aptidões para a fabricação das mais diversas coisas e nas cidades foram desenvolvidas técnicas de fabricação de tijolos e ladrilhos, a arte da vidraçaria, a metalurgia do cobre e do bronze, os silos, a escrituração ideográfica, a numeração, o calendário e a arquitetura monumental. Além de criar a dicotomia entre os modos de vida rural e urbano, o aparecimento das cidades e a denominada Revolução Urbana revela novas formações socioculturais, através do surgimento de formas mais complexas de divisão social do trabalho, manifestada tanto através da especialização artesanal quanto do comércio⁷⁵.

Associado a essa especialização, houve também um avanço em termos de sociabilidade, pois a permanência em um mesmo local transformou para sempre as relações humanas. É que a acumulação de inovações técnicas ampliou progressivamente a eficácia produtiva do trabalho humano, provocando alterações institucionais nos modos de relação entre os homens para a produção e nas formas de distribuição dos produtos do trabalho. A evolução da humanidade ao longo de sua história é marcada não apenas pelos utensílios que fabrica - tecnologia - mas principalmente por instituições consolidadas ao longo dos anos e que possibilitam uma convivência mais harmônica no âmbito de uma sociedade.

Em verdade, há uma relação direta entre os progressos da tecnologia e a vida social, na medida em que os aparatos tecnológicos têm a capacidade de transformar a estrutura interna da sociedade, reordenando relações através de uma estratificação ocupacional. Tal reordenação é regida por dois processos – estratificação social e organização política – que são sucessivamente colocados sob o escrutínio dos progressos tecnológicos. Tais processos provocam o surgimento de mecanismos de compulsão do aumento da produtividade, de acumulação de riqueza e de concentração desta em mãos de grupos minoritários que, na defesa de seus privilégios, atuam como incentivadores do desenvolvimento econômico. Além disso, é importante destacar que na medida em que aumenta a complexidade do sistema produtivo, aumenta também a necessidade de recursos investidos em bens de produção⁷⁶.

O surgimento das cidades fez com que os homens se deparassem com um vertiginoso aumento da complexidade da vida social. A necessidade de conviver com pessoas das mais distintas etnias em um mesmo ambiente – cidades - impôs um novo tipo de ordenação social que, diferente daquela condição igualitária das sociedades primitivas regulamentadas pelo

⁷⁵ RIBEIRO, Darcy. *Op. Cit.*, pp. 65-66.

⁷⁶ RIBEIRO, Darcy. *Op. Cit.*, p. 67.

parentesco, estava baseada nos vínculos cívicos e na estratificação social. Tal ordenação se deu em razão da necessidade de regulação da vida econômica e de institucionalização do poder político, surgindo com isso os primeiros Estados. A implantação do domínio político sobre um território determinado configura o Estado e, com isso, cria-se um aparato que assegura a garantia da ordem capaz de oferecer aos agentes econômicos a segurança necessária ao exercício da atividade econômica. Os primeiros estados que surgiram podem ser chamados de Estados Rurais Artesanais. Existiam dois diferentes modelos destes estados a depender da forma de regulação da vida econômica: Estados Rurais Artesanais de modelo privatista, fundados na propriedade privada e no escravismo pessoal, e; Estados Rurais Artesanais de modelo coletivista, fundados propriedade estatal da terra e na agricultura de regadio⁷⁷.

As formas de ordenação social decorrentes das Revoluções Agrícola e Urbana possibilitaram o estabelecimento de relações sociais de produção e, em virtude do excedente da produção, contribuíram ainda para a circulação de riquezas. Portanto, as referidas revoluções são marcos significativos para o surgimento do comércio. Apesar da multiplicidade de culturas ao redor do mundo ser uma regra, é inegável que, dentro de uma perspectiva evolutiva, seja identificado um processo geral de evolução da humanidade, marcado por uma sucessão de revoluções tecnológicas e de processos civilizatórios que possibilitou que a maioria dos homens deixasse a condição generalizada de caçadores-coletores para outras diferentes maneiras de prover a subsistência, de organizar a vida social e de explicar as suas próprias experiências. Apesar das diferenças, especialmente no que tange ao conteúdo cultural, essas maneiras não variam de modo arbitrário, pois conforme pontua Darcy Ribeiro, se enquadram em três ordens de imperativos:

*Primeiro, o **caráter acumulativo do progresso tecnológico** que se desenvolve desde formas mais elementares a formas mais complexas, de acordo com uma seqüência irreversível. Segundo, **as relações recíprocas entre o equipamento tecnológico empregado por uma sociedade em sua atuação sobre a natureza para produzir bens e a magnitude de sua população, a forma de organização das relações internas entre seus membros bem como das suas relações com outras sociedades**. Terceiro, **a interação entre esses esforços de controle da natureza e de ordenação das relações humanas e a cultura**, entendida como o patrimônio simbólico dos modos padronizados de pensar e de saber que se manifestam, materialmente, nos artefatos e bens; expressamente, através da conduta social e, ideologicamente, pela comunicação simbólica e pela formulação da experiência social em corpos de saber, de crenças e valores*⁷⁸.

⁷⁷ RIBEIRO, Darcy. *Op. Cit.*, p. 78.

⁷⁸ RIBEIRO, Darcy. *Op. Cit.*, pp. 19-20.

Todos esses três imperativos estão inseridos dentro de um “*processo de acumulação social do conhecimento*” em escala global que estabelece padrões de condutas que orientam e informam as relações sociais nas diferentes partes do planeta. O conhecimento da experiência histórica oferece importantes subsídios para a melhor compreensão do presente, para isso é interessante seguir a perspectiva evolucionista do processo civilizatório descrito por Darcy Ribeiro, iniciado nas sociedades denominadas arcaicas, subdivide-se em civilizações regionais, civilizações mundiais até a última denominada civilização da humanidade.

É interessante observar que o período das Civilizações Mundiais é justamente quando se deram a Revolução Mercantil e a Revolução Industrial. A Revolução Mercantil que, com base em novas tecnologias da navegação marítima, é o maior movimento expansionista da história da humanidade, marcando a tendência à unificação do mundo inteiro em um só sistema econômico⁷⁹. Já a Revolução Industrial surge nas formações capitalistas mercantis em virtude da acumulação de inventos mecânicos que possibilitaram uma fantástica multiplicação da produtividade do trabalho humano. Ou seja, tanto uma quanto a outra revolução contribuiu para a configuração do sistema capitalista, e o comércio entre os diferentes povos parece funcionar como um fio condutor⁸⁰ nas diferentes etapas do processo civilizatório.

Dentro deste longo processo civilizatório os avanços tecnológicos vão se acumulando em uma escala progressiva, contribuindo para a melhoria das condições de vida da humanidade como um todo. Isso porque o progresso tecnológico possibilita a mudança das relações de produção estabelecidas, propiciando uma massificação do acesso a utilidades (bens e serviços) que outrora inexistiam ou eram demasiadamente escassos.

A maior produção de riquezas é um objetivo que visa lidar com a questão da escassez que vem a corresponder a uma restrição quase física, a *lei da escassez*, objeto da ciência econômica e que corresponde a produção do máximo de bens e serviços com os recursos escassos disponíveis em cada sociedade⁸¹. Os recursos são escassos e o aumento da produção tem a função de ampliar o acesso aos bens produzidos com estes recursos a um maior número de indivíduos, por isso, a multiplicação e prosperidade da espécie humana depende do aumento

⁷⁹ RIBEIRO, Darcy. *Op. Cit.*, pp. 151.

⁸⁰ Interessante é a posição de Jorge Lobo em obra monográfica sobre a recuperação da empresa no direito comparado em que afirma que: “*se admitirmos que a história do comércio é a história da civilização e da humanidade e se aceitarmos a ideia de que a história do comércio é a história da empresa, o berço da civilização, do comércio e da empresa foi, para uns, o Egito; para alguns, a Índia; para outros, a Síria, aproximadamente trinta séculos antes de Cristo.*” (LOBO, Jorge. *Da recuperação da empresa no direito comparado*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 1993, pp. 1-2).

⁸¹ PINHO, Diva Benevides; VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de. (org.). *Manual de economia*. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2004, p. 10.

da produção dos recursos de modo a satisfazer as necessidades do maior número de indivíduos possível, ou seja, para alcançar o objetivo é necessário que haja progresso econômico.

Como bem destaca François Perroux, o progresso econômico exprime-se em termos de satisfação e de custo, com isso, identifica-se a existência de progresso econômico se em um período de tempo ulterior for constatado que há *maior satisfação a custo igual, uma satisfação igual a custo menor, ou uma maior satisfação a menor custo*. Logo, tratando-se de um grupo como, por exemplo, um país, o progresso econômico será revelado pela *maior quantidade de bens e serviços obtidos a custo igual de trabalho, ou por uma quantidade igual de bens e serviços obtidos a menor custo de trabalho, ou ainda por maior quantidade de bens e serviços a menor custo de trabalho*⁸².

Trata-se da satisfação das necessidades dos indivíduos e as riquezas que são produzidas visam justamente atender a essas necessidades. Os bens são demandados porque são úteis, sendo bem tudo aquilo que é capaz de atender a uma necessidade humana, ao passo que a utilidade é a capacidade que um bem tem de satisfazer essa necessidade. É importante aqui deixar claro que tal satisfação não está restrita às necessidades vitais, justamente porque não se trata de garantir apenas os meios para a sobrevivência da espécie, mas também aqueles relacionados à prosperidade da espécie, ou seja, o constante aumento do bem-estar⁸³.

A humanidade pôde acompanhar no decorrer do século XX enormes mudanças e, a despeito das diferenças econômicas existentes entre os países e regiões da terra que revelam uma desigualdade na distribuição das riquezas, não se pode negar que substanciais avanços científicos e sociais se deram ao redor do mundo.

Desde a ampliação do acesso ao saneamento básico⁸⁴ até aos mais avançados tratamentos médicos, pode-se verificar uma melhoria no bem-estar geral que se manifesta tanto

⁸² PERROUX, François. *O capitalismo*. Tradução de Gerson de Souza. São Paulo: Difusão europeia do livro, 1970, pp. 12-13.

⁸³ *As ilimitadas necessidades já se expandem para fora da esfera biológica da sobrevivência. Poder-se-ia pensar que o suprimento dos bens destinados a atender às necessidades biológicas das sociedades modernas seja um problema solucionado e com ele também o problema da escassez. Todavia, numa contra-argumentação dois problemas surgem: o primeiro é que essas necessidades renovam-se dia a dia e exigem contínuo suprimento dos bens a atendê-las; o segundo é a constante criação de novos desejos e necessidades, motivadas pela perspectiva que se abre a todos os povos, de sempre aumentarem o nível do padrão de vida. Da noção biológica, devemos evidentemente passar à noção psicológica da necessidade, observando que a saturação das necessidades e, sobretudo, dos desejos humanos, está muito longe de ser alcançada, mesmo nas economias altamente desenvolvidas de nossa época. Consequentemente, também o problema da escassez se renova.* (PINHO, Diva Benevides; VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de. (org.). *Op. Cit.*, 2004, pp. 11).

⁸⁴ É importante destacar que os índices de pessoas que usam serviços de saneamento gerenciado com segurança em escala mundial ainda está abaixo da metade da população mundial, contudo, verificam-se avanços numéricos - em 2000 eram 28,205% da população mundial que tinha acesso a serviços de saneamento gerenciados com segurança, em 2017 esse número subiu para 44,987%.

Disponível: <https://data.worldbank.org/indicador/SH.STA.SMSS.ZS>, acessado em 30.01.2020.

pela diminuição da taxa de mortalidade infantil⁸⁵ quanto pelo aumento da expectativa de vida⁸⁶. Não se optou aqui por indicar esses índices por mero acaso, mas porque estão eles relacionados diretamente com o objetivo da Companhia indicado por Cairu, qual seja a multiplicação e prosperidade da espécie.

Quando se fala em multiplicação da espécie, muitas vezes só se pensa em nascimentos, contudo, o aumento da longevidade é também um fator dessa conta e revela que as necessidades se renovam dia a dia. Na medida em que há mudanças no perfil etário de uma sociedade as demandas também sofrem alterações, os cuidados com a saúde dos idosos hoje é uma preocupação mundial e garantir o bem-estar dessa parcela da população ganha cada vez mais importância social e econômica.

O envelhecimento da população mundial é hoje uma condição que não pode ser ignorada e demonstra que a prosperidade da espécie é um objetivo que requer constantes aperfeiçoamentos, pois o bem-estar social depende de condicionantes que é justamente o que irá imprimir novas necessidades.

Os indivíduos, as organizações e também os Estados buscam informações e auxílio de profissionais experientes para subsidiar a tomada de decisões, especialmente aquelas de natureza econômica. O conhecimento e a informação que é produzida tornam-se valiosos e na sociedade do século XXI, pode-se dizer que a informação é uma verdadeira mercadoria e que hoje vive-se o paradigma da tecnologia da informação. A emergência da denominada *sociedade informacional* surge como o novo paradigma de produção baseado justamente no barateamento dos custos de obtenção e processamento de informações decorrentes do avanço da tecnologia em microeletrônica de telecomunicações⁸⁷.

⁸⁵ De modo a ilustrar esses avanços é possível identificar no site do Banco Mundial que houve uma redução de mais de 50% (cinquenta por cento) da taxa de mortalidade infantil em um período de 27 anos. Em 1990 a taxa mundial de mortalidade infantil era de 64,7 a cada mil nascimentos, ao passo que em 2017 essa taxa foi reduzida para 29,7.

Disponível: <https://data.worldbank.org/indicador/SP.DYN.IMRT.IN?end=2017&start=1960&view=chart>, acessado em 30.01.2020.

⁸⁶ Com base nas informações do Banco Mundial verifica-se que a expectativa de vida mundial em 1960 era de 52,58 anos, ao passo que em 2017 subiu para 72,383 anos, ou seja, em um período de 57 anos houve um aumento da expectativa de vida mundial de aproximadamente 20 anos. Disponível: <https://data.worldbank.org/indicador/SP.DYN.LE00.IN?end=2017&start=1960&view=chart>, acessado em 30.01.2020.

⁸⁷ Um paradigma econômico e tecnológico é um agrupamento de inovações técnicas, organizacionais e administrativas inter-relacionadas cujas vantagens devem ser descobertas não apenas em uma nova gama de produtos e sistemas, mas também e sobretudo na dinâmica da estrutura dos custos relativos de todos os possíveis insumos para a produção. Em cada novo paradigma, um insumo específico ou conjunto de insumos pode ser descrito como o “fator-chave” desse paradigma caracterizado pela queda dos custos relativos e pela disponibilidade universal. **A mudança contemporânea de paradigma pode ser vista como uma transferência de uma tecnologia baseada principalmente em insumos baratos de energia para uma outra que se baseia predominantemente em insumos baratos de informação derivados do avanço da tecnologia em**

O foco em empreendimentos voltados ao conhecimento técnico em pesquisa científica, em planejamento, em engenharia financeira, em assessoria jurídica, em *design*, em *marketing*, em publicidade, em relações com a mídia, em contabilidade, em auditoria, em transportes, em comercialização e em distribuição de bens e produtos e o consequente aumento contínuo da participação destas atividades no valor agregado, no emprego e na formação de renda é uma das características mais importantes do paradigma tecnológico-industrial emergente com a *sociedade informacional*⁸⁸.

Após empreender a breve descrição do processo civilizatório desde a formação dos estados rurais artesanais até a emergência da sociedade informacional é importante destacar que esse progresso é fruto também de um desenvolvimento institucional que é um processo sem fim cujo aperfeiçoamento acompanha o desenvolvimento do conhecimento humano e que corresponde a uma das maiores contribuições para o avanço da humanidade. Na medida em que garante maior estabilidade às relações entre os diferentes indivíduos, o aperfeiçoamento das instituições oferece um ambiente mais propício a inovações, instituições eficientes tornam a vida em sociedade mais fácil, são mecanismos que auxiliam na coordenação das ações, estimulando a cooperação, inclusive pela criação de organizações e de novos arranjos institucionais.

Mas a evolução das instituições é um processo dual, marcado tanto pela cooperação quanto pelo conflito. Em sua clássica obra *Uma teoria da justiça*, John Rawls reconhece ser a sociedade um empreendimento cooperativo que visa ao benefício mútuo e que, contudo, é marcada tanto pelo conflito quanto pela identidade de interesses, ou seja, pode-se identificar uma lógica dualista de cooperação e conflito. A cooperação social torna possível uma vida melhor para todos do que qualquer um teria se dependesse apenas dos próprios esforços, verificando-se aí uma identidade de interesses. Por outro lado, o conflito de interesses manifesta-se em virtude do fato de ninguém ser indiferente ao modo como são distribuídos os benefícios maiores produzidos por sua colaboração, pois, para atingir seus fins, cada um prefere uma parcela maior a uma parcela menor desses benefícios⁸⁹.

A noção de cooperação social não é simplesmente a de atividades sociais coordenadas eficientemente organizadas e guiadas por regras gerais para alcançar algum fim comum, mas é sempre para benefícios mútuos, o que exige tanto uma noção comum compartilhada dos

microeletrônica de telecomunicação. (CASTELLS, Manuel. *A sociedade em rede*. Trad. Roneide Venancio Majer. 17ª ed. São Paulo: Paz e Terra, 2016, p. 123).

⁸⁸ FARIA, José Eduardo. *O direito na economia globalizada*. São Paulo: Malheiros, 2004, p. 78.

⁸⁹ RAWLS, John. *Uma teoria da justiça*. Trad. Jussara Simões. 4ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 2016, p. 5.

“*termos justos da cooperação*” quanto que cada indivíduo aja de maneira racional no sentido de buscar maior satisfação de seus interesses, ou seja, a noção de termos justos da cooperação é comum, ao passo que os interesses individuais em regra diferem.

É importante destacar que termos justos para parcerias, sociedades, associações e pequenos grupos não são adequados para a cooperação social, pois neste caso parte-se da visão de que a estrutura base da sociedade como um todo é uma forma de cooperação, sendo esta estrutura composta pelas principais instituições – a constituição, o regime econômico, o ordenamento jurídico e sua especificação da propriedade e dos bens, e como essas instituições se unem em um sistema. O que é característico desta estrutura básica é que ela provê o quadro para um esquema de cooperação para todos os propósitos essenciais da vida humana, ou seja, as instituições que governam a vida dos indivíduos e organizações⁹⁰.

A cooperação social não advém de uma ordem natural, ela é estabelecida pelos homens e está relacionada ao compartilhamento do mundo com os demais seres humanos. A convivência pacífica entre os indivíduos exige o estabelecimento de instituições capazes de moldar a interação humana. Conforme Douglass C. North⁹¹, as instituições são as regras do jogo em uma sociedade, capazes de estruturar os incentivos para o estabelecimento de relações humanas, sejam de natureza política, econômica ou social. A principal função das instituições em uma sociedade é reduzir as incertezas por meio do estabelecimento de uma base estável para as relações humanas.

É preciso ressaltar que tal estabilidade não deve ser confundida com eficiência, pois muitas vezes a manutenção da ordem é garantida pelo uso da violência e não pela autoridade⁹² das instituições. Por mais que o conceito de autoridade seja comumente confundido com alguma forma de poder ou violência, é importante buscar sanar tal equívoco, na medida em que este é

⁹⁰ RAWLS, John. *Political liberalism*. New York: Columbia University Press, 2005, p. 300-301.

⁹¹ NORTH, Douglass C. *Institutions, institutional changes and economic performance*. New York: Cambridge University Press. 26^a ed. 2008.

⁹² Neste sentido, é bastante elucidativa a lição de Hannah Arendt quando trata do conceito de autoridade: “*Visto que a autoridade sempre exige obediência, ela é comumente confundida como alguma forma de poder ou violência. Contudo, a autoridade exclui a utilização de meios externos de coerção; onde a força é usada, a autoridade em si mesma fracassou. A autoridade, por outro lado, é incompatível com a persuasão, a qual pressupõe igualdade e opera mediante um processo de argumentação. Onde se utilizam argumentos, a autoridade é colocada em suspenso. Contra a ordem igualitária da persuasão ergue-se a ordem autoritária, que é sempre hierárquica. Se a autoridade deve ser definida de alguma forma, deve sê-lo, então, tanto em contraposição à coerção pela força como à persuasão através de argumentos. (A relação autoritária entre o que manda e o que obedece não se assenta nem na razão comum nem no poder do que manda; o que eles possuem em comum é a própria hierarquia, cujo direito e legitimidade ambos reconhecem e na qual ambos têm seu lugar estável predeterminado)*”. *Grifos nossos* (ARENDDT, Hannah. *Entre o passado e o futuro*. Trad. Mauro W. Barbosa. São Paulo: Perspectiva, 2016, p. 129).

um trabalho desenvolvido sob uma ótica evolutiva e, dentro desta perspectiva, não é possível compreender uma ordem garantida pelo uso da força e da violência como eficiente. Como será melhor descrito no próximo item, o conceito de eficiência aqui adotado é o de uma eficiência que é adaptativa.

Justamente por isso o papel das instituições ao longo dos anos importa, afinal, a mudança institucional molda a forma como as sociedades evoluem ao longo do tempo e, portanto, é a chave para entender a mudança histórica. Embora o direito positivo, ou seja, as instituições formais, possa mudar de um dia para o outro em decorrência de mudanças legislativas ou de entendimentos jurisprudenciais, as instituições informais embebidas nos costumes, nas tradições e em códigos de conduta são muito mais impermeáveis do que deliberações políticas. Essas restrições culturais não apenas conectam o passado com o presente e o futuro, mas nos fornece elementos para a compreensão dos rumos da mudança histórica⁹³.

Enquanto na natureza o processo de evolução biológica não tem qualquer intervenção direta, no caso dos seres humanos é diferente, pois a criatividade e a intencionalidade das ações humanas, as quais constituem o mais importante traço de separação dos homens em relação aos outros animais, possibilitam ao homem criar coisas novas. Criar consiste em obter algo de novo, em ordenar os elementos disponíveis por forma ainda não experimentada, através da combinação de estruturas mentais anteriormente sem relações com o intuito de obter do seu conjunto mais do que existia antes, afinal, o todo não é apenas a soma das partes, mas compreende também as relações entre as partes, na qual cada nova síntese faz aparecer novas estruturas de relações⁹⁴.

Neste contexto, a individualidade de cada ser humano é manifestada através desta capacidade criadora que além de ser a marca da espécie humana em relação às outras espécies é ainda a característica que torna cada indivíduo um ser singular. Os homens são iguais enquanto espécie, porém, diferentes enquanto indivíduos. As necessidades biológicas são iguais, porém os interesses são diversos o que faz da pluralidade⁹⁵ a característica principal da sociedade humana.

Como coordenar uma pluralidade de interesses que podem ser tanto convergentes quanto divergentes? Como assegurar um grau de previsibilidade em relação à conduta dos

⁹³ NORTH, Douglas C. *Institutions, institutional changes and economic performance*. New York: Cambridge University Press. 26ª ed. 2008.

⁹⁴ NETO DE CARVALHO, Francisco. *Direito, biologia e sociedade em rápida transformação*. Coimbra: Livraria Almedina, 1991, pp. 31-32.

⁹⁵ ARENDT, Hannah. *A condição humana*. Trad. Roberto Raposo. 11ª ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2010, pp. 8-10.

demais indivíduos de modo a diminuir incertezas e, por consequência, possibilitar os mais variados empreendimentos?

Embora o conceito de cooperação social apresentado pelo Visconde de Cairu nos forneça importantes elementos é forçoso buscar atualizá-lo a uma visão institucionalista o que exige acrescentar considerações que busquem elucidar melhor o conceito dentro da dinâmica instituições-organizações. Neste contexto, antes de prosseguir para a análise da aludida dinâmica é preciso assentar os três pressupostos que possibilitarão empreender a análise que se propõe.

O primeiro pressuposto é o de que mercados não se limitam às barreiras territoriais dos Estados e isso parece ser uma característica que existe desde o surgimento das primeiras normas jurídico-econômicas. Os relatos históricos que noticiam os primeiros passos do comércio demonstram a sua vocação internacional, afinal, a formalização dos primeiros usos mercantis foi relativo à disciplina do direito marítimo.

Os documentos antigos, que possuímos sobre o comércio na antiguidade, são quase todos relativos ao comércio marítimo, que se realizava no Mediterrâneo entre cidades que não conheciam as mesmas leis. Era necessário, então, para assegurar as relações comerciais, um Direito que não tivesse o caráter nacional e não fosse, em consequência, nem religioso nem formalista. Esse Direito, imposto pelas necessidades econômicas, é antes de tudo respeitoso às convenções privadas e impregna-se de boa-fé⁹⁶.

As práticas e usos comerciais são desde a Antiguidade importantes fontes do direito comercial, sendo os principais registros relacionados ao transporte marítimo de mercadorias, contudo, em razão de o direito comercial não ser um direito formalista, não eram deixados muitos dados escritos.

Apesar de Roma não ter conhecido um sistema de direito mercantil, Tullio Ascarelli não deixa de destacar que o *jus gentium* compreendia um conjunto de instituições que satisfaziam as exigências internacionais, especialmente as relativas ao relacionamento comercial com outros povos. A base da economia romana era a escravatura e as conquistas de guerra, sendo negada qualquer nobreza às atividades econômicas. A profissão de comerciante não era para cidadãos romanos, mas competia aos estrangeiros, povos vencidos ou escravos, pelo que era considerada uma tarefa servil, independentemente da fortuna de seu titular⁹⁷.

⁹⁶ SOUZA, Ruy de. *O direito das empresas*. Belo Horizonte: Ed. Bernardo Alvares, 1959, pp. 35-36.

⁹⁷ ASCARELLI, Tullio. *Iniciação ao estudo do direito mercantil*. Sorocaba: Ed. Minelli, 2007, p. 58.

O crescente comércio internacional do fim da Idade Média fez florescer um direito comercial na prática diária, nos costumes dos comerciantes e em seu próprio mercado e jurisdições marítimas.

“O *ius mercatorum* (direito comercial) ocidental foi amplamente modelado pelas grandes feiras internacionais de comércio, em particular pelas de Champagne nos séculos XII e XIII; antigas práticas converteram-se em usos e normas por todos reconhecidos, como foi o caso das letras de câmbio. Contribuições para a formação de um direito comercial europeu também foram feitas pelas normas das corporações mercantis, assim como pelas duas grandes famílias do direito marítimo, o dos países mediterrâneos, onde a *Lex Rhodia* e o *Consulat de Mar* eram seguidas, e o do Norte da Europa, onde os *Rôles d’Oléron* e o direito marítimo de Damme e Wisby eram seguidos. Os comerciantes tinham suas próprias jurisdições, seu mercado e seus tribunais marítimos (*Consulat de Mar*), nos quais as normas de direito comercial eram aplicadas, sendo os comerciantes julgados por seus pares. Em geral, os costumes comerciais não eram escritos, mas foram feitas compilações em Gênova desde 1154 e em Veneza sob o doge Ziani em 1205-29. Foram feitas também várias compilações espanholas, culminando na versão barcelonesa do *Consulat de Mar*, que remonta a pelo menos 1370⁹⁸.”

Já na atualidade a internacionalização dos mercados é uma característica cada vez mais realçada pelo fenômeno da globalização econômica. Em consequência, o Direito Comercial vê cada vez mais reforçada a sua vocação internacional, assentada tanto em fontes de caráter supranacional, como tratados e acordos de comércio quanto no compartilhamento de experiências e institutos jurídicos que muitas das vezes acabam sendo adaptados para utilização em diferentes jurisdições, valendo-se de técnicas do direito comparado.

O segundo pressuposto é a identificação da liberdade como a alma do comércio o que significa que a livre iniciativa, ou seja, a liberdade para acessar e negociar em mercados é o que garante maior dinamicidade à atividade econômica. Restrições injustificáveis à livre iniciativa tendem a prejudicar o sistema econômico como um todo, dificultando ainda o aparecimento de inovações.

O terceiro pressuposto é a profissionalização da atividade comercial, especialmente pelo desenvolvimento de técnicas que foram capazes de garantir maior previsibilidade e segurança nas operações. A criação de instituições baseadas em técnicas desenvolvidas pelo conhecimento humano pode ser equiparada à própria tecnologia, na medida em que também propiciaram importantes avanços como se verá a seguir.

⁹⁸ CAENEGEM, R. C. van. *Uma introdução histórica ao direito privado*. 2ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 1999, pp. 118-121.

Enquanto as invenções relacionadas à navegação marítima, seja pela criação e aperfeiçoamento dos instrumentos de orientação (bússola magnética, astrolábio, cartas celestes e outros) e das próprias embarcações (naus e caravelas, leme fixo, barcos de guerra)⁹⁹ consubstanciam a base tecnológica da denominada Revolução Mercantil, o desenvolvimento das técnicas jurídico-comercialista e contábil propiciaram os meios práticos adequados para a aludida revolução.

Além dos avanços tecnológicos, o conhecimento técnico também é capaz de empreender verdadeiras revoluções, neste sentido, é inegável o papel de protagonismo desempenhado pelos *processos técnicos da contabilidade* para o fortalecimento do Capitalismo Mercantil, marco inicial da denominada civilização mundial.

De acordo com Max Weber, o comércio racional só se deu quando pela primeira vez aplicou-se uma contabilidade, o que foi ocorrer apenas quando se fizeram necessários cálculos exatos para escrituração dos negócios explorados por companhias, ou seja, até que o comércio se tornasse uma empresa de vários sócios. O autor destaca que uma das grandes contribuições para o desenvolvimento da contabilidade foi a inserção do sistema de algarismos indo-arábicos o qual permitiu o cálculo racional e preciso. É preciso ter em mente que no começo da Idade Média o titular da exploração comercial contínua era a família, o filho do titular de um comércio era considerado seu empregado nato e que se converteria em sócio do pai no futuro, logo, a sociedade comercial era assunto interno da família e, por isso, não era exigida uma contabilidade muito precisa. Com a constituição das primeiras companhias comerciais entre pessoas não ligadas por vínculos de família fez-se necessária a escrituração contábil para a prestação de contas e, neste caminho a Itália Medieval, berço do Direito Comercial, é também o berço da contabilidade, tendo como sua base os negócios das sociedades mercantis¹⁰⁰.

A criação e manutenção de grandes sistemas de cooperação que envolvem centenas, milhares ou até mesmo milhões de pessoas, exigem o armazenamento e processamento de quantidades enormes de informação, muito mais do que um único cérebro humano pode conter e processar. Na medida em que os negócios deixam de ser assunto de família e passam a envolver interesses de pessoas que não são ligadas por laços sanguíneos, a documentação dos negócios passa a exercer um papel de grande relevância.

Neste contexto, tanto a técnica comercialista quanto a técnica contábil ofereceram dados para armazenamento e utilização pelos agentes econômicos, sendo a difusão destas técnicas

⁹⁹ RIBEIRO, Darcy. *Op. Cit.*, pp. 132-133.

¹⁰⁰ WEBER, Max. *História geral da economia*. Trad. Calógeras A. Pajuaba. São Paulo: Mestre Jou, 1968, pp. 208-211.

pelo mundo de grande importância para a própria expansão do sistema capitalista. Como afirma Max Weber “*o capitalismo surgiu através da empresa permanente e racional, da contabilidade racional, da técnica racional e do direito racional. A tudo isto se deve ainda adicionar a ideologia racional, a racionalização da vida, a ética racional na economia*¹⁰¹”. A escrituração contábil coloca-se como a linguagem privada dos negócios ou um instrumento de comunicação social capaz de servir como meio de prova em caso de litígio judicial.

2.2. Instituições, Organizações e Eficiência Adaptativa

Para destacar a importância das normas para o ser humano, Hayek destaca que na mesma medida em que é um animal que persegue objetivos, o homem é também um animal que segue normas e que consegue alcançar seus objetivos não por conhecer as razões pelas quais deve observar as normas, “*mas porque seu pensamento e ação são orientados por normas que, por um processo de seleção, evoluíram na sociedade em que ele vive e que, assim, são produto da experiência de gerações*¹⁰²”.

Sem a existência de regras impera o arbítrio, vigorando a lei do mais forte ou do mais astuto. Em um ambiente onde não existem a liberdade não pode prosperar, há no máximo o livre arbítrio, situação em que cada indivíduo pode fazer o que bem entender, porém, ciente de que os demais indivíduos também podem fazer o que bem entender. Ou seja, não se pode prever nada, tudo pode acontecer, inexistindo qualquer limite pré-estabelecido, sendo impossível prever comportamentos.

Para alcançar seus objetivos o indivíduo precisa que suas expectativas em relação às ações dos demais correspondam àquilo que eles realmente farão, do contrário é impossível qualquer forma de planejamento de ações. Essa correspondência entre as intenções e as expectativas que determinam as ações de diferentes indivíduos é a forma em que a ordem se manifesta na vida social¹⁰³. A ordem se estabelece por meio de um conjunto de normas, pois são estas que orientam a atuação dos indivíduos, ou seja, a ordem normativa provê aos indivíduos a informação para que estes possam pautar suas ações no seio da sociedade. Assim, é justamente para exercer a sua liberdade que o ser humano segue regras, pois a previsibilidade das condutas individuais permite que a interação social aconteça. Para ser efetivamente livre

¹⁰¹ Idem, p. 310.

¹⁰² HAYEK, F. A. *Direito, legislação e liberdade: uma nova formulação dos princípios liberais de justiça e economia política*. Trad. Henry Maksoud. São Paulo: Visão., 1985.

¹⁰³ HAYEK, F. A., *Op. Cit.* 1985, p. 6.

em uma sociedade, cada indivíduo abre mão do livre arbítrio, substituindo-o pela liberdade que floresce em virtude de uma ordem pré-estabelecida que fornece aos indivíduos parâmetros para que pautem suas condutas na relação com os demais integrantes de uma dada sociedade.

Mas essa previsibilidade não se dá com base em regras imutáveis, há condicionantes históricos e culturais que determinam a efetividade das regras estabelecidas. Como um conjunto estruturado de regras, a ordem é capaz de garantir coesão social e para garantir a permanência de uma ordem social é necessário que suas regras sejam observadas, pois do contrário há um processo de erosão que enfraquece a ordem estabelecida, provocando convulsões sociais que podem culminar na subversão da ordem.

Embora o uso da força seja importante para a manutenção de uma ordem, não basta apenas a sua utilização, sendo este atributo insuficiente para garantir a paz social em longo prazo. Quando a ordem é mantida exclusivamente pelo uso da força a liberdade individual é restringida. Neste sentido, é importante que a ordem seja sistema aberto, apto a incorporar novos elementos e sofrer mudanças adaptativas capazes de corresponder à dinamicidade da vida social. É justamente neste ponto que a liberdade revigora a ordem, contribuindo para a manutenção da ordem estabelecida.

Os homens cooperam entre si, com isso os indivíduos estabelecem relações recíprocas no exercício de sua liberdade individual, inclusive formando organizações compostas por diferentes indivíduos. Para o exercício desta liberdade o ser humano necessita de normas com efetividade para reger a convivência em sociedade e, por isso, os indivíduos organizam-se politicamente formando Estados que, por sua vez, são sujeitos para a composição de uma cooperação internacional, servindo como um mecanismo hábil a viabilizar a existência de uma sociedade internacional e plural – a Humanidade.

Na medida em que o Estado é uma organização política de indivíduos, tanto Estados quanto indivíduos são sujeitos que manifestam vontades humanas, seja a vontade humana individual que é manifestada por cada indivíduo ou a vontade humana coletiva manifestada pelo Estado como representação do conjunto da sociedade de indivíduos. Além dos Estados, outras formas de organizações sociais podem surgir como, por exemplo, as empresas, as associações, os partidos políticos, os sindicatos dentre outras.

Ao longo do tempo as comunidades desenvolvem instituições sociais visando a facilitar operações econômicas e aumentar a criação de riqueza, a prosperidade, para o que é preciso reduzir o risco e a incerteza, aumentando a cooperação entre os membros do grupo. Uma dessas instituições é o mercado, outra as empresas ou hierarquias privadas, em oposição ao **Estado, que é considerado uma hierarquia pública que tanto**

coordena o ambiente público quanto, mediante a edição de leis, desenha o particular¹⁰⁴. (grifei)

A satisfação da maior parte das necessidades dos indivíduos que vivem em sociedade depende de variadas formas de cooperação cuja existência depende do bom funcionamento tanto das instituições políticas quanto das econômicas. Assim, governos, mercados e empresas devem ser compreendidos como arranjos institucionais alternativos para lidar com o problema da organização econômica e a escolha entre essas várias instituições deve se resumir às suas habilidades comparativas para economizar nos custos de transação¹⁰⁵.

Ao tratar da estrutura social da cooperação, Robert Axelrod destaca que a regulação é a relação existente entre um governo e os seus governados. Mesmo o governo mais poderoso não pode fazer cumprir qualquer regra que escolher, governos não podem governar apenas por meio da força, mas devem, em vez disso, obter a obediência voluntária da maioria dos governados. Para fazer isso, é necessário definir e fazer cumprir as regras de modo que valha a pena para a maioria dos governados obedecer na maior parte do tempo. Portanto, a regulamentação levanta o problema de quão rigorosas devem ser as regras e os procedimentos de aplicação destas¹⁰⁶.

Conforme leciona Douglass C. North, instituições são as regras do jogo em uma sociedade e correspondem a restrições humanamente concebidas e que moldam a interação humana, estruturando os incentivos em trocas (relações) humanas, seja política, social ou econômica. As instituições reduzem a incerteza provendo a estrutura para o dia-a-dia, são guias e norteadores para a interação humana e que, no jargão dos economistas, definem e limitam as possibilidades de escolha dos indivíduos. O papel principal das instituições em uma sociedade é a redução das incertezas por meio do estabelecimento de uma estrutura estável para as relações sociais¹⁰⁷.

As instituições podem ser classificadas em formais e informais, enquanto aquela impõe obediência por meio do direito positivo, estas não dependem do direito para serem observadas. As instituições informais são as regras consolidadas pelo convívio social, cristalizando-se como um hábito e são compostas, por exemplo, pela etiqueta social que define a forma como os indivíduos em uma dada sociedade fazem negócios. Exemplo desse tipo de etiqueta é destacado por Eric Posner que detalha que nos Estados Unidos os negócios são geralmente fechados em

¹⁰⁴ SZTAJN, Rachel. *Teoria jurídica da empresa: atividade empresária e mercados*. São Paulo: Atlas, 2004, pp. 67-68.

¹⁰⁵ KATZ, Avery Wiener (org.). *Foundations of the economic approach to law*. New York: Oxford University Press, 1998, p. 43.

¹⁰⁶ AXELROD, R. *The Evolution of cooperation*. New York: Basic Books, 1984, p. 155-158.

¹⁰⁷ NORTH, Douglas C. *Institutions, institutional changes and economic performance*. New York: Cambridge University Press. 26ª ed. 2008, p. 3-6.

jantares de clubes ou outras atividades sociais como jogos de golfe e não em reuniões nas próprias empresas¹⁰⁸.

O fenômeno jurídico instrumentaliza as dimensões políticas e econômicas oferecendo instituições formais – normas jurídicas – que garantem maior estabilidade às relações, pois propiciam maior segurança quanto ao atendimento das expectativas dos diferentes indivíduos. Ao jurista as instituições informais importam unicamente quando estas são passíveis de juridificação, como ocorre no caso dos costumes que podem ser fonte de Direito¹⁰⁹. Por essa razão, no presente trabalho dedicaremos atenção exclusivamente às instituições formais.

Uma distinção importante a ser feita é entre instituições e organizações. Há muita confusão na utilização do termo instituição, não sendo raras as referências trocadas quando pessoas chamam de instituição o que é uma organização. Expressões do tipo “a USP é uma instituição de ensino de ponta” ou “a Igreja Católica é uma instituição milenar” denominam instituição aquilo que é, em verdade, organização. Enquanto instituições são regras gerais de interação social, organizações são grupos de indivíduos ligados por um conjunto de regras específicas (suas próprias instituições), as quais visam à ação coletiva do grupo em torno de um objetivo comum. Assim, empresas são organizações, pois são grupos que possuem suas instituições específicas (código de ética e regras e práticas internas, dentre outras) e que atua coletivamente para um objetivo comum. No caso da Igreja Católica citada anteriormente, esta é uma organização enquanto o direito canônico, que corresponde ao conjunto de regras que regem as relações de seus membros, é uma instituição¹¹⁰.

Organizações incluem os entes políticos como os partidos, o Senado, a Câmara dos vereadores, uma agência reguladora; os entes econômicos tais como empresas, cooperativas, sindicatos; entes sociais e educacionais como igrejas, clubes, escolas e universidades. Todas essas organizações são grupos de indivíduos ligados por algum propósito comum para o alcance de um objetivo. Em regra, organizações possuem uma estrutura de cargos criados por leis e contratos, como presidente, secretário, tesoureiro, etc. Enquanto alguns membros tem cargos, todos os membros tem papéis a desempenhar. Ao proporcionar uma estrutura de cargos e papéis, a organização coordena o comportamento de seus membros afim de perseguir objetivos. Quando a organização é consistente, quem a vê de fora atribui papéis a ela própria, e não apenas a seus membros como indivíduos, com isso, pode-se afirmar que a organização corresponde a

¹⁰⁸ POSNER, Eric. *Law and social norms*. Cambridge: Harvard University Press, 2000.

¹⁰⁹ No ordenamento jurídico brasileiro a juridificação dos costumes é prevista no artigo 4º da LINDB, *in verbis*: Art. 4º Quando a lei for omissa, o juiz decidirá o caso de acordo com a analogia, os costumes e os princípios gerais de direito.

¹¹⁰ FIANI, Ronaldo. *Op. Cit.*, 2011, p. 8.

uma estrutura de cargos e funções capaz de agir coletivamente¹¹¹. Modelar organizações é analisar estruturas de governança, habilidades e como ‘aprender fazendo’ vai determinar o sucesso da organização ao longo do tempo. O arcabouço institucional influencia tanto o surgimento das organizações quanto a forma como elas se desenvolvem ao longo do tempo¹¹².

Há, portanto, uma relação simbiótica entre instituições e organizações e a evolução de uma contribui com a outra por meio de um processo que permite inclusive uma diferente abordagem em relação ao desenvolvimento da economia ao longo do tempo. Como aponta Douglass North, é a interação entre instituições e organizações que modela a evolução institucional de uma economia. Se as instituições são as regras do jogo, as organizações e seus empreendedores são os jogadores. As organizações são compostas por grupos de indivíduos unidos por algum propósito comum para atingir certos objetivos¹¹³.

Buscando oferecer uma visão mais realista do que aquela empreendida com base nos modelos analíticos econômicos clássicos baseados exclusivamente no padrão de comportamento do agente econômico maximizador e que opera em um ambiente de certeza, Armen Alchian propõe modificações na análise econômica para incorporar tanto a incompletude da informação quanto a incerteza, por meio de uma abordagem que encampa princípios da evolução e da seleção natural interpretando o sistema econômico como um mecanismo de escolha entre as ações geradas pela busca adaptativa de sucesso ou lucro. Com isso, ao invés de utilizar como padrão de comportamento o do agente maximizador, o autor propõe utilizar o padrão de comportamento adaptativo, que é baseado tanto na imitação de estratégias de sucesso quanto em tentativa e erro¹¹⁴.

Ao invés de uma abordagem baseada em um modelo que parte da certeza e da motivação pela maximização de lucros, a abordagem de Armen Alchian parte da total incerteza e da não motivação para, em seguida, adicionar elementos de previsão e motivação no processo de construção de um modelo analítico. Embora esta seja uma abordagem intelectualmente mais modesta, ela é muito mais realista e permite uma melhor descrição da realidade, além disso, ela possibilita ainda um diálogo mais aprofundado entre o direito e a economia. Como é sabido, o direito é prática social e oferece informação normativa para orientar a conduta de agentes

¹¹¹ COOTER, Robert; ULEN, Thomas. *Direito e economia*. Trad. Luis Marcos Sander e Francisco Araújo da Costa. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010, p. 153.

¹¹² NORTH, Douglas C. *Institutions, institutional changes and economic performance*. New York: Cambridge University Press. 26ª ed. 2008, p. 5.

¹¹³ NORTH, Douglas C. *Economic performance through time in American Economic Review*, vol 84, n. 3, 1994, pp. 359-367.

¹¹⁴ ALCHIAN, Armen A. *Uncertainty, evolution and economic theory in Journal of Political Economy*, vol. 58, n.º 3, 1950, pp. 211-221.

econômicos. A informação jurídica oferece aos agentes econômicos maior grau de segurança em suas relações, possibilitando a tomada de decisão com o devido cálculo dos riscos.

Hayek parece captar bem essa essência evolutiva quando trata do conhecimento humano e dos poderes criativos de uma sociedade livre afirmando que o aumento do conhecimento e o desenvolvimento da civilização coincidem apenas se o conhecimento for interpretado de modo a incluir as adaptações do homem ao ambiente. Essa adaptação se dá por meio da incorporação das experiências ao ambiente. Nem todo conhecimento é parte do intelecto, nem o intelecto corresponde a todo o conhecimento. Hábitos e habilidades, atitudes emocionais, ferramentas e instituições são todas neste sentido adaptações a experiências passadas que se desenvolveram por eliminação seletiva das condutas menos adequadas. As experiências são uma base indispensável para a ação de sucesso tanto quanto o conhecimento consciente. Obviamente, isso não significa que todos esses fatores não racionais que subjazem a ação levem sempre ao sucesso, muitos podem ser retidos por muito tempo e sobreviver além da sua utilidade, mesmo quando se tornam mais um obstáculo que uma ajuda. Não obstante, não se pode fazer muito sem elas e mesmo quando o intelecto humano é empregado com sucesso este faz constante uso das experiências¹¹⁵.

Seguindo também uma abordagem evolutiva Douglass North advoga inclusive um novo modelo de eficiência, diferente do tradicional modelo de eficiência alocativa que é alcançada nos moldes do equilíbrio de Pareto. Os investimentos sistemáticos em conhecimento e no desenvolvimento de habilidades e na utilização econômica destes sugerem uma dinâmica evolutiva da economia que implica em um conjunto de características institucionais específicas que levam a uma eficiência adaptativa que está preocupada com os tipos de regras que definem o modo como a economia evolui ao longo do tempo. O modelo de eficiência adaptativa tem como preocupação ainda a propensão de uma dada sociedade a ter vontade de aprender e de adquirir conhecimento e, por consequência, com os incentivos à inovação e aos empreendimentos de riscos em atividades criativas de todos os tipos, bem como a capacidade de solucionar problemas e gargalos estruturais da sociedade ao longo do tempo¹¹⁶.

Interessante abordagem sobre a adaptabilidade é exposta por Oliver Williamson a partir da perspectiva da teoria da organização quando destaca a importância da adaptação cooperativa. Para isso o autor destaca que tanto o economista Hayek quanto o teórico das organizações Chester Barnard estão em acordo sobre o fato de a adaptação ser o problema central da

¹¹⁵ HAYEK, Friedrich August Von. *Os fundamentos da liberdade*. Trad. Anna Maria Capovilla e José Ítalo Stelle. São Paulo: Visão, 1983.

¹¹⁶ NORTH, Douglas C. *Op. Cit.*, 2008, p. 80-81.

organização econômica, porém, cada um deles possui um foco de análise diferente, mas que são complementares. Hayek se dedica a uma abordagem que tem foco nas adaptações dos agentes econômicos que ajustam-se espontaneamente a mudanças no mercado, por meio de uma visão na qual o mecanismo de preços é tido como um sistema de comunicação de informações e a maravilha do mercado reside em quão pouco os participantes individuais precisam saber para serem capazes de tomar a ação certa. Por outro lado, Chester Barnard dedica-se a analisar a adaptação coordenada entre agentes econômicos que opera por meio da administração (hierarquia), sendo realizada não espontaneamente, mas de forma consciente, deliberada, proposital, com o uso da administração. Assim, enquanto as adaptações às quais Hayek se refere são adaptações autônomas realizadas no mercado, as adaptações objeto da análise de Barnard são aquelas conscientemente coordenadas realizadas pelo uso da gestão dentro da empresa¹¹⁷.

Assim, Williamson oferece uma abordagem que conjuga as duas formas de ver a adaptação destacando a importância de ambas na organização econômica na medida em que a eficiência é o produto das capacidades de adaptação das duas formas. Neste sentido, o autor propõe que ao invés da tradicional abordagem dicotômica entre “mercado ou hierarquia”, deve ser adotada a visão de “mercado e hierarquia”, pois ambas correspondem a estruturas de governança que operam na organização da economia. Para isso, é necessário compreender a empresa não como uma função de produção (que é uma construção tecnológica), mas como uma estrutura de governança e o mercado como uma alternativa organizacional. Uma teoria preditiva da organização econômica reconhecerá como e por que as transações diferem em suas necessidades adaptativas, daí o uso do mercado para suprir algumas transações e o recurso à hierarquia para outras¹¹⁸.

Apesar de estar longe de saber todos os aspectos daquilo que contribui para a eficiência adaptativa, é possível identificar que todo o arcabouço institucional opera um papel chave. Para uma melhor compreensão do processo de evolução guiado por esse padrão de eficiência adaptativa é interessante empreender a análise das instituições em níveis macro e micro de acordo com a distinção proposta por Douglass C. North e Lance E Davis¹¹⁹ entre ambiente institucional e arranjos institucionais.

¹¹⁷ WILLIAMSON, Oliver E. *The Economics of Governance in The American Economic Review*, vol. 95, no. 2, 2005, pp. 1–18.

¹¹⁸ WILLIAMSON, Oliver E. *The Theory of the Firm as Governance Structure: From Choice to Contract in The Journal of Economic Perspectives*, vol. 16, no. 3, 2002, pp. 171–195.

¹¹⁹ DAVIS, Lance E.; NORTH, Douglass C. *Institutional change and American economic growth*. Cambridge: Cambridge University Press, 1971, p. 6.

O ambiente institucional é o conjunto de regras fundamentais políticas, sociais e jurídicas que estabelecem as bases para a produção, troca e distribuição de bens, sendo exemplos as normas que regem eleições, direitos de propriedade e o direito de contratos. Por outro lado, o arranjo institucional pode ser compreendido como uma estrutura de governança, sendo a governança compreendida, nas palavras de Williamson, como o meio pelo qual se impõe ordem e, portanto, mitiga-se o conflito para realizar o mais fundamental de todos os entendimentos em economia que é o ganho mútuo da troca voluntária¹²⁰.

Neste sentido, os meios de governança podem ser autônomos como o mercado ou conscientemente coordenados por meio de hierarquia como é o caso das empresas, ou seja, mercados e empresas são dois métodos de organização da produção, como pontuado por Richard Posner:

In the first, the entrepreneur might contract with one person to supply the components parts, with another to assemble them, and with a third to sell the finished product. In the second, he would hire them to perform these tasks as his employees under his direction. The first method of organizing production is the traditional domain of the markets in economics and of contract law in law; the second that of the firm in economics and master-servant law in law. The essence of the first method is that the entrepreneur negotiates with each of the three producers an agreement specifying the price, quantity, quality, delivery date, credit terms, and guarantees of the contractor's performance. The essence of the second method is that the entrepreneur pays the producers a wage – which is a price not for their output, but for the right to direct their work. Supervisory employees direct the work of subordinate employees rather than, as in a market system, buying their output. Each method has its costs. The first, contract, requires that the details of the supplier's performance be spelled out at the time signing the contract. This may require protracted negotiations or elaborate bidding procedures – and should changed circumstances require modification of any aspect of the agreed-upon performance, the agreement must be renegotiated. The second method, the firm, entails incentive, information, and communication costs. Since the employee (or team of employees) is not paid directly for his output, he has less incentive to minimize his costs. And information about costs and value is obscured in the firm because the employees do not bid for the various resources they use in production, a process that would indicate where those resources could be employed most valuably; in other words, the information impounded in prices is lost. And since performance within the firm is directed from the top down, a machinery for minimizing failures of communications up and down the chain of command is necessary – a machinery that is both costly and imperfect. In sum, the contract method of organizing economic activity encounters the problem of high transaction costs; the method of organizing economic activity through the firm the problem of loss of control. It is the control problem, or as it is called in modern economics the problem of agency

¹²⁰ WILLIAMSON, Oliver E. *The Theory of the Firm as Governance Structure: From Choice to Contract in The Journal of Economic Perspectives*, vol. 16, no. 3, 2002, pp. 171–195.

*costs (the costs to the principal of obtaining faithful and effective performance by his agents)*¹²¹.

Tanto no caso do mercado quanto no caso da empresa a estrutura de governança irá ser dependente do ambiente institucional que fornece a base para promover trocas e, com isso, o ganho mútuo, reduzindo os conflitos por conta da informação normativa que é oferecida para guiar a ação dos indivíduos e organizações. Neste contexto, enquanto as regras básicas de direito positivo que regulam os contratos – o Direito dos Contratos - auxilia na determinação do ambiente contratual, os contratos em si constituem os arranjos institucionais que determinam a produção, a troca e a distribuição de bens. É possível que determinados arranjos institucionais consolidados pela prática acabem tornando-se objeto de regulamentação específica, são os chamados tipos contratuais. A regulamentação dos tipos contratuais oferece aos agentes econômicos informação normativa, ampliando o conhecimento acerca de situações relacionadas ao negócio. Neste sentido, enquanto a regra geral de boa-fé prevista no art. 422 do Codex¹²² opera no ambiente institucional, as regras específicas que regem as sociedades limitadas constituem um tipo de regulamentação de um arranjo institucional específico.

Quando transposta para o âmbito jurídico, a distinção entre ambiente e arranjos institucionais pode ser encarada sob a ótica das fontes do direito, quais sejam a lei e o contrato. Enquanto no ambiente institucional a fonte do direito é a lei, norma que é vinculatória porque posta pela autoridade competente e habitualmente reforçada pela coação, nos arranjos institucionais a fonte do direito é o contrato, ou seja, o conjunto das normas que os agentes estabelecem para regular suas recíprocas relações, as mais importantes das quais são as relações patrimoniais¹²³.

Na verdade, ambiente institucional e arranjos institucionais são interativos, enquanto o ambiente institucional define a estrutura geral em que os arranjos institucionais irão se desenvolver, os arranjos institucionais, seus efeitos ou as dificuldades em concebê-los podem exercer pressões para mudanças no ambiente institucional¹²⁴. Como bem sintetiza Ronaldo

¹²¹ POSNER, Richard. *From the new institutional economics to organization economics: with applications to corporate governance, government agencies, and legal institutions in Journal of Institutional Economics*, vol. 6, n. 1, 2010, pp. 1-37.

¹²² Código Civil, art. 422. *Os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios de probidade e boa-fé.*

¹²³ Sobre a distinção entre lei e contrato como fonte de direito, vale observar a lição de Norberto Bobbio, quando trata da dicotomia entre direito público e direito privado. (BOBBIO, Norberto. *A grande dicotomia in Estado, governo e sociedade: por uma teoria geral da política*. Trad. Marco Aurélio Nogueira. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1987).

¹²⁴ MERCURO, Nicholas; MEDEMA, Steven G. *Economics and the law: from Posner to post-modernism*. Princeton: Princeton University Press, 1997, pp. 131-132.

Fiani: “há uma retroalimentação – ainda que funcione mais lentamente no tempo – entre as estruturas de governança e o ambiente institucional¹²⁵”.

É possível traçar aqui um paralelo da inter-relação entre ambiente e arranjos institucionais, com a inter-relação entre os valores ordem e liberdade. A liberdade e a ordem são valores que se retroalimentam, dependendo um do outro. Enquanto a liberdade depende da ordem para florescer, a ordem depende da liberdade para permanecer em vigor. O ambiente institucional é uma ordem e oferece a estrutura normativa apta a garantir maior estabilidade e coesão social, enquanto os arranjos institucionais correspondem ao exercício da liberdade negocial empreendida pelos diferentes indivíduos que compõem os seus interesses por meio de mecanismos, especialmente os contratos, nos quais estipulam disposições para reger a relação entre os indivíduos que celebram um acordo. A liberdade de criar os mais variados arranjos institucionais é garantida pela ordem estabelecida, ou seja, pela estrutura oferecida pelo ambiente institucional. O estabelecimento de uma relação dialética entre liberdade e ordem quando associada aos conceitos de ambiente e arranjos institucionais permite identificar uma lógica simbiótica de desenvolvimento de um ambiente de cooperação social.

Se os valores ordem e liberdade informam a relação entre ambiente e arranjos institucionais, possibilitando inclusive a identificação do processo de evolução institucional que se manifesta por meio de uma eficiência que é adaptativa e o direito como prática social oferece informação normativa, é preciso dar um passo adiante na análise e buscar distinguir as espécies de instituições formais oferecidas pelo direito e que governam as relações na sociedade.

De acordo com Douglass North, as instituições formais dividem-se em regras políticas, regras econômicas e contratos e a hierarquia dessas regras, partindo da constituição, passando pelas leis e regulamentos, estatutos sociais e contratos individuais, definem as restrições, das regras gerais a especificações particulares. As regras políticas em geral definem a estrutura hierárquica do poder político, suas estruturas decisórias e as características explícitas para o exercício do controle da atividade política. As regras econômicas, por sua vez, definem direitos de propriedade que correspondem a um conjunto de direitos sobre o uso e a renda a ser obtida da propriedade e a capacidade para alienar um ativo ou recurso. Já os contratos contém previsões específicas a um particular acordo de troca¹²⁶.

A classificação empreendida por Douglass North é bastante elucidativa, mas peca pela falta de um tipo específico de regra que é fundamental para a instrumentalização de todas as

¹²⁵ FIANI, Ronaldo. *Cooperação e conflito: instituições e desenvolvimento econômico*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 95.

¹²⁶ NORTH, Douglas C. *Op. Cit.*, 2008, p. 47.

demais, trata-se das regras procedimentais que são justamente as que garantirão a efetividade de todas as demais. Neste sentido, valiosa é a lição de Natalino Irti quando afirma:

As normas são *artefatos*, indiferentes aos conteúdos, capazes de determinar o seu tempo e o seu espaço. A elas se aplica o mero formalismo da produção: tudo é procedimento; o procedimento assume o lugar do fundamento. Esta artificialidade permite que o direito se descole dos lugares originários e se estenda, à mercê de acordo entre Estados, a uma pluralidade de territórios.

[...]

É sempre aos Estados que se dirige o extremo apelo da economia, quando - como já notamos - os acordos privados são descumpridos e a necessidade da força coercitiva se torna imprescindível. Justamente este apelo demonstra que os acordos particulares e a própria *lex mercatoria* não constituem fontes originárias de direito, mas sempre pressupõem os ordenamentos jurídicos. Não é que a *lex mercatoria* se sirva do direito estatal (ou de uniões de estados), mas tais ordenamentos deixam espaço, mais ou menos amplos, à autonomia dos particulares. Acordos negociais e *lex mercatoria* estão dentro daqueles direitos, dos quais se exige, em caso de violação, a invocação do poder coercitivo¹²⁷. (grifei)

A importância do formalismo procedimental é o que garante a autoridade do Direito, com isso seja a necessidade de observância dos trâmites do processo legislativo para a criação de lei, ou a observância dos procedimentos formais para que uma decisão judicial venha a solucionar uma questão de direito material posta em juízo, tudo deve seguir regras procedimentais, ou seja, o fundamento da autoridade do Direito é o respeito ao procedimento. Neste contexto, as regras podem ser de quatro espécies: políticas, econômicas, jurídico-procedimentais ou contratos.

Ao definir um conjunto de oportunidades, essas regras em conjunto facilitam as relações políticas e econômicas seja dentro da estrutura institucional vigente ou com o intuito de mudança dessa estrutura. Com isso, embora um dado conjunto de regras políticas dê origem a um conjunto particular de regras econômicas que, por sua vez, estruturam os contratos, há também o caso em que a pressão por novas estruturas contratuais leva a mudanças das regras políticas e econômicas¹²⁸.

Ou seja, as instituições formais que são aquelas das quais se ocupa o jurista podem ser divididas em quatro espécies, as regras políticas, as regras econômicas, as regras jurídico-procedimentais e os contratos, estando as três primeiras inseridas no plano do ambiente

¹²⁷ IRTI, Natalino. *A ordem jurídica do mercado in* Revista de Direito Mercantil, econômico e financeiro, ano XLVI, n° 145, 2007, pp. 44-49.

¹²⁸ MERCURO, Nicholas; MEDEMA, Steven G. *Op. Cit.*, 1997, p. 132.

institucional ao passo que os contratos correspondem ao instrumento básico de estruturação dos diferentes arranjos institucionais.

Embora os contratos estejam classificados como espécie de arranjos institucionais é preciso destacar que o Direito Contratual, ou seja, as normas de direito positivo que versam sobre contratos, estão situadas no ambiente institucional, pois configuram regras econômicas destinadas a garantir a eficiência da troca, especialmente destinadas a tornar críveis os compromissos assumidos.

É uma verdadeira finalidade do Direito Contratual incentivar a revelação eficiente de informações dentro da relação contratual, pois a informação tem papel relevante nos negócios jurídicos em geral, especialmente no tocante ao objeto do contrato ou aos atributos das partes quanto ao cumprimento das obrigações.

As partes que celebram contratos desejam ações coordenadas e cooperativas da outra parte, tanto que para Douglas G. Baird a medida do sucesso do Direito Contratual é se ele de fato induz a cooperação¹²⁹.

Buscando demonstrar que a ideia da cooperação é o fio condutor que serve para orientar o jurista nas grandes questões do direito das obrigações Emilio Betti¹³⁰ vale-se da distinção essencial entre o problema prático da relação de direito real e o problema prático da relação obrigacional. Há um aspecto social em tais problemas que a formação dessas relações pretende solucionar, qual seja a conexão recíproca entre os sujeitos das próprias relações, como consociados. Enquanto nas relações de direito real resolve-se um *problema de atribuição de bens*, nas relações obrigacionais resolve-se um *problema de cooperação* ou de *reparação* na hipótese de responsabilidade aquiliana. Além disso, há também uma diversidade no tocante à expectativa do credor e a expectativa característica dos direitos reais, ao passo que essa tem por objeto uma atribuição de bens e, portanto, uma pertença que é protegida contra possíveis ingerências ou turbações de terceiros; aquela, por sua vez, tem por objeto uma colaboração devida por um consociado no interesse típico de outro consociado: cooperação garantida com o patrimônio do devedor, de acordo com o art. 391 do Código Civil¹³¹ e, no caso de inadimplemento, com sanções, conforme art. 402 do Código Civil¹³².

¹²⁹ BAIRD, Douglas G. *Self-interest and cooperation in long-term contracts* in *Journal of Legal Studies*, Chicago, vol. XIX, 1990, pp. 583-596.

¹³⁰ BETTI, E. *Teoria generale delle obbligazioni*. Milão: Giuffrè, 1953.

¹³¹ Art. 391. Pelo inadimplemento das obrigações respondem todos os bens do devedor.

¹³² Art. 402. Salvo as exceções expressamente previstas em lei, as perdas e danos devidas ao credor abrangem, além do que ele efetivamente perdeu, o que razoavelmente deixou de lucrar.

Seguindo essa linha de raciocínio é interessante na doutrina jurídica brasileira ver a posição de Clóvis do Couto e Silva quando defende que as partes em uma relação contratual não ocupam posições antagônicas, sendo essa uma das razões para a análise da relação obrigacional como um todo, como um processo que se dirige ao adimplemento¹³³.

As instituições formais de uma sociedade que se pretende livre, justa e solidária¹³⁴ deve buscar que a interrelação entre ambiente e arranjos institucionais seja informada pelos valores da ordem e da liberdade. Neste contexto, o papel exercido pela autonomia privada na evolução das instituições e na promoção do desenvolvimento econômico é de vital importância.

2.3. O Papel da Autonomia Privada à Luz da Teoria do Desenvolvimento Econômico de Joseph A. Schumpeter

As questões relativas ao desenvolvimento costumam atrair a atenção de profissionais das mais diversas áreas do conhecimento, juristas, economistas, sociólogos, dentre outros, com isso, tratar o termo desenvolvimento isoladamente acaba sendo um tanto quanto infrutífero, pois é de uma amplitude que dificilmente permitiria oferecer alguma contribuição.

Fato é que o desenvolvimento envolve não apenas o aspecto econômico, mas também abrange questões sociais, relacionados à qualidade de vida da população, sendo o desenvolvimento social tão importante quanto o desenvolvimento econômico. Contudo, neste trabalho a ideia é destacar a Teoria de Desenvolvimento Econômico de Schumpeter e a sua relação com a autonomia privada. A escolha por tratar do *desenvolvimento econômico* se dá na medida em que este é compreendido como uma mola propulsora a possibilitar o desenvolvimento social, na medida em que “*a maior parte dos aumentos do padrão de vida resulta das inovações*”¹³⁵.

Assim, neste tópico primeiramente será exposta brevemente a Teoria do Desenvolvimento Econômico nos termos propostos por Schumpeter e posteriormente será

¹³³ SILVA, Clóvis do Couto e. *A obrigação como processo*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2006, p. 19.

¹³⁴ Como prescrito na Constituição da República: Art. 3º Constituem objetivos fundamentais da República Federativa do Brasil:

I – **construir uma sociedade livre, justa e solidária;**

II – garantir o desenvolvimento nacional;

III – erradicar a pobreza e a marginalização e reduzir as desigualdades sociais e regionais;

IV – promover o bem de todos, sem preconceitos de origem, raça, sexo, cor, idade e quaisquer outras formas de discriminação.

¹³⁵ STIGLITZ, Joseph E. Introdução in SCHUMPETER, Joseph. *Capitalismo, socialismo e democracia*. Trad. Luiz Antônio Oliveira de Araújo. São Paulo: Ed. Unesp, 2017.

empreendida a relação desta com a autonomia privada, de modo a demonstrar ser este o princípio jurídico pelo qual se manifesta a chamada “destruição criadora”.

2.3.1. Teoria do Desenvolvimento Econômico – a “destruição criadora”

Compreender a teoria do desenvolvimento econômico requer primeiro considerar alguns pressupostos dentre os quais o principal objetivo de Schumpeter que era o de criticar o modelo de equilíbrio (concorrência perfeita) que ainda hoje é amplamente aceito pelos economistas. Identificando ser este último um modelo estático e que não oferece respostas quanto à causa que impulsiona a economia, Schumpeter propõe um novo modelo, que é apresentado como um modelo dinâmico, por meio do qual são apresentados os elementos que, quando combinados, oferecem novas combinações de meios produtivos.

Com isso, Schumpeter critica o denominado circuito econômico proposto pelo modelo de equilíbrio e que seria comparável à circulação sanguínea no corpo de um animal. Ocorre que Schumpeter lança luz sobre o fato de que o circuito econômico muda e, portanto, uma analogia com o sistema circulatório animal não representaria a realidade, pois neste as mudanças eventualmente se apresentam de forma contínua, ao passo que na economia, embora possa também haver mudanças contínuas, há além destas outras mudanças que alteram o enquadramento, o percurso habitual, não podendo estas, apesar de puramente econômicas (“intra-sistemáticas”), serem compreendidas dentro do ponto de vista de um circuito. Schumpeter tem uma visão pragmática e busca na realidade econômica o fator que está relacionado ao desenvolvimento, para compreender como decorrem tais mudanças e quais são os fenômenos econômicos que elas provocam¹³⁶.

É importante ressaltar que a teoria do desenvolvimento apresentada por Schumpeter é “pura”, dentro da área econômica. Traçando um paralelo, poderíamos dizer que assim como Kelsen propôs uma teoria pura do direito, Schumpeter propôs uma teoria pura do desenvolvimento econômico, ressaltando que elementos externos ao sistema econômico não serão considerados em sua análise, ou seja, é uma teoria do crescimento endógeno, cuja análise foi empreendida dentro do sistema econômico.

Por “desenvolvimento” vamos, pois, entender apenas as mudanças da vida econômica que tem a sua origem na própria economia, i.e., apenas eventuais alterações da economia “entregue a si própria” e que não resultam de um

¹³⁶ SCHUMPETER, Joseph A. *Teoria do desenvolvimento econômico: um estudo sobre lucro empresarial, capital, crédito, juro e ciclo da conjuntura*. Trad. Karin Paul Ferreira; Eduardo de Sousa Ferreira. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 2012, p. 128-129.

impulso exterior. Se se demonstrar que não existem tais causas de mudanças surgidas na própria área da economia, e que o fenômeno, a que na prática chamamos desenvolvimento econômico, resulta apenas do fato de os dados mudarem aos quais a economia se adapta sucessivamente, então diríamos que não há desenvolvimento econômico¹³⁷. (*grifei*).

Não se nega que mudanças no mundo social produzam efeitos sobre o sistema econômico, porém o processo de desenvolvimento econômico apresentado não abrange o crescimento da economia decorrente do aumento populacional ou da riqueza, pois as mudanças decorrentes desses fatores não provocam fenômenos qualitativamente novos, mas apenas adaptações. Assim, o desenvolvimento defendido por Schumpeter corresponde a um fenômeno específico que se distingue em termos práticos e teóricos o qual não se adequa aos fenômenos do circuito ou da tendência ao equilíbrio, atuando sobre estes na qualidade de uma força externa, alterando o trajeto do circuito, manifestando-se como uma “*transformação do estado de equilíbrio, distinta do movimento em direção a um estado de equilíbrio*”¹³⁸.

Para delimitar os contornos e o conteúdo do desenvolvimento Schumpeter destaca ser este definido por meio da imposição de ‘*novas combinações de meios produtivos*’, i.e., pela inovação. O conceito de *novas combinações de meios produtivos* compreende cinco casos diferentes: (1) produção de um novo bem, ou de uma nova qualidade de um dado bem; (2) introdução de um novo método de produção, seja através de uma descoberta científica ou também por uma nova maneira de tratar um bem comercialmente; (3) abertura de novos mercados; (4) conquista de uma nova fonte de insumos (*in natura* ou semimanufaturados); (5) introdução de uma reorganização, exemplificando com casos em que há criação ou destruição de monopólio¹³⁹.

Para verificar o desenvolvimento por meio dessas *novas combinações de meios produtivos* Schumpeter analisa três diferentes elementos: (1) a imposição de novas combinações (objeto); (2) Poder de Compra ou Crédito (meios), e; (3) Empresário (sujeito). Tais elementos estão intrinsecamente relacionados de modo a possibilitar que dentro do sistema econômico haja *novas combinações de meios produtivos*. A decisão de impor uma nova combinação requer meios de produção e para isso é necessário capital para aquisição dos meios produtivos necessários, seja através de capital próprio ou pela obtenção de crédito. O

¹³⁷ SCHUMPETER, Joseph A. *Teoria do desenvolvimento econômico: um estudo sobre lucro empresarial, capital, crédito, juro e ciclo da conjuntura*. Trad. Karin Paul Ferreira; Eduardo de Sousa Ferreira. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 2012, p. 131.

¹³⁸ Idem, p. 135.

¹³⁹ Idem, p. 138.

empresário necessita de poder de compra para arcar com os custos para o pagamento dos fatores que serão utilizados para produzir.

Como sujeito ativo, o empresário seria apenas aquele sujeito que promove a implantação de novas combinações, não necessariamente o inventor, mas aquele que consegue promover novas combinações de meios produtivos para oferecer produtos e serviços no mercado. É interessante observar que o termo empresário, utilizado na tradução, não corresponde ao sentido jurídico do termo. Talvez o melhor termo para expressar o conceito de empresário exposto por Schumpeter seja empreendedor, pois o autor deixa bem clara a distinção entre a atividade deste sujeito inovador e daqueles outros que exercem a empresa dentro do circuito¹⁴⁰.

Depois do que foi dito, e na medida em que a função do empresário está indiscernivelmente entrelaçada com os demais elementos de uma posição de liderança mais geral, temos de acrescentar apenas mais duas coisas. Estamos agora a ver porque atribuímos tanta importância à implantação das novas combinações, e não à sua “descoberta” ou “invenção”. As funções do inventor ou, em geral, do técnico não coincidem com as do empresário. O empresário pode também ser inventor e vice-versa, mas, em princípio, apenas por acaso¹⁴¹. (*grifei*)

O trecho acima é bastante elucidativo para a compreensão do sujeito ativo deste fenômeno, pois é ele quem vai buscar os meios¹⁴² para promover a inovação, ele combina os elementos que possibilitarão a oferta de um produto e/ou serviço em mercado. Deparar-se com algo novo não é uma tarefa fácil, enquanto os agentes que permanecem no circuito estão nadando a favor da corrente, os que querem alterar esse percurso nadam contra a corrente. A implantação de uma nova combinação enfrenta os obstáculos inerentes ao novo, pois mostra-se como uma incógnita e mesmo o conhecimento de um empreendedor bastante experiente não é capaz de fornecer todas as respostas quanto ao sucesso de uma nova combinação de meios produtivos, pois o novo sempre requer novas respostas. Por isso o fenômeno não ocorre rotineiramente, mas de tempos em tempos e, quando surge, seu sucesso tem a capacidade de destruir o circuito, criando um novo ciclo. Ou seja, a nova combinação é aquilo que se denomina destruição criadora, pois destrói um ciclo de concorrência e dá início a um ciclo de inovação.

¹⁴⁰ Mesmo assim insistimos que, por princípio, alguém é empresário somente quando “impõe uma nova combinação” – razão pela qual perde esta propriedade, se continuar a gerir o novo empreendimento como se estivesse no circuito. (SCHUMPETER, Joseph A. *Op. Cit.*, 2012, p. 158).

¹⁴¹ *Idem*, p. 173.

¹⁴² Dentre esses meios Schumpeter destaca o chamado poder de compra, que em negócios novos, requer principalmente a obtenção de crédito, pelo que traça uma distinção entre o capitalista e o empresário.

Esses ciclos vão se alternando na medida em que as inovações vão sendo imitadas por outros agentes. Neste processo schumpeteriano de destruição criadora, a economia se desenvolve por meio da alternância entre ciclos de inovação e ciclos de concorrência.

O direito não fica alheio a esse fenômeno, pois o ordenamento jurídico prevê situações em que é dado aos indivíduos uma ampla esfera de liberdade de modo que lhes seja possível, inclusive, empreender novas combinações, neste passo, o próximo subitem tratará da autonomia privada, entendendo-a como a manifestação jurídica da destruição criadora.

2.3.2. A Autonomia Privada

Perquirir a esfera de atuação dos agentes econômicos, de modo a percorrer o espaço concedido aos agentes econômicos para o exercício de sua própria atividade jurídica¹⁴³, torna-se uma tarefa que permite uma melhor compreensão do fenômeno das novas combinações de meios produtivos. Neste passo, verificar-se-á o conceito de autonomia privada para em seguida verificar o papel desta no processo de destruição criadora.

a) O Conceito de Autonomia Privada

Antes de abordar o conceito de autonomia privada é forçoso primeiramente perquirir se esta é ou não sinônima de autonomia da vontade para, a partir de então, ser possível embasar a justificativa da escolha daquela no presente trabalho¹⁴⁴.

Com o apoio na lição de Ana Prata, já se verifica que a sinonímia dos termos não é juridicamente apropriada. A autora ressalta que os equívocos na utilização destes conceitos como sinônimos representam uma posição redutora da noção de autonomia privada, cujo cerne não se relaciona com o problema do direito subjetivo, mas com a liberdade negocial¹⁴⁵.

De modo diverso, a autonomia da vontade tem feição subjetiva, e tem por objeto a vontade em si mesma, no seu âmbito psicológico. “O princípio da autonomia da vontade foi cristalizado como fundamento jurídico de uma política econômica liberal que garantia à vontade do indivíduo o papel de causa primeira das relações jurídicas¹⁴⁶”. Enquanto a autonomia da

¹⁴³ Neste sentido: *A autonomia privada constitui-se, portanto, em uma esfera de atuação do sujeito no âmbito do direito privado, mais propriamente um espaço que lhe é concedido para exercer a sua atividade jurídica.* (AMARAL, Francisco. *Direito civil: introdução*. Rio de Janeiro: Renovar, 2003, p. 347).

¹⁴⁴ Cabe destacar que não é objeto do estudo chegar a um conceito definitivo, mas apenas indicar aquele mais adequado aos objetivos pretendidos neste trabalho.

¹⁴⁵ PRATA, Ana. *A tutela constitucional da autonomia privada*. Coimbra: Almedina, 1988, p. 17.

¹⁴⁶ MEIRELES, Rose Melo Vencelau. *Autonomia privada e dignidade humana*. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 66.

vontade seria um princípio de direito privado cujo campo de aplicação é o direito obrigacional e pelo qual o agente tem a possibilidade de praticar um ato jurídico, determinando o conteúdo, a forma e os efeitos, a autonomia privada corresponde à prerrogativa atribuída ao particular para estabelecer as regras jurídicas próprias de seu comportamento, ou seja, é o poder de criar regras, “o poder de alguém dar a si próprio um ordenamento jurídico e, objetivamente, o caráter próprio desse ordenamento, constituído pelo agente, diversa mas complementarmente ao ordenamento estatal¹⁴⁷”.

Nesta esteira, a autonomia privada vem a corresponder ao reconhecimento dado pelo ordenamento jurídico ao sujeito de criar, desde que em consonância com o direito positivado, seu próprio direito, ou seja, atribui a este a capacidade de criar, modificar ou extinguir relações jurídicas, sendo-lhe atribuído o poder de regular juridicamente as ditas relações. Este poder não se mostra originário e sequer ilimitado, eis que deriva do ordenamento jurídico estatal que, o reconhecendo, também o limita, visto que é no ordenamento que estão delineados os limites para o exercício da autonomia privada.

O exercício da autonomia privada corresponde a manifestação da liberdade dos indivíduos, a qual é derivada e reconhecida pelo ordenamento, sendo o negócio jurídico o instrumento ou processo para a realização desse princípio¹⁴⁸. No plano da análise institucional a espécie de regra que caracteriza a autonomia privada é o contrato, sendo os diversos arranjos institucionais instrumentalizados pelos diferentes contratos a manifestação da autonomia privada.

Não é apenas a lei que disciplina a conduta individual, mas existem também outras situações que, da mesma forma que o poder estatal, constituem fontes formais de direito. Quando o sujeito capaz exterioriza de maneira consciente a sua vontade, com o objetivo de obter um resultado juridicamente protegido, não proibido e possível, e cuja finalidade é a produção de efeitos jurídicos, dá-se o nome de ato jurídico¹⁴⁹.

Assim, os atos jurídicos compreendem as ações humanas que estão em conformidade com a ordem jurídica, sejam aquelas as quais se prestam meramente a compor o suporte fático de certa categoria jurídica, de acordo com o estabelecido na norma jurídica e cujos efeitos jurídicos são *ex lege* ou aquelas em que, dentro de certos limites, o sujeito define as suas

¹⁴⁷ AMARAL, Francisco. *Direito civil: introdução*. Rio de Janeiro: Renovar, 2003, p. 347.

¹⁴⁸ Embora reconhecendo que o problema da autonomia privada transcenda o campo do direito civil e diretamente se ligue à temática das fontes do direito, limitamo-nos aqui à matéria cível, cuja base e fundamento é a pessoa humana, e no capítulo seguinte, ao seu instrumento de realização que é o negócio jurídico, onde se levanta, precisamente, o problema fundamental de sua eficácia e de seus limites, isto é, a autonomia privada como princípio e o negócio jurídico como instrumento ou processo de sua realização. *Idem*, p. 350 (grifos nossos).

¹⁴⁹ Neste caso, a referência é ao ato jurídico no seu sentido *lato sensu*.

próprias regras. O direito confere às pessoas liberdade para compor seus próprios interesses, permitindo que, de acordo com as suas conveniências, os indivíduos escolham as categorias jurídicas e o conteúdo da eficácia das relações jurídicas decorrentes daquela manifestação de vontade.

A esta segunda espécie, cujo elemento nuclear é a declaração da vontade com o objetivo de produzir efeitos jurídicos desejados pelos agentes, dá-se o nome de negócio jurídico, sendo requisitos de validade deste agente capaz; objeto lícito, possível, determinado ou determinável; e, forma prescrita ou não defesa em lei¹⁵⁰.

O elemento volitivo, ou seja, a manifestação da vontade constitui neste passo a base para a produção dos efeitos almejados pelo sujeito. “*Os negócios jurídicos são, portanto, declarações de vontade destinadas à produção de efeitos jurídicos queridos pelo agente; os “atos jurídicos strictu sensu” são manifestações de vontade, obedientes à lei, porém geradoras de efeitos que nascem da própria lei*”¹⁵¹.

Da elucidativa lição de Caio Mario da Silva Pereira, é possível depreender que tanto em um quanto no outro há a presença do elemento volitivo, e que em ambos a vontade individual manifestada se mostra hábil a produzir efeitos jurídicos. Todavia, no que tange aos atos jurídicos *strictu sensu*, os efeitos jurídicos produzidos a partir da vontade manifestada decorrem da própria lei, ao passo que nos negócios jurídicos os efeitos pretendidos são gerados a partir da própria declaração de vontade, e centra-se na obtenção de um resultado efetivamente querido pelo agente.

O ato jurídico *stricto sensu* corresponde a uma simples atuação de vontade, ao passo que o negócio jurídico é o instrumento da autonomia privada, que corresponde ao poder atribuído aos indivíduos para, na realização de seus interesses, criarem as regras de seu próprio comportamento¹⁵².

O sistema jurídico faculta às pessoas o poder de escolher a categoria jurídica e a estruturação do conteúdo eficaz das relações jurídicas respectivas, sendo a manifestação ou declaração de uma vontade consciente o elemento nuclear do negócio jurídico. A manifestação da vontade em consonância com os preceitos legais produz determinados efeitos, criando, modificando ou extinguindo relações jurídicas¹⁵³.

¹⁵⁰ Código Civil - Art. 104. A validade do negócio jurídico requer:

I - agente capaz;

II - objeto lícito, possível, determinado ou determinável;

III - forma prescrita ou não defesa em lei.

¹⁵¹ PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de direito civil*, vol. I, Rio de Janeiro: Forense, 2008, p. 476.

¹⁵² AMARAL, Francisco. *Direito civil: introdução*. Rio de Janeiro: Renovar, 2003, p. 344.

¹⁵³ MELLO, Marcos Bernardes de. *Teoria do fato jurídico*, São Paulo: Saraiva, 1988, p. 184.

A vontade é um pressuposto do negócio jurídico e o ordenamento jurídico reconhece que esta pode criar efeitos no mundo do direito, contudo, para a produção de efeitos jurídicos é imprescindível a externalização da vontade. Apesar de a força jurídica advir da vontade interna ou real é apenas por meio da declaração, que ela se torna conhecida. Por mais que a produção de efeitos seja resultante da vontade, esta não basta sem que haja a manifestação exterior¹⁵⁴.

É que com as exigências de produção e consumo em massa, a atribuição de destaque à vontade interior, a qual privilegia o momento subjetivo do agente, as atitudes individuais e as motivações psíquicas dos sujeitos, acabaria por inviabilizar o tráfico mercantil, na medida em que haveria enorme dificuldade no estabelecimento de relações entre as sociedades empresárias e a massa de consumidores. Nesse passo, deu-se um processo de objetivação dos contratos, especialmente aqueles de consumo que tendem a ser estandarizados, o que, por conseguinte, caracteriza a perda de certa voluntariedade¹⁵⁵.

Num sistema caracterizado pela produção, distribuição e consumo de massa, o primeiro imperativo é, de fato, o de *garantir a celeridade das contratações, a segurança e a estabilidade das relações*: mas estes objetivos requerem, justamente, que as transações sejam tomadas e disciplinadas na sua objetividade, no seu desenvolvimento típico; eles são, portanto, incompatíveis com a atribuição de relevância à vontade individual, às particulares e concretas atitudes psíquicas dos sujeitos interessados na troca, numa palavra, com a teoria da vontade¹⁵⁶.

As novas exigências da organização econômica exigiram tanto dos legisladores quanto dos juristas uma resposta à superação do dogma da vontade, o que se consubstanciou na fórmula de passagem da “Teoria da Vontade¹⁵⁷” de caráter subjetivo e na qual a declaração é mero instrumento de manifestação da vontade para a “Teoria da Declaração” de caráter objetivo e para a qual pouco importa se a vontade do agente corresponde ou não à sua declaração, pois nesta a eficácia do ato depende exclusivamente da declaração.

Com a consagração da Teoria da Declaração verificou-se a superação da antiga divergência entre a vontade e a declaração, na medida em que esta última se tornou o ponto de referência, ou seja, o parâmetro a ser analisado. A interpretação do negócio jurídico toma por

¹⁵⁴ PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de direito civil*, vol. I, Rio de Janeiro: Forense, 2008, p. 484.

¹⁵⁵ ROPPO, Enzo. *O contrato*. Coimbra: Almedina, 1988, p. 69.

¹⁵⁶ *Idem*, p. 298.

¹⁵⁷ Sobre a Teoria da Vontade, Roberto de Ruggiero, com base em Savigny, leciona que *uma doutrina muito espalhada concebe o direito subjetivo como um “poder da vontade”, uma “senhoria do querer”*: é um poder de agir segundo as normas do direito objetivo, que pertence à pessoa em virtude dos ordenamentos jurídicos. *Uma esfera, como diz Savigny, na qual a vontade da pessoa reina e reina como nosso consenso*. (*Instituições de direito civil*, vol. I, Campinas: Bookseller, 1999, p.263).

base a própria declaração e não o pretendido pelo agente, com isso “protege-se não mais o sujeito declarante, mas o destinatário e terceiros de boa-fé e, conseqüentemente a circulação de direitos¹⁵⁸”, assim, há uma verdadeira harmonização entre as dimensões individual e funcional dos direitos subjetivos.

b) A Autonomia Privada Criadora

As mentes criativas dos agentes econômicos tendem a vislumbrar diversas possibilidades negociais, esta inventividade que, como visto, é imprescindível para o desenvolvimento econômico, precisa encontrar respaldo na certeza e na segurança do direito. Neste momento, o papel do jurista comercialista é o de um estrategista oferecendo ao empresário os instrumentos jurídicos que possibilitarão o desenvolvimento de uma nova combinação.

A consagração da Teoria da Declaração é certamente uma grande contribuição ao desenvolvimento de novas combinações, sendo o contrato o instrumento pelo qual a vontade declarada se manifesta. O sistema jurídico consagra a liberdade contratual como princípio, possibilitando a celebração de contratos diferentes daqueles tipos previstos em lei, ou seja, é a solução do próprio ordenamento para encarar a complexidade da sociedade. A inadequação dos tipos legais às necessidades das partes possibilita que haja uma auto regulação dos interesses envolvidos e que deve respeitar aos princípios gerais das obrigações e contratos.

Como, porém, o princípio da liberdade contratual encontra seu mais amplo espaço da manifestação no campo dos direitos patrimoniais, e sendo a **autonomia privada criadora**, rebelando-se os operadores contra os modelos legais, ao lado dos contratos típicos encontram-se aqueles cuja disciplina legal não é predeterminada e particularizada. Ditos atípicos, tais contratos devem subordinar-se, à falta de tipicidade legal, aos princípios gerais das obrigações e contratos¹⁵⁹.

Essa rebeldia contra os modelos legais existentes é uma clara demonstração da relação entre a autonomia privada e o processo de destruição criadora, na medida em que compete ao jurista instrumentalizar a inovação, possibilitando que o empreendedor ofereça o seu produto no mercado. A produção privada de bens e/ou serviços para satisfação das necessidades do mercado depende das liberdades de iniciativa e de disposição de recursos, possibilitando a

¹⁵⁸ AMARAL, Francisco. *Op. Cit*, 2003, p. 382.

¹⁵⁹ SZTAJN, Rachel. *Contrato de sociedade e formas societárias*. São Paulo: Saraiva, 1989, p. 6-7.

organização da atividade produtiva, cabendo a essa organização a decisão sobre o quê, como, quando e onde produzir¹⁶⁰.

A liberdade contratual mostra-se imprescindível para o exercício da atividade produtiva e, no caso de novas combinações, a importância de tal liberdade mostra-se ainda mais evidente, pois em grande parte das vezes a inovação não se adequa aos modelos jurídicos pré-estabelecidos. A criação dos denominados contratos atípicos mostra-se como uma ampla manifestação da autonomia privada na modelagem do conteúdo contratual, o que representa o exercício do direito das partes de estipular as suas próprias regras desde que não contrárias às normas jurídicas de direito positivo.

Ocorre, porém, que uma nova combinação de meios produtivos representa na esfera jurídica um plexo de relações, podendo haver os mais diferentes interesses envolvidos. Além dos princípios gerais das obrigações e contratos, há também questões trabalhistas, concorrenciais, consumeristas, ambientais dentre outras que irão impor limitações legais ao exercício da atividade. Ou seja, enquanto a autonomia privada criadora manifesta-se através dos mais diferentes arranjos institucionais, esta é ao mesmo tempo limitada e conformada pelas regras políticas e econômicas que formam o ambiente institucional, sendo o arranjo institucional a manifestação consubstanciada na autonomia privada criadora e instrumentalizada pelos contratos, ao passo que as aludidas regras representam a ordem positiva que possibilita o florescimento da liberdade econômica.

¹⁶⁰ *Idem*, p. 7.

3. O IDEAL DA COOPERAÇÃO NA INSOLVÊNCIA: PREMISSAS CONCEITUAIS

Criar mecanismos para estimular a cooperação e reduzir os conflitos é primordial para a promoção do desenvolvimento em uma sociedade. Além de viabilizar a coordenação de interesses, as instituições promovem a cooperação, oferecendo informações que facilitam a convergência de interesses. Se o ambiente institucional oferece a base para as relações econômicas ao estabelecer os direitos de propriedade e regular a troca através dos contratos, os variados arranjos institucionais que surgem na sociedade revelam a engenhosidade da ação humana e as diversas possibilidades de coordenação e cooperação entre indivíduos e organizações. Em síntese, pode-se afirmar que o surgimento ou não da cooperação está diretamente relacionado à existência de condições, ou seja, de instituições que permitam o seu desenvolvimento.

Através da identificação e análise de arranjos institucionais é possível compreender melhor a dinâmica social, especialmente pela verificação de situações das quais emergem conflitos e as soluções que costumam ser adotadas. A juridicidade do conflito facilita a identificação das soluções e promove informação normativa de caráter público, oferecendo aos indivíduos e organizações uma base mais segura para pautar suas condutas.

O estado de insolvência empresarial é uma dessas situações onde se identifica a emergência de vários conflitos, pois a empresa é um centro de múltiplos interesses – o dos sócios que obtém o retorno do capital investido na forma de juros, o dos trabalhadores que pelo trabalho prestado recebem seus salários, o dos consumidores que adquirem o produto vendido pela empresa, o dos fornecedores que vendem seus produtos a empresa, o do governo que arrecada impostos e da comunidade em geral que se beneficia da atividade econômica.

Em situação de regularidade a empresa funciona de modo eficiente e consegue compor esses variados interesses, pois com o lucro de sua atividade é capaz de adimplir com todas as suas obrigações. O problema surge quando a conta não fecha e a escassez de recursos torna a organização ineficaz, exigindo uma solução para a situação, uma reorganização.

O direito positivo oferece mecanismos para que uma empresa em situação de crise proceda com esse rearranjo, a questão que se coloca é saber se esses mecanismos são eficazes e suficientes para promover a cooperação dos diferentes agentes envolvidos, reduzindo o conflito e possibilitando um rearranjo eficiente. Neste contexto, para proceder com a análise se faz necessário estabelecer algumas premissas conceituais básicas que irão ser utilizadas ao longo do presente trabalho.

Primeiro passo é verificar a hipótese das alternativas estruturais distintas - mercado, híbrida e hierarquia - modos de classificação das estruturas de governança utilizadas para reger as diferentes transações e, mais especificamente compreender as estruturas de financiamento da atividade empresarial por meio de relações de crédito – dívida e participação. Em seguida, é preciso definir o que é a insolvência para em seguida identificar quais os mecanismos jurídicos disponíveis para promover o rearranjo da empresa em situação de crise. Neste contexto, buscar-se-á empreender uma análise comparativa das posições do devedor e dos credores antes e após o início dos procedimentos de insolvência previstos na Lei n.º 11.101/05, Lei de Recuperação e Falências (LRF). A caracterização da situação de insolvência que gera a situação de conflito que demanda a reorganização exige uma base segura, por isso, uma boa legislação de falências é primordial, na medida em que desempenha um caráter supletivo aos contratos e deve ter por função primordial resolver questões relativas à assimetria de informações entre as partes. Por fim, com base na teoria contratualista da empresa será proposta a adoção do modelo de barganha de credores como método para empreender uma análise institucional de dispositivos específicos da lei.

3.1. A análise de alternativas estruturais distintas (estruturas de governança)

Mais importante do que oferecer boas respostas é saber fazer as perguntas certas e essa afirmação pode ser comprovada no clássico ensaio a natureza da firma de Ronald Coase, pois toda a argumentação do autor parte de uma indagação muito simples: *Se os mercados operam tão bem através do mecanismo de preços, por que a atividade econômica é, geralmente, organizada mediante estruturas hierárquicas formais (empresas) que recorrem, explicitamente, à planificação e a diretivas.*

Buscando explicar por que as empresas existem e o que determina a extensão das atividades de uma empresa, Coase chega a um conceito ao qual a maioria dos economistas até então davam pouca atenção – os custos de transação.

Coase demonstra que a utilização do mecanismo de preços não é isento de custos como supunha a teoria econômica neoclássica que partia do pressuposto de que todos os preços eram conhecidos por todos os indivíduos. Esta é uma suposição que claramente não corresponde ao mundo real, onde os preços devem ser descobertos e, por isso, é preciso buscar a informação e isso implica em custos. Há, portanto, custos para descobrir preços relevantes que podem ser denominados de custos de informação, custos para negociar e celebrar um contrato para cada

transação de troca, além daqueles custos relacionados à fiscalização do cumprimento do acordo e, eventualmente, de uma execução judicial do contrato¹⁶¹. Ou seja, operar em mercado tem custos e ao estabelecer uma organização e permitir que uma pessoa (empresário) direcione os recursos produtivos pode haver economia destes custos.

A empresa é uma célula autônoma na qual a coordenação das atividades econômicas é exercida por meio de relações hierárquicas e se distingue do mercado que também é um local de coordenação, porém, não fundado sobre a hierarquia, mas sobre a troca e o contrato¹⁶². Pode-se dizer que a empresa é um arranjo institucional vertical, em razão do caráter hierárquico das relações que são estabelecidas, ao passo que o mercado é um arranjo institucional horizontal, em virtude do caráter paritário de suas relações.

Embora a existência da empresa não elimine a necessidade de contratos, ela reduz bastante o número de contratos necessários em face do mecanismo de preço e, por isso, reduz os custos de transação. O mecanismo de preço direciona as transações fora da empresa, enquanto o empresário direciona as transações dentro da empresa. Para um determinado fator de produção, um único contrato (de longo prazo) substitui uma série de contratos, e este único contrato estabelece a extensão do poder que o empresário tem sobre o específico fator de produção. Veja-se, por exemplo o fator trabalho. O contrato de trabalho estabelece uma relação de longo prazo e substitui uma série de contratos de serviços que teriam que ser celebrados toda vez que fosse necessário a realização de um trabalho específico o que, além das dificuldades de gerenciar um número infindável de contratos, ocasionaria também a incerteza associada à disponibilidade do serviço quando este fosse necessário. Isso geraria enormes dificuldades para conseguir fixar um prazo para a entrega de um produto, pois as incertezas quanto à disponibilidade da mão de obra para a produção inviabilizariam qualquer forma de previsibilidade.

Coase sugeriu que tendemos a ver as empresas surgirem quando o custo da organização interna é menor do que o custo de transação no mercado, e que o limite das atividades de uma empresa (ou a extensão da organização interna) chega ao ponto em que o custo de organizar outra transação internamente excede o custo da transação no mercado. Neste sentido, as transações fora da empresa (no mercado) são direcionadas pelo mecanismo de preço, ao passo que as transações dentro da empresa são direcionadas pelo empresário.

¹⁶¹ COASE, Ronald. *A firma, o mercado e o direito*. Trad. Heloisa Gonçalves Barbosa. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2016, p. 38-39.

¹⁶² MACKAAY, Ejan; ROUSSEAU, Stéphane. *Análise econômica do direito*. Trad. Rachel Sztajn. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2015, p. 531.

As transações realizadas por uma empresa podem ser enquadradas em três estruturas de governança distintas: mercado, híbrida ou hierarquia e podem ser bem ilustradas através das decisões entre fazer ou comprar enfrentadas pelas empresas para garantir insumos de produção. A empresa pode decidir produzir o insumo internamente (hierarquia), ou pode escolher adquirir o insumo através de uma série de transações no mercado à vista (mercado), ou então estabelecendo um contrato relacional de execução continuada com um único fornecedor (híbrida)¹⁶³.

Williamson¹⁶⁴ apresenta a hipótese de que cada tipo de estrutura de governança – mercado, híbrida e hierarquia – precisa ser apoiada por uma forma diferente de direito contratual. Especificamente, o direito contratual clássico apoia as transações de mercado, o direito contratual neoclássico apoia as transações híbridas, e a doutrina da abstenção (*forbearance law*) apoia as transações hierárquicas.

O direito contratual clássico aplica-se à transação ideal em direito e economia em que a identidade das partes é irrelevante. Mercados à vista são aqueles em que compradores e vendedores individuais não têm relação de dependência entre si. Em vez disso, cada parte pode seguir seu próprio caminho a um custo insignificante para a outra. Se os contratos são renovados período a período, é porque os fornecedores atuais estão continuamente atendendo às propostas no mercado à vista. Tais transações são monetizadas em grau extremo, com mercadorias sendo trocadas por pagamentos em dinheiro; o direito contratual é interpretado de uma forma muito legalista: termos mais formais substituem os menos formais caso surjam disputas (por exemplo, é dado precedência aos acordos e documentos escritos sobre evidências orais). O escopo das medidas judiciais é limitado à execução específica e indenização por perdas e danos o que torna o valor final do contrato previsível. As regras do direito contratual são estritamente aplicadas. O direito contratual clássico é congruente e apoia a forma autônoma de organização do mercado.

O direito contratual neoclássico aplica-se a contratos em que as partes da transação mantêm autonomia, mas são reciprocamente dependentes, em razão de investimentos específicos e relevantes feitos por ambas as partes para a realização do contrato, correspondem aos chamados contratos de colaboração entre empresas. Neste caso, a identidade das partes importa e uma rescisão prematura ou uma persistente dificuldade de adaptação pode impor ônus

¹⁶³ MERCURO, Nicholas; MEDEMA, Steven G. *Op. Cit.*, 1997, pp. 147-156.

¹⁶⁴ WILLIAMSON, Oliver E. *Comparative Economic Organization: The Analysis of Discrete Structural Alternatives. In Administrative Science Quarterly*, vol. 36, no. 2, 1991, pp. 269-96. *JSTOR*, Disponível em <https://doi.org/10.2307/2393356>. Acessado em 25 de maio de 2022.

em uma ou ambas as partes. São contratos que costumam se estender no tempo e costumam ser celebrados por prazo indeterminado, busca-se mais a disciplina de questões futuras pelo emprego de termos amplos que lançam base para um futuro comportamento colaborativo, indo além do mero estabelecimento de deveres e obrigações específicos. Ao contrário de um contrato clássico, o contrato neoclássico (1) contempla a possibilidade de distúrbios imprevistos para os quais é necessária adaptação, (2) fornece uma zona de tolerância dentro da qual os desalinhamentos serão absorvidos, (3) exige divulgação e comprovação de informações se uma adaptação é proposta, e (4) prevê a arbitragem no caso de falha do acordo voluntário. As partes rejeitam o direito contratual clássico e adotam um regime contratual neoclássico porque isso facilita a continuidade da relação e promove uma adaptação eficiente.

A lei contratual implícita da hierarquia é a doutrina da abstenção, que significa que disputas internas de uma organização não podem ser objeto de litígio judicial. Assim, enquanto os tribunais normalmente reconhecem a legitimidade de empresas em caso de disputas sobre preços, os danos a serem atribuídos a atrasos, falhas de qualidade e similares, não irão reconhecer a legitimidade de um departamento interno de uma empresa em disputa com outro departamento sobre questões técnicas idênticas. Sendo negado o acesso ao judiciário, as partes devem resolver suas diferenças internamente. Assim, a hierarquia é seu próprio tribunal de última instância.

Williamson exemplifica ainda com a aplicação da “*business judgment rule*”¹⁶⁵ pelos tribunais, destacando que esta funciona como uma barreira quase jurisdicional para impedir que os tribunais exerçam poderes regulatórios sobre as atividades dos administradores, sendo uma das mais significativas contribuições dos tribunais norte-americanos da *Common Law* para a governança corporativa. A *business judgment rule* se aplica à relação entre acionistas e administradores e pode ser interpretada como uma manifestação particular da doutrina da abstenção, que se aplica de forma mais geral à administração da empresa. Revisar supostos erros de julgamento ou julgar disputas internas testaria duramente a competência dos tribunais e prejudicaria a eficácia da hierarquia.

A razão subjacente para a doutrina da abstenção é dupla: (1) as partes em uma disputa interna têm conhecimento profundo – tanto sobre as circunstâncias que cercam uma disputa quanto sobre as propriedades de eficiência de soluções alternativas – que poderiam ser

¹⁶⁵ A *business judgment rule* afirma que na ausência de má-fé ou algum outro motivo de corrupção, os administradores normalmente não são responsáveis perante a companhia por erros de julgamento, sejam esses erros classificados como erros de fato ou erros de direito. Sobre o assunto no direito brasileiro ver SILVA, Alexandre Couto. *Responsabilidade dos Administradores de S/A: business judgment rule*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

comunicadas a um tribunal apenas a um grande custo, e (2) permitir que as disputas internas sejam sujeitas a um tribunal prejudicaria a eficácia e integridade da hierarquia. Se o comando fosse meramente consultivo, em que disputas internas sobre receitas líquidas pudessem ser levadas aos tribunais, a empresa seria pouco mais do que um sistema de "contratação interna". A aplicação da doutrina da abstenção à organização interna significa que as partes de uma troca interna podem resolver suas diferenças por si mesmas ou direcionar disputas não resolvidas para decisão de um superior hierárquico.

Seguindo Coase, Williamson diz que a empresa, desejando economizar nos custos de transação (como meio de aumentar os lucros), irá internalizar uma transação se os custos de produzir internamente forem menores do que o de realizar a transação no mercado. A empresa reduz os custos de transação devido a fatores como a capacidade de resolver disputas por poder de mando (autoridade hierárquica) em vez de litígio; porque facilita o monitoramento, o que reduz as assimetrias informacionais; e porque induz maior cooperação e lealdade, visto que os ativos humanos e não humanos da transação agora fazem parte desta empresa. Ao mesmo tempo, entretanto, a organização hierárquica pode impor aumento substancial de custos relacionados à burocracia, que não valerão a pena ser dispendidos se não houver indícios de que sérios problemas adaptativos poderão ocorrer. Neste sentido, destaca as chamadas propriedades superiores da adaptatividade para definir se a escolha pela internalização da transação é a mais adequada¹⁶⁶.

A hierarquia qualifica-se como um modo de coordenação ainda mais elástico e adaptativo. Porém, tanto Hayek quanto Barnard sustentam que o problema central da coordenação econômica é a adaptação à mudança de circunstâncias. Mas enquanto Hayek localiza essa capacidade adaptativa no mercado, foi na capacidade adaptativa da organização interna que Barnard concentrou sua atenção. A aparente incongruência entre essas duas visões pode ser solucionada através da hipótese de Williamson acima exposta. Embora mercados sirvam como eficientes mecanismos de adaptação para certos tipos de relações contratuais, o rigoroso aumento de problemas adaptativos impôs a necessidade de modos de coordenação mais expansivos – híbridos e/ou hierárquicos. Tendo em vista que o direito contratual clássico que estabelece um ambiente que é favorável à estrutura de mercado, mas é inadequado às estruturas híbrida e hierarquia, outras concepções de direito contratual – neoclássico e doutrina da abstenção – foram desenvolvidas para apoiar essas outras estruturas de governança. Ou seja, três tipos de direito contratual (ambiente institucional) – clássico, neoclássico e doutrina da

¹⁶⁶ WILLIAMSON, Oliver. *The economic institutions of capitalism*. Nova York: The Free Press, 1985, p. 78.

abstenção - apoiam respectivamente três tipos de estrutura de governança – mercado, híbrida e hierarquia.

A interação das estruturas de governança e as características do tipo de transação em consideração funcionarão em conjunto para determinar em qual estrutura de governança a transação melhor se adequa. Como os diferentes tipos de transações têm características distintas, observa-se que as empresas não utilizam apenas um tipo de estrutura de governança - mercado, híbrida ou hierarquia - mas sim uma mistura delas, conforme as necessidades da empresa¹⁶⁷.

O confronto da doutrina dos perfis da empresa de Asquini com a natureza da firma de Coase empreendido por Rachel Sztajn auxilia a jogar luzes sobre essa mistura de estruturas de governança. A visão de Coase de que empresas são feixes de contratos que organizam a produção por meio de uma imputação, centralizam o comando da atividade, enquanto na visão de Asquini o fenômeno econômico é projetado no plano patrimonial, em que o complexo de relações corresponde a um patrimônio cujo titular é o empresário.

O complexo de relações jurídicas consubstancia-se em contratos: de trabalho ou prestação de serviços, de fornecimento de insumos, de financiamento (nas mais diversas modalidades admissíveis), de venda a consumidor ou distribuidor. É esse mesmo complexo de relações jurídicas típicas – entre empresário e bens, empresário e financiadores, empresário e empregados, com a intenção de mantê-las unificadas -, que constitui o patrimônio separado. Não se há de confundir esse patrimônio com o estabelecimento, conjunto de bens corpóreos e incorpóreos, mantidos unidos por decisão do titular, destinados ao exercício da empresa¹⁶⁸.

Esse complexo de relações reúne e organiza os fatores de produção sob um mesmo comando com o objetivo de ofertar bens e/ou serviços em mercados. É a organização de atividades econômicas, buscando garantir estabilidade e continuidade na produção, que permite entender a criação de empresas. Neste sentido, é interessante observar que a definição legal de empresário previsto no art. 966 do Código Civil, influenciada pela definição do art. 2082 do Codice Civile italiano de 1942, dispõe que “*considera-se empresário quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços*”. Ou seja, coloca a organização como a característica da atividade econômica denominada empresa.

¹⁶⁷ MERCURO, Nicholas; MEDEMA, Steven G. *Economics and the law: from Posner to post-modernism*. Princeton: Princeton University Press, 1997, pp. 147-156.

¹⁶⁸ SZTAJN, Rachel. *Teoria jurídica da empresa: atividade empresária e mercados*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2010, p. 168.

Uma interpretação possível do termo organizada é de que corresponde a exigência de mecanismos hierárquicos que permitam concluir que a atividade é exercida à margem do mercado. O caráter hierárquico é evidenciado pela existência de um poder de controle sobre os recursos, a imputação da atividade ao empresário é, assim, característica fundamental da empresa e o poder de controle decorre de fatores como a propriedade de ativos, tangíveis e intangíveis, ou dos termos dos contratos celebrados com fornecedores dos recursos produtivos.

Da heterogeneidade das relações jurídicas componentes do patrimônio empresarial – ativas, passivas, reais, obrigacionais, fidejussórias – emerge um complexo de relações organizadas por uma força motriz. É a universalidade de direito; por isso Asquini a denomina *patrimônio aziendale* ou *universitas iurium*¹⁶⁹.

A lei é quem cria as universalidades de direito que consistem em um complexo orgânico de relações jurídicas, ativas e passivas, conjugadas em virtude de pertencerem a um mesmo sujeito. A principal universalidade de direito é o patrimônio, considerado como garantia dos credores ou como objeto de uma transmissão hereditária. Enquanto a universalidade de direito é um complexo de relações jurídicas ativas e passivas, formada por força da lei para unificação das mesmas relações e se distingue das universalidades de fato que correspondem a um conjunto de coisas autônomas, simples ou compostas, materiais ou imateriais, formado pela vontade do sujeito para uma destinação unitária¹⁷⁰. Neste sentido, pode ser traçada a diferença entre patrimônio empresarial e estabelecimento, enquanto o primeiro corresponde a uma universalidade de direito e corresponde a um conjunto de direitos (relações ativas e passivas), o segundo é uma universalidade de fato a corresponder a um conjunto de objetos de direito.

Na qualidade de chefe da empresa, o empresário decide o que produzir e em que quantidade produzir, o seu poder decisório define uma hierarquia. A qualificação de uma atividade como empresa deve ser analisada pelos encadeamentos jurídicos das relações celebradas para fins de produção de bens, administração ou alienação, fornecimento de serviços. Essa análise teria como objetivo determinar se a pessoa que lidera a atividade recorre a mecanismos hierárquicos para organizá-la¹⁷¹.

Os elementos hierárquicos utilizados para coordenar a atividade de produção é que são utilizados como base para traçar as fronteiras da empresa. Assim, para verificar se um

¹⁶⁹ *Idem*, p. 168-169.

¹⁷⁰ MARCONDES, Sylvio. *Problemas de direito mercantil*. São Paulo: Max Limonad, 1970, pp. 77-85.

¹⁷¹ MACKAAY, Ejan; ROUSSEAU, Stéphane. *Análise econômica do direito*. Trad. Rachel Sztajn. São Paulo: Atlas, 2015, 531.

fornecedor de recurso integra ou não a empresa, é preciso verificar se a sua contribuição está sujeita a um poder hierárquico, assim, será possível, por exemplo, diferenciar um empregado de um prestador de serviço autônomo.

Em uma relação de emprego há espaço para que o empregador dê ordens ao empregado que, se dentro dos limites aceitáveis, não podem ser descumpridas. Os contratos de trabalho são contratos incompletos, na medida em que os custos para elaborar instrumentos especificando todas as hipóteses e situações em que o trabalho deva ser executado tornaria difícil a contratação de um empregado. Em um contrato de prestação de serviço as tarefas, o prazo de duração e o preço estão especificados no instrumento.

No plano dos contratos de empresa figuram, com destaque, os negócios de organização que visam ao desenvolvimento da atividade. Sociedades são organizações bem conhecidas dos operadores do direito, tanto que há uma ramificação do Direito Comercial denominada direito societário. Inclusive, não é incomum ver a palavra empresa utilizada como sinônimo de sociedade, o que provavelmente decorre do fato de a macroempresa ter suporte em companhias. O próprio Código Civil trata no capítulo que denomina Direito de Empresa, a disciplina dos diferentes tipos societários. Os contratos de sociedade são contratos plurilaterais no qual prevalecem as chamadas normas de organização que disciplinam e que prevê a contribuição dos sócios além de estabelecer as atribuições.

3.2. O Crédito e a Atividade Empresarial: uma análise das estruturas de governança para financiamento da atividade

A economia moderna é uma economia creditória, essencialmente baseada no crédito¹⁷², ou seja, na confiança que uma pessoa inspira a outra de cumprir, no futuro, obrigação atualmente assumida. A essência da economia creditória são pessoas e empresas – os devedores – que pelas mais variadas razões tomam dinheiro emprestado, obrigando-se a reembolsar o credor. No caso dos indivíduos o crédito pode servir como um meio de viabilizar a aquisição de bens por meio de empréstimos tomados para pagamento com renda futura é o denominado crédito ao consumidor. Por outro lado, as empresas também se valem do crédito para financiamento de insumos ou investimentos em bens produtivos e desenvolvimento de novos produtos. Assim como as razões para a tomada de empréstimo são variadas, vários são também os métodos e os credores.

¹⁷² ASCARELLI, Tullio. *Teoria geral dos títulos de crédito*. 2a ed. São Paulo: Saraiva, 1969, p. 8.

A relação entre atividade empresarial e crédito é tão estreita que talvez não seja exagero afirmar que sem crédito dificilmente haveria empresas e para compreender isto é necessário identificar os sujeitos econômicos e suas relações que, considerando a existência de custos de transação, conformam-se em diferentes modos ou para utilizar a expressão cunhada por Williamson estruturas de governança.

a) Os sujeitos econômicos

Em regra, costuma-se fazer uma distinção entre empresários e capitalistas, colocando de um lado o organizador dos fatores da produção e do outro aqueles que aportam os recursos financeiros para a organização empresarial. O empresário é, antes de tudo, um organizador que domina os diretores técnicos, e é um personagem distinto do capitalista; porque ele paga os *serviços* do capital (juros) tanto quanto os do trabalho (salário). O exercício da atividade empresarial pode ser individual ou coletivo. Naquele caso como empresário individual ou sociedade limitada unipessoal e neste como sociedade empresária.

O empresário é o devedor típico na economia, em razão de características particulares que se dão quando um empresário ocupa a posição de devedor. Para poder produzir o empresário precisa de poder de compra e este não lhe é oferecido automaticamente como resultado da venda dos produtos produzidos no período econômico anterior, como é o caso de um produtor no circuito¹⁷³. Se não dispor dos meios para adquirir poder de compra deverá pedir emprestado, por isso, a primeira necessidade de todo o empresário é o crédito¹⁷⁴.

É interessante notar que Schumpeter tem uma noção de empresário restrita àqueles empreendedores inovadores que impõe uma nova combinação¹⁷⁵, essa pessoa inclusive não é necessariamente a titular da empresa, pode ser um diretor, exercendo um papel de chefe inovador¹⁷⁶. Ocorre que essa noção é distinta do conceito jurídico de empresário, pois está

¹⁷³ O circuito microeconômico é aquele em que o produtor depois de ter acabado de produzir os seus produtos, vende-os de imediato e começa uma nova produção com o resultado dessa venda.

¹⁷⁴ SCHUMPETER, Joseph A. *Teoria do desenvolvimento econômico*: um estudo sobre lucro empresarial, capital, crédito, juro e ciclo da conjuntura. Trad. Karin Paul Ferreira; Eduardo de Sousa Ferreira. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 2012, pp. 208-209.

¹⁷⁵ Isso se dá principalmente porque se trata de uma abordagem teórica caracterizada pelo contraste de dois aparatos teóricos: estática e dinâmica que no plano da realidade é descrito através do contraste de dois tipos de comportamento a corresponder a dois tipos de sujeitos econômicos: sujeitos econômicos em geral e empresários.

¹⁷⁶ Certamente, isto se aplica apenas ao efetivo fundador e não ao agente que por vezes efetua o trabalho técnico da constituição de uma sociedade anônima, assumindo frequentemente também o nome de fundador. Este agente recebe apenas uma remuneração, que tem o caráter de um salário. Por último, com a criação de uma sociedade anônima, geralmente não se esgota tudo que é criado de novo dentro dela. Antes, os seus dirigentes envolvem-se muitas vezes em novos “empreendimentos”, aí continuando o papel do fundador inicial, tornando-se empresários, seja qual for a sua posição oficial na empresa. Mas, se supusermos que a sociedade anônima, uma vez fundada, é

centrada na figura do *entrepreneur*¹⁷⁷ e não na do titular da atividade. Contudo, ela nos permite identificar mais um sujeito que é o *entrepreneur* que pode ser traduzido como empreendedor. Além de distinguir as funções de empresários e capitalistas, é importante também distinguir o empreendedor do empresário, pois isso possibilita uma melhor clareza quanto às relações de crédito que existem dentro de uma empresa.

A função do empreendedor é viabilizar empreendimentos enquanto que a função do empresário é ser o titular da empresa, ou seja, o sujeito que assume direitos e obrigações no exercício da atividade econômica organizada. Neste sentido, trata-se de uma distinção baseada em etapas, a primeira em que a empresa está em organização e quem atua é o empreendedor e a segunda em que se tem a empresa organizada e em funcionamento dirigida pelo empresário.

A inventividade dos homens de negócio é, sem sombra de dúvidas, o grande motor da economia capitalista e considerando que há custos de transação o ambiente institucional exercerá grande influência sobre o comportamento desses sujeitos, pois é ele que dá a base para que sejam estabelecidas as mais variadas relações. O sucesso ou não do empreendimento é um risco, sendo este inerente à atividade empresarial, pois perder ou ganhar faz parte dela. A limitação da responsabilidade está diretamente relacionada à situação do risco econômico, ao disponibilizar tipos societários de responsabilidade limitada o ordenamento oferece solução para um problema econômico, possibilitando a atração de investimentos para um empreendimento. Como destacado por Fran Martins em obra que dedicada as sociedades por quotas de responsabilidade limita, estas foram criadas pelo legislador com o objetivo de atender necessidades econômicas do comércio que precisava de uma sociedade comercial em que os sócios pudessem limitar a sua responsabilidade, assim como ocorria nas sociedades anônimas, porém, sem as dificuldades e inconveniências dessas, como a organização demorada e custosa, o apelo ao público para a formação do capital social e a livre negociabilidade das ações¹⁷⁸.

Após organizada a empresa, o empreendedor poderá se tornar o próprio empresário ou então um diretor, o que irá depender da estrutura de governança que será definida para o exercício da atividade. É interessante observar as diferentes formas de financiamento da atividade empresarial através da distinção entre participação e dívida. Tal distinção é bastante

simplesmente mantida, então o fundador é o único que exerce uma atividade de empresário nesta sociedade. (SCHUMPETER, Joseph A. *Op. cit.*, 2012, pp. 313).

¹⁷⁷ O autor destaca quatro tipos de *entrepreneur* que se sucederam historicamente: a) o fabricante-comerciante; b) o capitão de indústria; c) o diretor; d) o fundador ou promotor, sendo este último um indivíduo especializado na concepção e no lançamento de negócios novos.

¹⁷⁸ MARTINS, Fran. *Sociedade por quotas no direito estrangeiro e brasileiro*. Rio de Janeiro: Forense, 1960, p. 25.

didática para uma análise institucional, pois permite fazer a distinção entre as relações de crédito internas e externas à empresa, ou seja, entre relações de empresa e relações de mercado.

Neste sentido, é preciso compreender que há duas formas distintas que são utilizadas pelas empresas para o financiamento da atividade empresarial, ou seja, para adquirir poder de compra para o pagamento dos custos de produção, tais estruturas são a dívida (*debt*) e a participação (*equity*). Como assevera Williamson, a dívida é uma estrutura de governança comparativamente mais simples, governada por regras contratuais e com custos de instalação mais baixos. Trata-se de uma relação de mercado e que faz parte do dia-a-dia da empresa que é uma organização criada para operar em mercado. O financiamento por meio de participação como, por exemplo, as ações, é uma relação de governança muito mais complexa que contempla um maior envolvimento na supervisão de um projeto, tem custos de instalação mais elevados e, por sua vez, permite maior discricionariedade, na medida em que é criada uma hierarquia, uma organização¹⁷⁹.

O credor típico pode ser um banco ou outra instituição financeira que empresta dinheiro, mas esta é apenas uma maneira das várias que o crédito é concedido. Em uma venda a prazo há crédito. Assim como o trabalhador que recebe o seu contracheque em primeiro de dezembro pelo trabalho executado em novembro. O fisco, na medida em que os impostos se acumulam ao longo de um ano e são devidos apenas ao final. A vítima que sofre um dano hoje e deve aguardar até o final do processo judicial para receber o pagamento, embora involuntariamente também está concedendo crédito. Não são apenas “credores” que concedem crédito. Aqueles que adquirem ações ordinárias e preferenciais de companhia quando de sua emissão e os sócios que através da integralização aportam capital na sociedade também estão emprestando dinheiro ao devedor, porém neste caso o direito de reembolso é distinto, pois estes são denominados credores residuais¹⁸⁰.

Destaca-se que, embora possam haver diferentes credores, são credores capitalistas apenas a instituição financeira que empresta dinheiro e os denominados credores residuais. Neste sentido, é importante observar a existência de três tipos de crédito empresarial destacados por Schumpeter¹⁸¹: o crédito de fundação, o crédito de exploração e o crédito produtivo para o consumo, que são as modalidades de crédito concedidas pelos capitalistas para o desenvolvimento da atividade empresarial.

¹⁷⁹ Oliver E. Williamson, *Corporate Finance and Corporate Governance*, 43 J. Fin. 567, 1988, pp. 567-591.

¹⁸⁰ JACKSON, Thomas H. *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*. Cambridge: Harvard University Press, 1986, pp. 7-8.

¹⁸¹ SCHUMPETER, Joseph A. *Op. cit.*, 2012, pp. 208-212; 293.

b) Tipos de Crédito e Estruturas de Governança

O crédito de fundação, como o próprio nome já expressa, é aquele crédito inicial tomado pelo empreendedor para adquirir o poder de compra que lhe permite organizar os meios produtivos e dar início à produção. Ele é obtido principalmente junto aos denominados credores residuais, aqueles que fazem investimento de capital, por meio das contribuições dos sócios na integralização do capital da empresa. O fenômeno do chamado relevo real que corresponde à transferência da propriedade dos bens do patrimônio dos sócios para o patrimônio da empresa é o fato econômico que revela a criação de uma relação de agência entre o sócio (principal) e o administrador da empresa (agente), embora perca a propriedade do bem o sócio passa a deter título que lhe atribui direitos políticos como, por exemplo, o direito de voto e também direitos econômicos, a participação nos lucros que corresponde ao juro de remuneração sobre o capital investido pelo sócio. Ou seja, é uma relação que envolve um conjunto de regras políticas e econômicas, enquanto aquelas correspondem às denominadas normas de organização que tem por função a atribuição de cargos e papéis que cada indivíduo ocupa dentro da estrutura da organização, as regras econômicas são relativas à remuneração do capital investido que é variável de acordo com o sucesso da atividade.

A segmentação existente no mercado acionário entre mercados primário e secundário é bem ilustrativa em relação ao chamado crédito fundacional. No mercado primário são negociadas emissões iniciais de ações, seja na abertura de companhias seja em aumento de capital mediante subscrição pública, ao passo que no mercado secundário são empreendidas as demais operações que envolvem a negociação de valores mobiliários emitidos por companhias abertas. Ou seja, no mercado primário encontra-se a figura do crédito fundacional quando o empresário adquire poder de compra por meio da oferta de títulos de capital – ações – que possuem liquidez em razão da existência do mercado secundário, onde esses títulos podem ser negociados. É interessante observar que o adjetivo fundacional não está associado à criação da entidade legal (pessoa jurídica), mas da criação de uma relação de capital, podendo ser obtido tanto quando da abertura quanto do aumento de capital.

O crédito de exploração é o mais complexo e caracteriza o estágio de desenvolvimento da economia capitalista em que há uma alta mobilização do crédito que pode se originar nas mais variadas transações, como exemplo clássico pode-se citar aqui a compra e venda à prazo que possibilita ao empresário a emissão do título de crédito denominado duplicata. De posse do título o empresário pode negociá-lo, obtendo imediatamente valores que só receberia no futuro. A criação do título que é regido por regras específicas que garantem a sua regular circulação

garante mobilidade ao crédito e abre imediatamente uma possibilidade para a utilização das quantidades de dinheiro não utilizadas, possibilitando que o empresário, pedindo um empréstimo no valor da sua própria necessidade de poder de compra apenas para o período necessário, possa antecipar valores que irá receber em decorrência do exercício de sua atividade empresarial.

É evidente que aqueles meios de circulação não são, na maioria dos casos, criados sem base alguma. Penso não estar errado quando digo que tanto o homem de negócios quanto o teórico imaginam como exemplo típico de um tal meio de circulação, e. g., a letra do produtor, que este, depois de ter acabado a produção e vendido os produtos, saca ao seu cliente para de imediato ‘transformar’ o seu crédito em ‘dinheiro’. Neste caso, estes produtos servem de base – concretamente, por exemplo, uma guia de transporte – e, mesmo que a letra não seja suportada por dinheiro existente, é em contrapartida suportado por bens existentes e, desta forma, pelo menos por um ‘poder de compra’ de alguma forma existente. Naturalmente, também estes depósitos agora mencionados se baseiam, em grande parte, em tais ‘valores de mercadorias’. Isto poderia ser considerado como o caso normal da abertura de crédito e do pôr a circular meios de pagamento a crédito, devendo qualquer outro caso ser visto como anormal¹⁸².

A negociação dos títulos de crédito é uma evidência desta prática, possibilitando ao empresário a criação de dinheiro, garantindo-lhe liquidez, pois de posse do título que representa o valor em dinheiro futuro ele consegue negociar no mercado financeiro obtendo assim recursos para o financiamento de sua atividade. O crédito de exploração demonstra todo o dinamismo da economia capitalista que, por meio dos instrumentos financeiros, mobiliza o capital, por isso, este é um tipo de crédito considerado normal, pois é o crédito que conecta o empresário com os demais agentes do sistema econômico e representa a íntima relação do sistema financeiro com o sistema produtivo e que, conjuntamente formam o complexo sistema econômico.

Crédito de exploração pode ser um crédito garantido. A figura da cessão fiduciária de direitos creditórios é um exemplo muito comum na prática dos negócios no Brasil e que tem sua base legal no artigo 66-B da Lei de Mercado de Capitais, cujo §3º, dispõe o seguinte: “*É admitida a alienação fiduciária de coisa fungível e a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito, hipóteses em que, salvo disposição em contrário, a posse direta e indireta do bem objeto da propriedade fiduciária ou do título representativo do direito ou do crédito é atribuída ao credor, que, em caso de inadimplemento ou mora da obrigação garantida, poderá vender a terceiros o bem objeto da propriedade fiduciária independente de leilão, hasta pública ou qualquer outra medida judicial ou extrajudicial,*

¹⁸² SCHUMPETER, Joseph A. *Op. cit.*, 2012, p. 205.

devendo aplicar o preço da venda no pagamento do seu crédito e das despesas decorrentes da realização da garantia, entregando ao devedor o saldo, se houver, acompanhado do demonstrativo da operação realizada”.

Por fim, o crédito produtivo para o consumo é o mais simples de todos e se dá pela necessidade de crédito que surge apenas para manter em funcionamento uma empresa perturbada por acidentes de percurso. Na dinâmica empresarial este é um tipo de crédito excepcional, pois não está relacionado nem com o investimento seja ele inicial ou aquele de expansão das atividades, podendo ambas as situações ser caracterizadas como de crédito de fundação, nem com o giro mercantil que caracteriza o crédito de exploração.

Além da existência de diferentes tipos de crédito e das variadas razões para a tomada de empréstimo, vários são também os métodos e os credores. Os credores são os capitalistas que fornecem o capital que confere ao empresário poder de compra e que como visto acima pode se dar de duas formas: participação e dívida. A estrutura de governança adotada na forma de dívida (mútuo) é o mercado, ao passo que a estrutura de governança adotada por meio de participação é a hierarquia. Quanto a categoria dos contratos que regulam essas formas de relação, tem-se de um lado contratos de intercâmbio a reger a forma de dívida e de outro o contrato de sociedade a reger a forma de participação.

Acerca dos contratos de intercâmbio leciona Orlando Gomes que o “traço característico do contrato é a plurititularidade, isto é, a coparticipação de sujeitos de direito com interesses econômicos contrapostos. A contraposição é essencial, não passando o contrato, assim, de uma composição¹⁸³”.

No contrato de empréstimo (mútuo) as modalidades de reembolso da dívida são fixadas antecipadamente e, em regra, independe dos resultados financeiros da devedora. As taxas de remuneração do credor, que são os juros previstos em contrato, irão variar em função do risco incorrido.

Assim, sobre uma estrutura de mercado é celebrado um contrato de intercâmbio que prevê as regras que estruturam o vínculo obrigacional e criam a dívida, na qual os credores tem um valor fixo a receber de acordo com as regras contratuais, neste caso a obrigação de pagamento do valor no prazo acordado se impõe independentemente do sucesso econômico da atividade.

Já o contrato plurilateral, quando considerado em sua função econômica, constitui um contrato de “organização” contrapondo-se, assim, aos contratos de intercâmbio. O contrato de

¹⁸³ GOMES, Orlando. *Contratos*. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 13.

sociedade é o exemplo mais típico de contrato plurilateral. As características que distinguem a categoria dos contratos plurilaterais são: a possibilidade de participação de mais de duas partes; o fato de que, quanto a todas essas partes, decorrem do contrato, quer obrigações, de um lado, quer direitos, de outro. Os interesses contrastantes das várias partes devem ser unificados por meio de uma finalidade comum. Cada parte tem obrigações não para com uma outra, mas para com todas as outras, adquirindo direitos não para com uma, mas para com todas as outras, sendo natural coordená-los em torno de um fim comum. Apresentam-se ainda como contratos abertos, pois permitem a adesão de novas partes e numa permanente possibilidade de desistência daqueles que dele participam, seja mediante a modificação do contrato social ou mesmo em situações em que sequer é necessária a reforma, como no caso das companhias¹⁸⁴.

Ao lado dos direitos e obrigações de caráter patrimonial acharemos direitos e obrigações que, ao contrário, correspondem à gestão, à administração, da organização comum. Dentre os poderes de administração pode-se distinguir os que se referem à possibilidade de modificar o contrato; os que se referem à orientação geral da gestão; os relativos à administração e a fiscalização.

O empreendedor que for exercer a atividade individualmente só obterá financiamento para a sua atividade através de contratos de intercâmbio que se darão na forma de dívida, enquanto aquele que buscar sócios celebrará contrato plurilateral com estes e obterá financiamento para a formação de capital próprio, o capital social.

A remuneração dos fornecedores de capitais próprios da empresa é variável, dependente do resultado da atividade, pois estes só são remunerados após a satisfação das obrigações assumidas perante os outros fornecedores de recursos. O contrato entre fornecedores de capitais próprios e a empresa tem, invariavelmente, como objeto definir o caráter residual de sua remuneração. As características dos direitos aos benefícios residuais, por exemplo sua negociabilidade, seus termos e repartição, variam conforme o tipo societário e influem sobre os custos de agência¹⁸⁵.

Sob a perspectiva dos custos de transação pode-se afirmar que o crédito de fundação possui custos mais elevados, em razão do alto risco que representa e, por isso, costuma ser “internalizado” pela empresa, ao passo que o crédito de exploração, por ter custos de transação mais baixos, por representar menor riscos, é adquirido junto ao mercado de crédito. Ou seja, o

¹⁸⁴ ASCARELLI, Tullio. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. 2ª Ed. São Paulo: Saraiva, 1969, pp. 255-312.

¹⁸⁵ MACKAAY, Ejan; ROUSSEAU, Stéphane. *Análise econômica do direito*. Trad. Rachel Sztajn. São Paulo: Atlas, 2015, 533.

fator risco é maior para aqueles credores que optam por investir na forma de capital do que para aqueles que o fazem na forma de dívida.

A regra da autonomia patrimonial¹⁸⁶ que se aplica aos tipos societários de responsabilidade limitada, dos quais são exemplos mais frequentes as sociedades limitada e anônima, é fundamental para a estruturação dessa complexa estrutura de financiamento da atividade empresarial por meio de participação e de dívida. O interesse do credor que empresta dinheiro para uma sociedade é o pagamento do valor emprestado e o patrimônio da sociedade é a garantia básica do pagamento, pois conforme art. 391 do Código Civil, todos os bens do devedor respondem pela satisfação dos créditos. Por isso, que se manifesta a efetiva transferência do bem do patrimônio do sócio para o patrimônio da sociedade, não podendo o sócio reclamar aquele bem como seu, sendo a este garantido apenas o direito residual ou subordinado ao direito dos credores da sociedade, o que significa que em primeiro lugar os ativos da sociedade irão satisfazer o crédito dos credores da sociedade e que, em caso de liquidação, os sócios só receberão os bens que restarem após o pagamento dos credores.

O risco é inerente à atividade empresarial e perder ou ganhar faz parte dela. Parece que a imputação da atividade empresarial está relacionada à assunção de riscos, a possibilidade de perda da riqueza investida para o exercício da atividade.

*O jurista prefere aplicar o critério formal na imputação da atividade, considerando ser empresário a pessoa em nome de quem a atividade é exercida, como proposto por Ascarelli em 1959. Na mesma linha, Galgano, que se refere a empresário oculto, hipótese em que haverá interposição de um sujeito entre o titular dos recursos e idealizador da empresa e a atividade exercida. Tem-se, na hipótese, pessoa que usa expediente que protege seus bens do exercício de pretensão creditória, transferindo, por via indireta, o risco da atividade aos credores*¹⁸⁷.

Contudo, é preciso distinguir, por serem distintas, as pessoas do empresário, organizador dos fatores da produção, da dos investidores, aqueles que aportam recursos financeiros para a organização empresarial. Nem sempre iniciativa e risco econômico são imputados aos mesmos

¹⁸⁶ Sobre a regra da autonomia patrimonial e a solução de problemas de agência ver: CAVALLI, Cassio. *A teoria da empresa na recuperação judicial in Dez anos da lei n.º 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. CERZETTI, Sheila C. Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano. (coord.). São Paulo: Almedina, 2015, p. 232.

¹⁸⁷ SZTAJN, Rachel. *Teoria jurídica da empresa: atividade empresária e mercados*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2010, p. 139.

sujeitos. Berle e Means e, clássico trabalho de 1932 explicam a imputação do risco econômico a acionistas de sociedades personificadas e base acionária dispersa¹⁸⁸.

Os riscos econômico e jurídico são os principais riscos encontrados na atividade empresarial, enquanto aquele está relacionado à obtenção, ou não, de resultado positivo no exercício da atividade ou no arcar com as perdas produzidas, o risco jurídico se refere à imputação da atividade, à punibilidade dos atos conexos à atividade empresarial, por exemplo, no caso de danos ambientais.

O risco econômico, diz, prende-se à gestão da atividade, porém entende ser vital a ligação entre a imputação dos efeitos jurídicos dessas ações para determinar o risco jurídico, ou seja, a imputação de responsabilidades.

[...]

Por comodidade metodológica, distingue o risco conexo à administração da empresa, que faz recair sobre o sujeito responsabilidade ligada a situações em que a atividade seja considerada em seu complexo e em seus resultados, entre os quais a falência, bem assim qualquer outro procedimento concursal; risco ligado¹⁸⁹

Porém, o risco econômico é suportado primordialmente pelos capitalistas que concedem crédito ao empresário. Porque, se bem que sejam pedidas responsabilidades a eventuais bens do empreendedor, uma tal posse de bens – embora possa ser uma ajuda – não é nada significativa. Mas mesmo se o empreendedor se financiar a si próprio com anteriores lucros empresariais, ou se contribuir com os meios produtivos da sua empresa “estática”, o seu risco reside na função de prestador ou de proprietário de bens, e não na sua função de empreendedor¹⁹⁰.

Quanto às espécies de crédito e seu grau de risco econômico, o crédito fundacional concedido através de participação é de mais alto risco pelo fato de que ele é recebido apenas na hipótese de lucro operacional, na conta contábil da empresa ele não resta caracterizado como custo, como é o caso do crédito de exploração e do crédito produtivo para o consumo, pois ambos correspondem a dívida.

3.3. A Insolvência Empresarial

Pois bem, as explicações acerca da natureza do crédito quanto ao titular e a forma de utilização deste são de grande importância para melhor esclarecer o fenômeno da insolvência,

¹⁸⁸ BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*. 2ª ed. Trad. Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Nova Cultural, 1987, p. 265-267.

¹⁸⁹ SZTAJN, Rachel. *Teoria jurídica da empresa: atividade empresária e mercados*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2010, p. 163.

¹⁹⁰ SCHUMPETER, Joseph A. *Op. cit.*, 2012, pp. 312-313.

mas se a insolvência é uma patologia sua exata compreensão exige ainda verificar o comportamento normal de uma empresa saudável.

Para compreender a situação de uma empresa saudável é interessante observar a descrição de uma empresa dentro do circuito microeconômico empreendida por Schumpeter¹⁹¹ quando descreve um modelo no qual o produtor, depois de ter acabado de produzir os seus produtos, vende-os de imediato e começa uma nova produção com o resultado dessa venda. É claro que a realidade é diferente, pois grande parte das empresas produzem continuamente, não aguardam vender toda a produção para recomençar uma nova produção. As explicações anteriores sobre o chamado crédito de exploração demonstram bem como ocorre essa dinâmica. Mas o que importa é compreender que dentro do circuito econômico regular é como se o empresário começasse cada nova produção com o resultado da venda da anterior.

A exploração organizada sob a forma de empresa comporta despesas e custos para a obtenção de um resultado que poderá ser positivo ou negativo este é o risco da atividade. O lucro operacional da empresa não se confunde com um rendimento de propriedade, mas se apresenta como a renda líquida final de uma exploração. Em uma economia de mercado o lucro líquido representa a diferença entre a taxa de custos e a receita.

A insolvência é um estado patológico e revela uma situação de anormalidade que decorre da insuficiência patrimonial do devedor para o pagamento de suas dívidas. Essa insuficiência não necessariamente corresponde a uma hipótese de situação patrimonial deficitária. O estado de insolvência pode ser em razão de uma crise de liquidez, ou seja, da incapacidade do devedor de adimplir com suas obrigações pontualmente.

Pode ser que o devedor tenha bens suficientes para cobrir todo o passivo, porém, não disponha dos meios financeiros para solver pontualmente suas obrigações e, por isso, torna-se insolvente. Por sua vez, a insolvabilidade corresponde ao fato de ser o patrimônio insuficiente para cobrir suas dívidas, ou seja, uma situação na qual o ativo é inferior ao passivo, correspondendo a uma situação de déficit patrimonial. Como pontua Rubens Requião, *“insolvável é o devedor que não paga porque seu passivo ultrapassa seu ativo, enquanto que o comerciante em estado de cessação de pagamentos pode ser solvável, na medida em que a liquidação de seus bens basta ao reembolso dos credores”*¹⁹².

Neste sentido, a insolvência pode ser de duas espécies, sendo o caso mais grave nomeado de insolvabilidade e caracterizado pelo déficit patrimonial, ao passo que na hipótese

¹⁹¹ SCHUMPETER, Joseph A. *Op. cit.*, 2012, pp. 210-211.

¹⁹² REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito falimentar*. São Paulo: Saraiva, 1978, p. 59.

menos grave corresponde a uma crise de liquidez que é revelada através da impontualidade¹⁹³ injustificada.

A insolvência é um estado de fato e para que reste caracterizado é necessário que seja empreendida a denúncia perante o juiz, o que pode ser feito pelo próprio devedor (autofalência) ou por qualquer credor que comprovadamente demonstre o estado de insolvência do devedor. A demonstração desse estado não é fácil, pois o devedor costuma por todos os meios disfarçá-lo ou encobri-lo, o direito contudo oferece diversos sistemas jurídicos para revelar e determinar esse estado de fato, a fim de dar ensejo à declaração judicial da falência. A doutrina e as diferentes legislações adotam geralmente os seguintes sistemas para determinar o estado de insolvência do devedor: a) do estado patrimonial deficitário; b) da cessação de pagamentos; c) da impontualidade; d) de atos enumerados em lei.

A legislação brasileira adota um sistema misto no qual tanto a impontualidade¹⁹⁴ quanto a prática dos chamados atos de falência¹⁹⁵, podem ser utilizados para comprovação do estado de insolvência do devedor empresário. A adoção desses critérios legais para a presunção de insolvência confere maior segurança jurídica aos agentes que atuam em mercado, reduzindo as incertezas que adviriam das dificuldades para a prova da insolvência do devedor caso inexistissem critérios.

¹⁹³ *A impontualidade consiste no não pagamento de dívida líquida no vencimento. Pelo sistema que se baseia na impontualidade para deduzir o estado de insolvência, não importa que o devedor comerciante esteja, em suas finanças, apenas em crise de liquidez. É irrelevante que seu ativo seja superior ao seu passivo: seu dever fundamental é pagar as obrigações no vencimento. Se não pode fazê-lo por falta de meios, deve confessar a falência ou recorrer ao benefício da concordata preventiva, antes que um credor, protestando seu título, requeira-lhe a falência.* (REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito falimentar*. São Paulo: Saraiva, 1978, p. 69).

¹⁹⁴ Art. 94. Será decretada a falência do devedor que:

I – sem relevante razão de direito, não paga, no vencimento, obrigação líquida materializada em título ou títulos executivos protestados cuja soma ultrapasse o equivalente a 40 (quarenta) salários-mínimos na data do pedido de falência;

¹⁹⁵ Art. 94. Será decretada a falência do devedor que:

[...]

III – pratica qualquer dos seguintes atos, exceto se fizer parte de plano de recuperação judicial:

- a) procede à liquidação precipitada de seus ativos ou lança mão de meio ruinoso ou fraudulento para realizar pagamentos;
- b) realiza ou, por atos inequívocos, tenta realizar, com o objetivo de retardar pagamentos ou fraudar credores, negócio simulado ou alienação de parte ou da totalidade de seu ativo a terceiro, credor ou não;
- c) transfere estabelecimento a terceiro, credor ou não, sem o consentimento de todos os credores e sem ficar com bens suficientes para solver seu passivo;
- d) simula a transferência de seu principal estabelecimento com o objetivo de burlar a legislação ou a fiscalização ou para prejudicar credor;
- e) dá ou reforça garantia a credor por dívida contraída anteriormente sem ficar com bens livres e desembaraçados suficientes para saldar seu passivo;
- f) ausenta-se sem deixar representante habilitado e com recursos suficientes para pagar os credores, abandona estabelecimento ou tenta ocultar-se de seu domicílio, do local de sua sede ou de seu principal estabelecimento;
- g) deixa de cumprir, no prazo estabelecido, obrigação assumida no plano de recuperação judicial.

Se a caracterização da insolvência é o pressuposto para início do processo de falência do devedor que busca dar uma solução liquidatória-solutória, não se pode olvidar que a evolução das legislações falimentares em todo o mundo, inclusive no Brasil, avançaram no sentido de prever mecanismos jurídicos que previnam a insolvência.

Já não se fala em ‘insolvência’, fala-se de ‘situação de crise econômica’, conceito metajurídico e – o que é mais importante – sem possibilidade de ser confundido com os que habitualmente utilizam as Leis Concursais.

A insolvência não esgota a patologia da empresa moderna e, em consequência, não pode ser pressuposto único – ou principal – para a abertura do concurso. A insolvência é só o último grau da patologia. Toda situação de insolvência constitui uma situação de crise econômica, porém, a proposição inversa resulta inexata.

Nesse particular, opera-se uma verdadeira metamorfose dos conceitos tradicionais em matéria dos pressupostos para a abertura dos procedimentos concursais, onde era cediço o ensinamento segundo o qual a sua causa era a insolvência¹⁹⁶.

No regime da lei 11.101/05 o conceito de *situação de crise econômico-financeira* passou a ser utilizado para configurar a hipótese de pedido de recuperação judicial, conforme depreende-se da leitura do artigo 47 da lei, *in verbis*: “*A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica*”.

Embora seja um conceito meta-jurídico, na medida em que passa a ser positivado, requer interpretação adequada. Neste sentido, primeiro é preciso distinguir a crise econômica da crise financeira.

Uma empresa que está passando por dificuldades econômicas não pode obter receitas suficientes para cobrir seus custos, excluindo os custos de financiamento. Uma empresa em dificuldades financeiras teria ganhos positivos se não fosse obrigada a pagar o serviço de suas dívidas. Uma vez que o montante que as empresas tomam emprestado é garantido quando ocorre a insolvência, a dívida da empresa é irrelevante para a questão de saber se a empresa deve continuar ou não. Segue-se então que as empresas em dificuldades econômicas devem ser liquidadas porque essas empresas têm valor econômico negativo. No entanto, as empresas que estão apenas em

¹⁹⁶ ABRÃO, Nelson. *Nova disciplina jurídica da crise econômica da empresa*. São Paulo: Rumo Gráfica Editora, 1984, pp. 30-31.

dificuldades financeiras devem continuar como entidades econômicas, com suas dívidas canceladas ou reescaladas¹⁹⁷. (tradução livre)

Embora o dispositivo da lei preveja que o mecanismo de recuperação judicial serve indistintamente para empresas em situação de crise econômica e em crise financeira, é importante traçar a distinção especialmente em razão da necessidade de, desde o pedido de recuperação judicial, restar clara a viabilidade da empresa. Crises financeiras tendem a ser mais facilmente solucionadas pois estão relacionadas a problemas de fluxo de caixa, já as crises econômicas se relacionam com a própria capacidade de produção e organização dos bens produtivos e costumam demandar não apenas uma questão de abatimento de valores e adiamento de prazos, mas também uma necessidade de novos recursos para investimento, uma verdadeira reorganização tanto dos bens de produção quanto dos processos produtivos, podendo inclusive contemplar a venda de ativos.

Uma outra característica do sistema de insolvência brasileiro é a existência de um duplo regime, um sistema de insolvência civil e outro sistema de insolvência empresarial. O art. 1º da Lei 11.101/05 prevê expressamente que a lei disciplina a recuperação judicial, a recuperação extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária, não sendo os institutos por ela regulamentados aplicáveis aos não empresários – pessoas naturais ou jurídicas - que se submetem ao regime da insolvência civil, regulamentado pelos artigos 748 e seguintes da Lei n.º 5.869/73, parte não revogada do antigo Código de Processo Civil. Além disso, por expressa disposição legal do art. 2º da lei estão excluídos do regime falimentar a empresa pública e sociedade de economia mista, bem como as instituições financeiras, cooperativas de crédito, consórcio, entidade de previdência complementar, sociedade operadora de plano de assistência à saúde, sociedade seguradora, sociedade de capitalização, entidades sujeitas a regimes especiais de intervenção e liquidação pela autoridade reguladora.

A tese pela unificação dos regimes não é um tema novo, legislações da Alemanha e de países anglo-saxões já haviam procedido com a unificação conforme noticiado por Trajano de Miranda Valverde em seus Comentários à lei de falências publicado nos anos 1950. De toda sorte, o autor não se mostrava favorável à unificação, destacando que a unificação só poderia operar se fossem suprimidas as acentuadas diferenças que assinalavam os limites das atividades

¹⁹⁷ SCHWARTZ, Alan. *The law and economics approach to corporate bankruptcy* in Revista de Direito Bancário, n.º 36, 2007.

civis e comerciais¹⁹⁸. Vale lembrar que à época havia a dicotomia do direito privado no plano legislativo, vigorando dois códigos distintos, um código comercial e um código civil.

Apesar da unificação legislativa das disciplinas civil e comercial empreendida por meio da edição do Código Civil de 2002, a reforma da legislação falimentar em 2005 manteve a distinção dos regimes civil e comercial, regulando apenas as hipóteses de recuperação e falência do devedor empresário. Por mais que a unificação ou não dos regimes de insolvência possa ser considerada uma questão de política legislativa, há razões econômicas que diferenciam o devedor empresário do não empresário¹⁹⁹ e que podem justificar o tratamento distinto.

De todo o exposto é possível traçar um modelo teórico abstrato para simplificar a descrição da realidade, isso nos leva a compreender a empresa como uma organização que corresponde a um arranjo institucional vertical que consegue equilibrar vários e distintos interesses, ocupando a posição de devedora. O direito contribui para a conformação desse arranjo institucional oferecendo uma ficção jurídica – a personalidade jurídica, pela qual a empresa é compreendida como sujeito de direitos, sociedade empresária unipessoal ou coletiva - e, com isso, pode contrair direitos e obrigações, podendo-se atribuir a ela tanto a propriedade de bens quanto a posição de devedora, é aquilo que Asquini denomina de perfil subjetivo da empresa. Isso significa que a empresa opera por meio de duas estruturas de governança distintas, uma hierárquica e a outra de mercado. As relações estabelecidas através da estrutura

¹⁹⁸ VALVERDE, Trajano de Miranda. *Comentários à lei de falências*. 3ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1962, pp. 9-10.

¹⁹⁹ A noção de empresário aqui é a econômica e não a do conceito jurídico restritivo adotada no Código Civil. Empresário é tomado como o titular da empresa que produz bens e serviços para ofertar em mercados, não importando a forma jurídica adotada para o exercício da empresa. A prática do direito falimentar brasileiro parece estar tomando a dianteira para correção do equívoco do legislador que insistiu na distinção subjetiva para qualificação dos comerciantes. Neste sentido, recentes casos de associações que tiveram seu pedido de recuperação judicial deferidos com base no fato de que ofertam serviços em mercado parece corroborar a necessidade de revisão do acentuado perfil subjetivista adotado no código civil. No caso da Casa de Portugal, associação sem fins lucrativos que teve seu pedido de recuperação judicial deferido pela 4ª (quarta) Vara Empresarial em 14.06.2006, foi demonstrado que a entidade exercia atividade empresária, sendo mantenedora de uma unidade hospitalar (Hospital Comendador Gomes Lopes), uma escola 5 (Colégio Sagres) e um asilo (Solar Dra. Marina de Matos Lopes). A decisão foi confirmada, por unanimidade dos votos, na Quarta Turma do Superior Tribunal de Justiça, em relatoria do Ministro Dr. Fernando Gonçalves, no REsp 1.004.910/RJ. No corrente ano, também no Rio de Janeiro, foi deferida a recuperação judicial de outra associação, a Universidade Candido Mendes, instituição de ensino privada, onde na fundamentação da decisão de deferimento da recuperação judicial o juízo da 5ª Vara Empresarial da comarca do Rio de Janeiro assentou o seguinte: *“Parece não haver dificuldade maior em entender o que significa ‘fonte produtora’ no art. 47 ou seja, aquela atividade da qual decorre a produção de algum bem de valor de mercado. Portanto, o termo ‘fonte produtora’ tem uma abrangência maior do que simplesmente a que é delimitado pelo termo ‘sociedade empresária’, do art. 1º, pois a produção independe da existência de sociedade empresária formalizado nos termos do que determina o Código Civil. ‘Empresa’, igualmente, também não pode ser limitada ao termo ‘sociedade empresária’, pois empresa refere-se à atividade, a qual pode ser entendida como simples atividade, como simples objetivo a atingir, como simples organização que pode ser subsumida a uma sociedade empresária formal, a uma sociedade simples ou a uma associação. **Daí que deve prevalecer o entendimento de que a feição empresarial da pessoa jurídica não fica adstrita à mera natureza jurídica do agente econômico**”*. (Processo n.º 0093754-90.2020.8.19.0001, Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro).

de governança hierárquica são relações de agência, dentro de uma estrutura de capital em que há credores residuais, ao passo que as relações estabelecidas na estrutura de governança de mercado são de relações de troca, dentro de uma estrutura de dívida em que há credores de valor fixo.

O estado de normalidade é que o empresário seja um devedor solvente, ou seja, o fato de que ele adimple com suas obrigações pontualmente indica que ele opera com eficiência e demonstra que o circuito econômico está funcionando de modo adequado a garantir o equilíbrio de todo o sistema econômico. Vale lembrar que a confiança é a base de todo o sistema econômico e, por isso, para que haja equilíbrio a regra é que devedores sejam solventes. Mas o que ocorre quando o devedor deixa de adimplir com suas obrigações?

Bem, para ilustrar vamos imaginar a situação em que um empresário A que contrata com o banco B um empréstimo, prometendo um pagamento no futuro. Chegada a data do pagamento A inadimple sua obrigação. Neste caso, o banco B pode estar em duas situações distintas. Em primeiro lugar se for o caso de um empréstimo garantido, o banco B poderá executar os bens que servem de garantia para o empréstimo e, com isso, ver satisfeito o seu crédito. Em segundo lugar, no caso de um empréstimo sem garantia, o banco B poderá efetuar a cobrança judicial do valor devido através da propositura de uma ação de execução.

A adoção destes procedimentos funciona perfeitamente quando o número de credores é pequeno e quando o devedor tem bens suficientes para cobrir suas responsabilidades. Contudo, se houver muitos credores e os ativos do devedor forem insuficientes para honrar com o seu passivo, ou seja, ele encontra-se em estado de insolvência, tais procedimentos poderão ser insuficientes. Nessas condições, os credores desperdiçarão recursos tentando ser os primeiros a apreender suas garantias ou obter uma sentença contra o devedor. Além disso, esta corrida dos credores para serem os primeiros pode levar ao desmantelamento dos ativos da empresa e a uma perda de valor para todos os credores se a empresa valer mais como um todo (*going concern*) do que como uma coleção de peças. Diante disso, é do interesse coletivo dos credores - e também da sociedade - que a alienação dos bens do devedor seja realizada de forma ordenada, por meio de um procedimento centralizado de execução coletiva.

É claro que, em um mundo ideal, não haveria necessidade de o Estado estabelecer seu próprio procedimento de falência: os indivíduos poderiam fazer isso por si próprios. Ou seja, um devedor que toma emprestado de um credor pode especificar como parte do contrato de dívida como seus ativos serão divididos entre os vários credores (e o próprio devedor) em caso de inadimplência ou insolvência. Escrever tal contrato é provavelmente muito difícil e caro, no entanto, especialmente porque o devedor pode adquirir diferentes tipos de ativos e novos credores com o passar do tempo, e pode ser

muito difícil especificar como o processo de divisão deve mudar em função de tais desenvolvimentos. Além disso, na prática, contratos como este não são escritos. Assim, parece provável que muitas partes optarão por tirar proveito dos procedimentos falimentares fornecidos pelo Estado; além disso, mesmo que, por acaso, um número significativo de partes opte por fazer seus próprios acordos, a sociedade ainda deve lidar com as partes que não fazem acordos em absoluto²⁰⁰. (tradução livre)

Assim, buscando uma solução coordenada e eficiente, através da criação de um ambiente onde os conflitos decorrentes da situação de insolvência possam ser melhor equacionados que o sistema jurídico oferece mecanismos para lidar com essa situação, o que será melhor destacado no item a seguir.

3.4. O Papel da Legislação Falimentar e de seus Mecanismos

As regras de direito falimentar são peças importantes para a conformação de um ambiente institucional que promova a cooperação e reduza os conflitos, podendo-se dizer que são complementares às regras contratuais. Enquanto as medidas contra o inadimplemento previstas nas regras de direito contratual são centradas no ato, as regras de direito falimentar que tratam da insolvência têm como objeto a tutela da atividade, ou seja, o tratamento diverso se dá em virtude da necessidade de tratamento específico que a atividade exige.

Atos são pontos de referência de valoração do agir humano. A atividade pode ser analisada sob dois aspectos: um pontual, dos atos, que parte da estrutura; o outro funcional, como poder de agir até com um não-ato.

A disciplina do ato – individuado, definido, definitivo e completo – não exclui que se busque outra que disponha sobre as atividades, não setorialmente, mas em geral. Organizar a produção e distribuição de bens e serviços de forma seriada, em cadeias ou correntes, mantendo o fluxo na sequência das atividades de transformação, não tem relação com ciclos típicos da agricultura ou pecuária.

A atividade é vista como série de atos dirigidos para uma mesma finalidade, que mantem vínculo entre si. Falta ao Direito instituto, além do contrato, em que a patrimonialidade do negócio seja ínsita.

E, como se estuda fenômeno econômico, é preciso envereder por matéria contratual. Faz-se isso com mercados, quando se toma o conjunto de negócios realizados, contratos, define-se o escopo e a tutela que será outorgada a cada tipo e, a partir daí, trata-se da disciplina das relações individuais.

A disciplina da atividade depende entende-la, recepciona-la, como *fattispecie*, como suporte fático indicativo do objeto e da vontade do exercente. Normas disciplinadoras de atividades tem como pressuposto sua relevância²⁰¹. (grifei)

²⁰⁰ AGHION, Philippe; HART, Oliver; MOORE, John. *The Economics of Bankruptcy Reform in Journal of Law, Economics, and Organization*, Oxford University Press, vol. 8(3), 1992, pp. 523-546.

²⁰¹ SZTAJN, Rachel. *Op. Cit.*, 2004, pp. 91-92.

Ao adotar uma perspectiva de análise funcional é possível ver a atividade como ela é – dinâmica, diferente do ato que é estático. Tanto que o regime aplicável para a identificação da licitude é diferente, ao ato aplica-se o regime da nulidade ou anulabilidade, ao passo que na atividade o que se verifica é a sua regularidade ou não. Embora a autora afirme faltar ao Direito instituto no qual a patrimonialidade do negócio seja ínsita, em verdade parece que esses institutos já existem e surgiram da prática mercantil, são os institutos falimentares, que apenas precisam ser encarados sob essa ótica que é a que se pretende fazer aqui ao abordar sob uma perspectiva institucionalista a legislação falimentar.

Primeiro serão identificados os objetivos de uma lei de falências para em seguida tratar dos mecanismos disponíveis para o tratamento da situação de crise econômico-financeira do devedor.

3.4.1. Dos Objetivos de uma Legislação Falimentar

A compreensão da importância de uma legislação falimentar para o regular funcionamento da economia, com destaque aos objetivos que devem ser perseguidos por meio de regras falimentares, pode ser melhor empreendido através de uma analogia ao funcionamento de um sistema operacional de um computador. Em uma economia de mercado este seria um sistema operacional livre, ou seja, no qual fosse possível a criação de novos programas de computador que pudessem rodar dentro do sistema operacional desde que respeitadas as regras para que a entrada e operação de novos participantes não venha a prejudicar o funcionamento de todo o sistema, ou seja, não pode interferir no funcionamento de outros programas, nem inviabilizar o sistema como um todo. O sistema operacional viabiliza o fluxo de informações entre os diferentes programas e há uma distinção entre informações comuns a todos os programas e informações exclusivas a cada programa. Para o regular funcionamento deste programa há algumas condições que cada programa individualmente deve atender.

Com base nessas informações, para fazer a analogia com o sistema econômico vamos substituir programas por devedores e apresentar o quadro que se pretende oferecer para tratar dos objetivos de uma lei de falências.

Para que o sistema operacional econômico funcione em estado ideal a condição é que todos os devedores sejam solventes. A hipótese de insolvência de um devedor configura, portanto, uma situação de falha. A confiabilidade no sistema requer que haja mecanismos para identificação e tratamento efetivo dessas falhas, pois do contrário, o sistema será esvaziado, tanto pela saída daqueles que já operam no sistema e que, em razão do aumento dos riscos,

optam por se retirar, quanto pela falta de estímulo aos novos entrantes, um verdadeiro óbice ao processo de destruição criadora que se descreveu no capítulo 2. Neste sentido, é imperioso que sejam disponibilizados meios para a identificação e o tratamento de casos de devedor insolvente com o objetivo de corrigir falhas do sistema. Podem haver falhas pontuais e menos graves prontamente sanáveis pelos próprios agentes sem a necessidade de uma intervenção ou falhas graves que, por seu turno, demandarão um tipo de intervenção. Assim, quando a falha é grave a correção demanda mecanismos mais rígidos que no caso são os institutos de direito falimentar – recuperação e falência, para utilizar aqui a denominação atribuída pela lei 11.101/05, que regula a recuperação e a falência de empresas.

Tais mecanismos servem para mitigar os prejuízos decorrentes da falha operacional do sistema, garantindo que os créditos sejam satisfeitos mesmo em uma situação de falha do sistema. Enquanto a recuperação é meio para corrigir uma falha que apesar de grave é reversível, ou seja, o programa será corrigido e continuará a rodar dentro do sistema operacional, a falência opera para tratar de falha grave irreversível e neste caso as informações do programa que são úteis aos demais programas são distribuídas de acordo com as regras previamente estipuladas e o programa falido é excluído do sistema. Pode-se afirmar que no tocante à rigidez o grau varia sendo a falência um mecanismo mais rígido quando comparado à recuperação, sendo o grau dessa rigidez medido de acordo com o maior ou menor grau de autonomia privada que a lei atribui às partes.

Em síntese, com base nessa analogia pode-se afirmar que a lei falimentar deve ser compreendida como um mecanismo utilizado para a correção de graves falhas no sistema e que opera com a finalidade de garantir que o sistema mantenha a regularidade de seu funcionamento. A efetividade deste mecanismo além de ser fundamental para corrigir as falhas é ainda importante para estimular a entrada de novos agentes, na medida em que contribui para dar maior confiança aos agentes.

Especificando melhor quais são os objetivos de uma legislação falimentar, Armando Castelar Pinheiro e Jairo Saddi lecionam que são três principais: 1) livrar-se das empresas ineficientes; 2) oferecer mecanismos para a realocação dos ativos dos menos para os mais competentes, e de devedores para credores, aumentando assim a eficiência do sistema, e; 3) criar um sistema de incentivos para que o comportamento dos agentes econômicos se mostre mais ou menos em linha com o desejado²⁰². Quando interpretados em conjunto os três objetivos indicados revelam que a essência da legislação falimentar é, em verdade, garantir a homeostase

²⁰² PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. *Direito, economia e mercados*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, p. 209.

do mercado de crédito. O crédito é figura essencial na vida empresarial e é para a empresa o que o oxigênio é para os seres humanos, sem crédito a empresa não sobrevive, pois é por meio dele que o empresário adquire o poder de compra que permite pagar os custos da atividade. Sem o crédito o ciclo econômico capitalista não se completa.

A insolvência empresarial é uma patologia que pode ter graves efeitos sobre o sistema econômico, na medida em que o caso de um indivíduo pode contaminar todo o sistema alastrando-se por diferentes agentes econômicos. Não é por outra razão que o direito se preocupa com a situação e oferece mecanismos para tratar desses casos, buscando garantir o bom funcionamento do sistema econômico como um todo, impedindo que a crise individual se transforme em uma crise sistêmica.

A situação de regularidade é que o empresário seja um devedor solvente, ou seja, que tenha dívidas e as honre com pontualidade. A pontualidade gera informação positiva, na medida em que permite pressupor que a atividade empresarial é lucrativa e que a utilização dos bens produtivos está rendendo frutos capazes de suportar os custos de produção e de remunerar o capital investido, ou seja, pagar os dividendos aos sócios.

A remuneração do capital investido é um fator de risco e, portanto, quando não há o pagamento de dividendos não se configura uma hipótese de insolvência. Trata-se de um problema da empresa, não afetando o mercado, por isso, a regra é que este seja resolvido dentro da hierarquia interna da empresa. De modo diverso, quando ocorre a impontualidade no pagamento de um crédito o problema é externo à empresa, envolvendo uma relação de mercado o que, por sua vez, revela problemas mais graves que pode ser a situação de insolvência do devedor ou até mesmo a inviabilidade econômica da atividade.

Quando há indícios de que um devedor possa estar insolvente há incentivos para que os diferentes credores busquem individualmente executar os bens do devedor, seguindo a máxima “farinha pouca, meu pirão primeiro”. Ocorre que quando essa decisão é tomada por vários credores individuais ao mesmo tempo, ela provavelmente será a decisão errada para os credores como um grupo. Mesmo que o devedor esteja de fato insolvente, o melhor para o grupo seria que os ativos fossem mantidos juntos, para que a realocação dos bens ocorra de forma coordenada, de modo que seja possível obter o maior valor possível do conjunto de bens.

A legislação falimentar tem como uma de suas finalidades a solução para um problema de ação coletiva, coordenando os credores e evitando a chamada corrida de credores. Assim, as regras falimentares fornecem uma maneira de fazer com que esses diversos indivíduos ajam como um só, ao impor-lhes um processo coletivo e obrigatório. Neste contexto, dentro de uma perspectiva de tutela do mercado de crédito a coordenação de uma ação coletiva promove

resultados positivos, pois possibilita que em caso de falha do sistema, o maior número de agentes seja ressarcido dos prejuízos decorrentes da insolvência. Sem uma ação coletiva, o mercado sairia prejudicado com o aumento dos custos de transação e conseqüente diminuição do número de relações estabelecidas no mercado, na medida em que os custos de monitoramento iria aumentar.

Ao resolver o problema da ação coletiva que surge entre os credores em decorrência da situação de insolvência do devedor, a legislação falimentar reduz os custos de transação, criando um ambiente mais seguro para o equacionamento dos conflitos, promovendo a possibilidade de cooperação entre indivíduos com interesses inicialmente conflitantes. Diz-se inicialmente conflitantes, pois o objetivo de todos é comum, qual seja, a maximização do valor dos ativos de modo que todos possam receber os valores devidos, porém, as incertezas quanto a disponibilidade de bens suficientes para arcar com todo o passivo gera um estado de ansiedade que dificulta uma coordenação de ações em tempo hábil, assim, na medida em que seria muito difícil que os interessados cheguem a um acordo satisfatório para todos, é preferível que o Estado imponha procedimentos de uma execução coletiva padrão.

Ou seja, o processo de falência serve, em parte, como um mecanismo de cobrança de dívidas no qual, em razão da coordenação, os credores individualmente acabam encontrando-se em melhor situação do que se agissem descoordenadamente. Sem um processo de execução coletiva, cada credor tenderá a correr em direção aos ativos do devedor quando o melhor caminho seria a paciência. A segurança que o Direito oferece por meio da imposição de um procedimento padrão gera efeitos benéficos, com incentivos para promoção da cooperação entre os diferentes agentes.

Além disso, a lei de falências aumenta a eficiência das relações empresariais na medida em que reduz os custos de transação ao prever mecanismos para tratar da hipótese de inadimplemento. Se não houvesse lei de falências as partes teriam que prever, negociar e formalizar em toda a contratação quais os mecanismos seriam adotados em caso de não pagamento, além de aumentar em demasia os custos de monitoramento, na medida em que haveria de ter um constante controle sobre as atividades do devedor para estar a par da situação patrimonial. Em síntese, uma lei de falências cria procedimentos padrão para tratar a questão do inadimplemento no pior cenário que é aquele do devedor insolvente.

A análise de uma legislação falimentar sob a ótica da escola de Direito e Economia recai na perspectiva da eficiência que deve ser encarada sob dois ângulos, primeiramente pelo oferecimento de mecanismos eficientes para a realocação de ativos, ou seja, o regime falimentar deve facilitar a atribuição de bens produtivos a quem lhes pode dar uma melhor utilização e

segundo a lei deve fornecer os incentivos para o desenvolvimento de relações de troca, garantindo aos agentes econômicos maior grau de segurança quanto ao recebimento de crédito, na medida em que, prevê regras para solucionar a questão do inadimplemento de devedores em situação de crise econômico-financeira.

Neste sentido, surgem indagações acerca dos efeitos que podem ser promovidos por uma legislação falimentar para produzir resultados eficientes: como ela pode contribuir, *ex ante*, na geração de incentivos para que o regime de garantias ajude o sistema de crédito a funcionar com mais eficiência? Como potencializar a eficiência *ex post* com que se dá a reestruturação ou o fechamento ordenado da empresa, no contexto dos conflitos que se afiguram na situação de insolvência?²⁰³

A eficiência das normas e procedimentos legais e/ou judiciais se destina a reduzir (ou a não ampliar) as perdas que seriam impostas à sociedade e, no caso da falência, diretamente aos credores do falido ou sociedade falida. Há impossibilidade de que todos recebam a totalidade de seus créditos porque o fato econômico é uma equação de sentido negativo. O ativo é menor do que o passivo, leva a pensar em mecanismos que reduzam os “danos” a serem suportados por terceiros, notadamente de que forma há de fazer-se a distribuição das perdas segundo critérios de justiça e justiça social, evitando-se oportunismos e a tomada de reféns, e, tanto quanto possível, a tentar preservar os bens destinados ao exercício da atividade, além de buscar obter o maior valor na liquidação dos ativos²⁰⁴.

A legislação falimentar deve prever mecanismos para a tomada de decisão do que fazer com o devedor insolvente e como compensar os diferentes credores. Garantir meios de maximizar o valor dos ativos, incentivando que estes sejam adquiridos por aqueles que irão lhes dar mais valor e, conseqüentemente, farão melhor uso dos bens produtivos demonstra uma eficiência da lei, no sentido de oferecer resultados socialmente positivos, além disso, estabelecer com clareza as regras de pagamento dos credores, definindo as prioridades de recebimento podem ser encaradas como uma eficiência *ex post*, ou seja, aquela que se manifesta no próprio procedimento falimentar.

Outro objetivo importante de uma lei de falências é o estímulo às relações de mercado, por meio do oferecimento de incentivos para o estabelecimento de relações de crédito o que ocorre antes mesmo que qualquer indício de dificuldade financeira esteja no horizonte. Assim, se a escolha do que fazer com o devedor insolvente e de que forma os ativos deste serão

²⁰³ PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. *Op. Cit.*, 2005, p. 221-222.

²⁰⁴ SZTAJN, Rachel. *Comentários à Lei de Recuperação de empresas e falência*. Coord. Paulo F. C. Salles de Toledo, Carlos Henrique Abrão. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2012, p.483.

realocados pode ser considerada como eficiência *ex post*, o efeito sobre os incentivos para promover transações de mercado pode ser considerado como eficiência *ex ante*²⁰⁵.

A maximização do valor dos ativos tem por fim produzir a maior quantidade de dinheiro possível para os credores e, com isso, qualquer decisão seja pela liquidação ou pela reorganização deve sempre obedecer à simples regra de que o procedimento será mais eficiente se o resultado aos credores for maior. O respeito a essa regra garante uma eficiência *ex post* que, conseqüentemente, conduz a um estado de eficiência *ex ante*, na medida em que oferece aos credores no momento da contratação, ou seja, ainda antes da insolvência ou iliquidez, mais garantias acerca do recebimento do crédito o que implica em menores custos de transação relacionados ao curso normal da atividade como, por exemplo, taxa de juros menores²⁰⁶.

Na doutrina nacional é interessante a observação feita por Bruno M. Salama e Fabio W. Crocco quando indicam que a racionalidade econômica do princípio da universalidade da falência é promover a maximização de retornos à massa de credores e a minimização dos custos de transação. Como princípio que fundamenta a natureza coletiva e compulsória do processo de falência, manifestando-se tanto no aspecto formal (processual) quanto material (obrigacional), a universalidade da falência promove a coordenação das ações dos diferentes credores, obstando uma corrida de credores, com isso, evitam-se execuções precipitadas que seguem a regra de “o primeiro a cobrar é o primeiro a receber” que esfacelam rapidamente o patrimônio do devedor, impossibilitando a maximização do valor dos ativos²⁰⁷.

Há ainda a questão dos efeitos *ex ante* e dos custos de agência que é bem abordado por Rasmussen. O autor divide esses custos entre aqueles relacionados à dívida e aqueles relacionados à questão do capital, mais especificamente da relação entre sócios e administradores, enquanto os primeiros são afetados pela legislação falimentar no que tange aos incentivos que geram em relação à substituição de ativos e ao subinvestimento, em relação ao segundo as regras falimentares afetam a preferência dos administradores pela assunção de maiores ou menores riscos. Esses efeitos sobre a postura *ex ante* dos diferentes agentes decorrem do fato de que a lei de falências determina as compensações aos diversos credores – credores de mercado e credores residuais – do devedor em caso de insolvência. Esses

²⁰⁵ CORNELLI, Francesca; FELLI, Leonardo. *Ex-ante efficiency of bankruptcy procedures in European Economic Review*, Elsevier, vol. 41(3-5), 1997, pp. 475-485.

²⁰⁶ PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. *Direito, economia e mercados*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, p. 209.

²⁰⁷ SALAMA, Bruno M.; CROCCO, Fabio W. *A racionalidade econômica do direito falimentar: reflexões sobre o caso brasileiro in 10 anos de vigência da lei de recuperação e falência: retrospectiva geral contemplando a lei n.º 13.043/2014 e a lei complementar n.º 147/2014*. Fatima Nancy Andrigli, Sidnei Beneti, Carlos Henrique Abrão (Coord.). São Paulo: Saraiva, 2015, pp. 381-389.

pagamentos incluem o dinheiro que os credores podem receber ao final do processo de falência ou sua participação recém-adquirida na empresa reorganizada. Diante desse fato, os diversos investidores da empresa irão estruturar seu comportamento em antecipação a esses eventos²⁰⁸.

Especificamente em relação aos incentivos *ex ante* que se põem sobre os administradores, é interessante observar que na posição de agentes podem ser dados a oportunismos, porém, o risco de ser enquadrado como o responsável pela falência de uma empresa os faz atuar com maior diligência na condução dos negócios, evitando a prática de atos ruinosos.

Como estrutura de governança alternativa ao mercado, empresas são organizadas em virtude da necessidade de redução dos custos de transação e operam em mercados promovendo o desenvolvimento desses por meio de um processo em que a organização empresarial é capaz de produzir conhecimento através de uma forma de processamento de informações que é adaptativamente eficiente. A interrelação entre organizações empresariais e as instituições de mercado, promovem o aperfeiçoamento dessas instituições.

Parece haver um certo equívoco na interpretação das normas falimentares que costumam colocar a empresa no centro da legislação falimentar quando, em verdade, o objetivo principal de uma lei de falências deve ser garantir a homeostase do mercado, por meio da tutela do crédito. É preciso que, sem descuidar da importância de cada uma das árvores, o intérprete jogue o seu olhar também para a floresta como um todo. A lei de falências é primordial para o desenvolvimento econômico de uma sociedade, sendo um elemento determinante da eficiência de um mercado de crédito, na medida em que define as regras para uma ordenada divisão dos ativos remanescentes do devedor insolvente entre os diferentes grupos que tem direitos a eles: sócios, credores, funcionários, fornecedores e o fisco.

Com isso, é imprescindível que a legislação falimentar tenha como objetivo oferecer um ambiente adequado para que seja possível o rearranjo dentro de um parâmetro de eficiência que é adaptativa. Neste contexto, é preciso considerar que a promoção da cooperação e a redução de conflitos na solução da situação de crise econômico-financeira deve ser o norte para uma interpretação que encare o fenômeno em toda a sua amplitude, oferecendo o necessário equilíbrio entre a tutela do crédito e a preservação da empresa.

²⁰⁸ RASMUSSEN, Robert K. *The Ex Ante Effects of Bankruptcy Reform on Investment Incentives in Washington University Law Quarterly*, vol 72, 1994.
Disponível em: https://openscholarship.wustl.edu/law_lawreview/vol72/iss3/28, acessado em 15.09.2020.

3.4.2. Remédios Jurídicos para o Problema da Insolvência Empresarial

Se a insolvência é uma patologia, é preciso identificar quais são os remédios para tratar dessa situação, através da identificação de qual é a farmacologia jurídica disponível para lidar com o fenômeno da insolvência empresarial. Quais os institutos jurídicos consolidados por normas jurídico-procedimentais que tratam do fenômeno da insolvência?

O tratamento mais recente do tema da insolvência nas legislações falimentares abarca o conceito metajurídico da situação de crise econômico-financeira o que permite ver a situação da insolvência sob dois vieses um preventivo e o outro repressivo. Destaca-se que no presente item opta-se por utilizar o termo insolvência como um gênero, abrangendo tanto a situação de crise econômico financeira como a situação de insolvência *strictu sensu*, ou seja, de déficit patrimonial.

Sob uma abordagem institucional pode-se dizer que a situação de insolvência revela a ineficiência da empresa, lembrando que empresas podem se utilizar tanto da estrutura de capital e que toma a forma vertical (hierárquica) com o estabelecimento de relações de agência e a estrutura baseada na dívida que toma a forma horizontal com o estabelecimento de relações de troca – operações de crédito. Como problema situado na estrutura de governança horizontal, a insolvência manifesta-se como um estado que decorre de problema havido em relação de troca que corresponde ao descumprimento de regra contratual de pagamento de obrigação na data acordada, ou seja, decorre da impontualidade injustificada da obrigação contratual.

A impontualidade é uma informação que faz incidir sobre o devedor a desconfiança quanto a sua capacidade de continuidade do exercício da atividade. Rompe-se o liame de cooperação que dava credibilidade ao conjunto das estruturas de governança hierárquica e horizontal utilizadas para o exercício da empresa o que, por sua vez, faz emergir conflitos de interesses que precisam ser equacionados.

É preciso que o direito ofereça um fórum adequado para que sejam empreendidos esforços no sentido de encontrar uma solução que seja socialmente eficiente, o que exige um ambiente institucional que promova a cooperação entre os diferentes indivíduos de modo que seja possível empreender o rearranjo institucional adequado à situação.

A legislação de insolvência de diferentes ordenamentos jurídicos²⁰⁹ costuma prever, em regra, dois procedimentos para empresas em situação de crise econômico-financeira – a

²⁰⁹ Um apanhado acerca dos mecanismos de reorganização em diferentes jurisdições – Estados Unidos, França, Alemanha, Espanha e Portugal - pode ser verificado em CERZETTI, Sheila Christina Neder. *A recuperação judicial de sociedade por ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência*. São Paulo: Malheiros, 2012, pp. 88-154.

liquidação ou a reorganização. Os termos liquidação (*liquidation*) e reorganização (*reorganization*) são utilizados no *Bankruptcy Code* norte-americano, regulados respectivamente nos *Chapter 7* e *Chapter 11* do referido código. No Brasil o procedimento de liquidação é denominado falência, ao passo que o de reorganização é denominado recuperação, que pode ser judicial ou extrajudicial.

O tema será tratado no âmbito teórico e, com isso, opta-se por utilizar os termos liquidação e reorganização, pois facilitam a compreensão na medida em que expressam melhor a distinção entre um procedimento coletivo de execução e um procedimento coletivo de renegociação. A viabilidade econômica da atividade deve ser o fator determinante para definir qual dos procedimentos deverá ser adotado, empresas viáveis, em regra, são reorganizadas enquanto as empresas inviáveis devem ser liquidadas de modo que seus ativos sejam destinados a quem pode lhes dar melhor uso. Regras bem definidas sobre esses procedimentos potencializam a eficiência *ex post* possibilitando a reestruturação ou o fechamento ordenado da empresa, sendo importante garantir celeridade para que o “tamanho do bolo” não seja drasticamente reduzido ao longo do procedimento, já a forma como o bolo será repartido irá variar de acordo com o procedimento adotado. Na liquidação o bolo compreende todos os ativos da empresa, cujas fatias serão repartidas de acordo com regras de prioridade de pagamento previstas na respectiva lei de insolvência. Nesta hipótese, se o valor total arrecadado for insuficiente para o pagamento de todos os credores, recebem primeiro aqueles que têm preferência, podendo os credores sem preferência não receber nada. Já a reorganização opera de modo diverso, pois nesta a empresa continua a operar, mantendo a maioria ou a totalidade de seus ativos. Com isso, a composição do bolo aqui é diferente, pois os valores para pagamento dos credores decorrem dos ganhos futuros da empresa reorganizada e não exclusivamente da venda de seus ativos, aqui o procedimento envolve um processo de negociação e não apenas uma regra de prioridade²¹⁰.

Na hipótese de liquidação haverá necessariamente a dissolução da estrutura de governança hierárquica, pois pressupõe o afastamento do devedor de suas atividades, perdendo este o direito de administrar ou dispor de seus bens²¹¹, os quais passam a integrar a massa falida. Os bens que compõem a massa falida passam a ser administrados por um administrador judicial,

²¹⁰ WHITE, Michelle J. *Economic Analysis of Corporate and Personal Bankruptcy and Law*, NBER Working Paper No. 11536, 2005.

²¹¹ Lei 11.101/05: Art. 103. Desde a decretação da falência ou do seqüestro, **o devedor perde o direito de administrar os seus bens ou deles dispor.**

Parágrafo único. O falido poderá, contudo, fiscalizar a administração da falência, requerer as providências necessárias para a conservação de seus direitos ou dos bens arrecadados e intervir nos processos em que a massa falida seja parte ou interessada, requerendo o que for de direito e interpondo os recursos cabíveis.

nomeado pelo juiz²¹² e que, sob a fiscalização do comitê de credores, é responsável pela arrecadação e custódia dos bens do falido, devendo ainda empreender a avaliação dos bens, separadamente ou em bloco²¹³.

Neste sentido, é importante destacar que deve ser dada preferência à avaliação em bloco, pois conforme prevê o art. 140²¹⁴ da lei 11.101/05, há uma ordem de preferência para a alienação dos bens, que está alinhada ao previsto no art. 75²¹⁵ que dispõe que a falência visa preservar e otimizar a utilização produtiva dos bens.

Estes dispositivos demonstram uma clara preocupação da lei com a eficiência no sentido de maximizar o valor dos ativos, na medida em que parte do pressuposto de que a venda dos bens organizados e predispostos para o exercício de determinada atividade econômica reduz custos de entrada no mercado, com a preservação, no que convier, da organização propriamente dita, afinal, não se pode olvidar da possibilidade de continuação provisória das atividades, conforme preceitua o art. 99, XI²¹⁶. Tal continuidade se dá com o administrador judicial e permite a continuidade de atividades.

²¹² Lei 11.101/05: Art. 99. A sentença que decretar a falência do devedor, dentre outras determinações:

[...]

IX – nomeará o administrador judicial, que desempenhará suas funções na forma do inciso III do caput do art. 22 desta Lei sem prejuízo do disposto na alínea *a* do inciso II do **caput** do art. 35 desta Lei;

²¹³ Lei 11.101/05: Art. 108. Ato contínuo à assinatura do termo de compromisso, **o administrador judicial efetuará a arrecadação dos bens e documentos e a avaliação dos bens, separadamente ou em bloco**, no local em que se encontrem, requerendo ao juiz, para esses fins, as medidas necessárias.

§ 1º Os bens arrecadados ficarão sob a guarda do administrador judicial ou de pessoa por ele escolhida, sob responsabilidade daquele, podendo o falido ou qualquer de seus representantes ser nomeado depositário dos bens.

§ 2º O falido poderá acompanhar a arrecadação e a avaliação.

§ 3º O produto dos bens penhorados ou por outra forma apreendidos entrará para a massa, cumprindo ao juiz deprecar, a requerimento do administrador judicial, às autoridades competentes, determinando sua entrega.

§ 4º Não serão arrecadados os bens absolutamente impenhoráveis.

§ 5º Ainda que haja avaliação em bloco, o bem objeto de garantia real será também avaliado separadamente, para os fins do § 1º do art. 83 desta Lei.

²¹⁴ Lei 11.101/05: Art. 140. A alienação dos bens será realizada de uma das seguintes formas, observada a seguinte ordem de preferência:

I – **alienação da empresa, com a venda de seus estabelecimentos em bloco**;

II – alienação da empresa, com a venda de suas filiais ou unidades produtivas isoladamente;

III – alienação em bloco dos bens que integram cada um dos estabelecimentos do devedor;

IV – alienação dos bens individualmente considerados.

§ 1º Se convier à realização do ativo, ou em razão de oportunidade, podem ser adotadas mais de uma forma de alienação.

§ 2º A realização do ativo terá início independentemente da formação do quadro-geral de credores.

§ 3º A alienação da empresa terá por objeto o conjunto de determinados bens necessários à operação rentável da unidade de produção, que poderá compreender a transferência de contratos específicos.

§ 4º Nas transmissões de bens alienados na forma deste artigo que dependam de registro público, a este servirá como título aquisitivo suficiente o mandato judicial respectivo.

²¹⁵ Lei 11.101/05: Art. 75. A falência, ao promover o afastamento do devedor de suas atividades, visa a preservar e otimizar a utilização produtiva dos bens, ativos e recursos produtivos, inclusive os intangíveis, da empresa. Parágrafo único. O processo de falência atenderá aos princípios da celeridade e da economia processual.

²¹⁶ Lei 11.101/05: Art. 99. A sentença que decretar a falência do devedor, dentre outras determinações:

[...]

Em seguida são dispostas opções que priorizam a venda de conjuntos de bens, também organizados e funcionalizados, sobre a venda de bens isolados. O dispositivo demonstra o objetivo do legislador em agregar mais valor ao processo de vendas dos bens, o que é muito positivo²¹⁷.

Após a apuração do montante de débitos, a arrecadação e avaliação dos ativos e a ordenação dos credores segundo a ordem de preferência que é estabelecida na lei para o pagamento dos créditos, seja integralmente, ou pela regra de rateio, é iniciada a venda dos ativos e, com isso, bens ilíquidos tornam-se líquidos, obtendo-se moeda para o pagamento dos créditos. A venda dos ativos se dá mediante leilão que, conforme prevê o art. 142 podem ser de três tipos: lances orais, propostas fechadas e pregão²¹⁸. A lei brasileira prevê ainda a possibilidade de o juiz autorizar pedido fundamentado do administrador judicial ou do comitê de credores para proceder com modalidade de alienação judicial dos ativos distintos dos previstos no art. 142²¹⁹. Aos credores reunidos em assembleia geral de credores é possível deliberar por forma alternativa de realização do ativo²²⁰, neste caso não é necessário que se restrinja a meios de alienação judicial, podendo, inclusive, ser a constituição de sociedade de credores e/ou de empregados. Trata-se de disposição que já continha previsão no diploma legal anterior e que exige uma maioria qualificada de 2/3 (dois terços) dos credores presentes em assembleia²²¹.

Sobre o leilão de venda de ativos na hipótese de liquidação é interessante o debate existente da doutrina norte-americana que discute o leilão previsto no procedimento de

XI – **pronunciar-se-á a respeito da continuação provisória das atividades do falido com o administrador judicial** ou da lacração dos estabelecimentos, observado o disposto no art. 109 desta Lei;

²¹⁷ SZTAJN, Rachel. *Comentários à Lei de Recuperação de empresas e falência*. Coord. Paulo F. C. Salles de Toledo, Carlos Henrique Abrão. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2012, pp.486-487.

²¹⁸ Lei 11.101/05: Art. 142. O juiz, ouvido o administrador judicial e atendendo à orientação do Comitê, se houver, ordenará que se proceda à alienação do ativo em uma das seguintes modalidades:

I – leilão, por lances orais;

II – propostas fechadas;

III – pregão.

²¹⁹ Lei 11.101/05: Art. 144. Havendo motivos justificados, o juiz poderá autorizar, mediante requerimento fundamentado do administrador judicial ou do Comitê, **modalidades de alienação judicial** diversas das previstas **no art. 142 desta Lei**.

²²⁰ Lei 11.101/05: Art. 145. O juiz homologará qualquer outra modalidade de realização do ativo, desde que aprovada pela assembleia-geral de credores, inclusive com a constituição de sociedade de credores ou dos empregados do próprio devedor, com a participação, se necessária, dos atuais sócios ou de terceiros.

§ 1º Aplica-se à sociedade mencionada neste artigo o disposto no art. 141 desta Lei.

§ 2º No caso de constituição de sociedade formada por empregados do próprio devedor, estes poderão utilizar créditos derivados da legislação do trabalho para a aquisição ou arrendamento da empresa.

§ 3º Não sendo aprovada pela assembléia-geral a proposta alternativa para a realização do ativo, caberá ao juiz decidir a forma que será adotada, levando em conta a manifestação do administrador judicial e do Comitê.

²²¹ Lei 11.101/05: Art. 46. A aprovação de forma alternativa de realização do ativo na falência, prevista no art. 145 desta Lei, dependerá do voto favorável de credores que representem 2/3 (dois terços) dos créditos presentes à assembleia.

liquidação do *Chapter 7* do *Bankruptcy Code*. O debate lá se inicia a partir da preocupação de que empresas viáveis seriam vendidas com um desconto substancial em uma liquidação dos ativos da empresa em separado. Douglas Baird argumenta que essa preocupação é inadequada porque não há nada que impeça alguém de oferecer uma oferta para a empresa como *going concern*: se o todo vale realmente mais do que as partes, então um leilão para o todo vai dominar um conjunto de lances independentes para as partes²²². Com isso, o autor sustenta que o *Chapter 7* representa o melhor procedimento de falência, pois é simples, evita negociações e litígios prolongados e leva a um resultado eficiente.

Contudo, a conclusão de que um leilão competitivo levará inevitavelmente uma empresa a ser vendida ao licitante que pagará o maior valor e que será, necessariamente, atingida a maximização do valor do ativo é extrema. Como pontuam Aghion, Hart e Moore leilões funcionam bem apenas se arrecadar dinheiro para leilão for fácil e se houver competição entre os concorrentes, entretanto, essas condições não são facilmente satisfeitas e os autores destacam dois problemas para os leilões: o problema do financiamento e o problema da falta de competição. O problema de financiamento está relacionado com os custos de transação associados à formação de um grupo adequado de investidores para serem os responsáveis pelo risco da nova empresa, ou seja, trata da dificuldade em formar um grupo de indivíduos que estejam dispostos a se tornarem os sócios da empresa. Já em relação à falta de concorrência, pontuam os autores que mesmo que haja muitos concorrentes em potencial que poderiam, em princípio, levantar os fundos necessários, nem todos eles podem participar. Preparar uma oferta para um leilão não é uma tarefa fácil, há custos financeiros e de tempo. Infelizmente, apenas o vencedor recuperará seus custos e isso cria barreiras à entrada na concorrência do certame. Na verdade, em casos extremos, pode ocorrer que apenas um concorrente participe do leilão e vença com um preço baixo, na medida em que os demais concorrentes potenciais venham a perceber que a entrada causaria uma competição tão acirrada que todos perderiam²²³.

Embora os autores estejam baseados nos procedimentos do direito norte-americano, especificamente em relação aos leilões de vendas de ativos eles destacam problemas que também podem ser enfrentados em casos de falência no Brasil. Um ponto positivo é que a legislação brasileira prescreve expressamente que deve se preferir a venda da empresa como *going concern* e para garantir maior efetividade a esse mecanismo prevê ainda as regras de não

²²² Baird, D. *The uneasy case for corporate reorganizations* in *Journal of Legal Studies*, v. 15, 1986, pp. 127-147.

²²³ AGHION, Philippe; HART, Oliver; MOORE, John. *The Economics of Bankruptcy Reform* in *Journal of Law, Economics, and Organization*, Oxford University Press, vol. 8(3), 1992, pp. 523-546.

sucessão tributária e trabalhista do adquirente²²⁴. O conjunto desses dois dispositivos cria incentivos para que os agentes econômicos operem com mecanismos de cooperação com o objetivo de investir justamente na compra de empresas que estejam em processo de falência, garantindo a utilização produtiva dos bens. Assim, tais dispositivos oferecem maior segurança aos agentes e funcionam como um grande estímulo.

No tocante à reorganização é preciso considerar que se trata de um procedimento coletivo de negociação, por isso, a atenção deve centrar-se sobre os incentivos que a legislação oferece para promover a cooperação e reduzir os conflitos de modo que seja possível alcançar um resultado satisfatório. A ideia básica de um procedimento de reorganização pode ser resumida da seguinte forma: os detentores de créditos são agrupados em classes de acordo com o tipo de crédito que possuem; comitês são indicados para representar cada classe; e um juiz supervisiona um processo de negociação entre os comitês e o devedor para determinar um plano de ação para a empresa, juntamente com uma divisão de valor. Durante o procedimento, a gestão da empresa continua com o devedor. Uma parte importante do procedimento é que um plano pode ser implementado se receber a aprovação de uma maioria adequada de cada classe de credores, não sendo necessária a unanimidade. Todas as partes podem chegar a um acordo sobre a reorganização da empresa com a novação das dívidas, mas mesmo que não haja um acordo unânime entre as diferentes classes, um tribunal pode confirmar um plano de reorganização, é a hipótese do *cram down*, mas normalmente alguns credores devem consentir, e o tribunal deve estar satisfeito de que os dissidentes receberão de acordo com o plano um montante compatível com seus direitos medidos por prioridades estabelecidas na legislação²²⁵.

Essa é uma descrição baseada especialmente no procedimento de reorganização previsto no *Chapter 11* do *Bankruptcy Code* norte-americano. Embora o procedimento de recuperação judicial da legislação falimentar brasileira se espelhe no modelo de *reorganization* norte-americano, há dois pontos relevantes cujo tratamento dado na legislação norte-americana e na lei de recuperação e falências brasileira são diversos e que vale aqui destacar porque são questões que tem relação direta com os parâmetros da negociação de um plano de reorganização

²²⁴ Art. 141. Na alienação conjunta ou separada de ativos, inclusive da empresa ou de suas filiais, promovida sob qualquer das modalidades de que trata este artigo:

I – todos os credores, observada a ordem de preferência definida no art. 83 desta Lei, sub-rogam-se no produto da realização do ativo;

II – o objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, inclusive as de natureza tributária, as derivadas da legislação do trabalho e as decorrentes de acidentes de trabalho.

²²⁵ ADLER, Barry E. *A theory of corporate insolvency in New York University Law Review*, vol. 72, n.º 2, 1997.

Primeiro, o fato de a legislação norte-americana incluir os *equityholders* dentre as classes que irão negociar o plano de recuperação. O *Bankruptcy Code* faz a distinção entre “*claim*” e “*interest*”, sendo o primeiro relativo a uma dívida de valor fixo assumida pelo empresário no mercado (*debt*) ao passo que o segundo se refere a um direito emergente de valor mobiliário (*equity*) e que dá ao seu titular o direito a um resíduo após o pagamento dos créditos decorrentes de dívidas. Podem ser instalados comitês de *equityholders*²²⁶. Essa previsão é bastante distinta daquela prevista na legislação brasileira que não possibilita a participação dos acionistas na negociação do plano. Pela lei brasileira a situação do acionista acaba tendo que ser resolvida internamente entre estes e a administração quando da elaboração do plano a ser proposto pelo devedor. Vale ainda ressaltar que a lei exige que pedidos de recuperação sejam aprovados em assembleia ou reunião de sócios²²⁷.

Neste contexto, enquanto nos Estados Unidos a participação dos denominados credores residuais (acionistas) ocorre durante o processo judicial de negociação do plano, no caso brasileiro os acionistas devem discutir com a administração os termos do plano que será proposto aos demais credores, mas isso ocorre internamente. Pode-se dizer que a lei brasileira dá um tratamento diferente em relação à posição na mesa de negociação entre os credores de mercado e os credores residuais. Enquanto nos Estados Unidos tanto as relações da estrutura de governança hierárquica quanto a da de mercado são discutidas em um mesmo fórum, a lei brasileira faz a distinção e, com isso, credores residuais e administradores deverão em conjunto discutir e elaborar um plano de recuperação a ser apresentado aos credores de mercado.

²²⁶ 11 U.S. Code § 1102. Creditors’ and equity security holders’ committees

²²⁷ Vale aqui destacar as disposições que tratam do tema previstas no Código Civil, na parte em que trata das sociedades limitadas e a disposição prevista na lei acionária. Como é possível verificar em ambos os tipos societários a decisão de propor pedido de recuperação, nas leis chamadas de concordata que era o instituto vigente à época, compete aos sócios, podendo a administração apenas em casos de urgência propor o pedido que, contudo, fica condicionado à decisão dos controladores da empresa.

Código Civil: Art. 1.071. Dependem da deliberação dos sócios, além de outras matérias indicadas na lei ou no contrato:

[...]

VIII - o pedido de concordata.

Art. 1.072. As deliberações dos sócios, obedecido o disposto no art. 1.010, serão tomadas em reunião ou em assembléia, conforme previsto no contrato social, devendo ser convocadas pelos administradores nos casos previstos em lei ou no contrato.

[...]

§ 4º No caso do inciso VIII do artigo antecedente, os administradores, se houver urgência e com autorização de titulares de mais da metade do capital social, podem requerer concordata preventiva.

Lei 6.404/76: Art. 122. **Compete privativamente à assembleia geral:**

[...]

IX - **autorizar os administradores a confessar falência e pedir concordata.**

Parágrafo único. Em caso de urgência, a confissão de falência ou o pedido de concordata poderá ser formulado pelos administradores, com a concordância do acionista controlador, se houver, convocando-se imediatamente a assembléia-geral, para manifestar-se sobre a matéria.

A negociação do plano no âmbito do procedimento judicial se dá exclusivamente entre devedor e credores de mercado. Provavelmente esta é uma distinção que decorre da característica do mercado acionário, enquanto nos Estados Unidos o mercado acionário é caracterizado pela pulverização, o mercado brasileiro tende à concentração do controle. Essa característica do mercado brasileiro faz com que a internalização da decisão entre devedor e credores residuais implique em uma redução dos custos de transação.

O Segundo ponto é o chamado “*Best Interest of the Creditor Test*”. A regra prevista no *Chapter 11*, §1129 (a) (7) prevê que o credor dissidente que está enquadrado em uma classe que aprovou o plano deve receber um valor que seja pelo menos o mesmo que receberia na hipótese de liquidação²²⁸. Vale destacar que a observância da regra é um dos requisitos que o proponente do plano deve satisfazer para obter a confirmação de seu plano de reorganização.

Essa é uma regra importante pois assenta uma base segura para a negociação do plano, na medida em que impõe ao devedor a obrigação de negociar em bons termos econômicos. A falta de uma previsão deste tipo na legislação brasileira provoca efeitos negativos no sentido de imposição a credores de grandes abatimentos da dívida.

Para ilustrar essa afirmação é interessante observar estudo jurimétrico realizado no estado de São Paulo, e que analisou todos os processos de recuperação judicial distribuídos entre janeiro de 2010 a julho de 2017 nas comarcas do estado, totalizando 906 processos. Foi verificado que na classe de credores com garantia real 26,3% dos casos foram sem deságio, porém, os planos de recuperação judicial contaram com taxas de deságio médio de 37,6% para tais credores. Não bastasse o deságio, a mediana dos planos de recuperação judicial estabeleceu prazo de 9,24 anos para o pagamento dos referidos créditos. Quanto aos credores quirografários o estudo apontou um prazo médio de 9,82 anos para o pagamento, com deságio médio de

²²⁸ 11 U.S. Code § 1129. Confirmation of plan

(a) The court shall confirm a plan only if all of the following requirements are met:

[...]

(7) With respect to each impaired class of claims or interests

(A) each holder of a claim or interest of such class

(i) has accepted the plan; or

(ii) will receive or retain under the plan on account of such claim or interest property of a value, as of the effective date of the plan, that is not less than the amount that such holder would so receive or retain if the debtor were liquidated under chapter 7 of this title on such date; or

(B) if section 1111(b)(2) of this title applies to the claims of such class, each holder of a claim of such class will receive or retain under the plan on account of such claim property of a value, as of the effective date of the plan, that is not less than the value of such holder's interest in the estate's interest in the property that secures such claims.

38,31%. Diferentemente da classe anterior, em apenas 17,3% dos processos o pagamento da dívida foi integral, sem a presença de deságios²²⁹.

Ou seja, não bastasse a extensão do prazo para o pagamento da dívida ser de quase uma década, há ainda um substancial deságio. Neste sentido, se houvesse na legislação brasileira uma previsão similar ao “*Best Interest of the Creditor Test*” haveria eficiência *ex ante*, pois seria assegurado ao credores uma maior previsibilidade dos termos de negociação de um plano de recuperação o que gera incentivos positivos para os agentes quando da contratação, pois a informação normativa que dá base a uma negociação coletiva diminui os custos de transação, o que implica na redução do custo do crédito.

Um ponto de vital importância para a viabilização do processo negocial coletivo que a reorganização objetiva instituir é a suspensão automática das ações e execuções, chamada de *stay period*, que impede a cobrança de credores individuais eliminando o problema da corrida de credores e oferecendo maior segurança para que o plano seja negociado.

Em sua redação original a Lei 11.101/05 previa a suspensão das ações e execuções por um prazo improrrogável de 180 (cento e oitenta dias)²³⁰, contados a partir da decisão que deferiu o processamento exclusivamente para as hipóteses de recuperação judicial. O prazo fixado era praticamente uma conta matemática com a soma dos prazos existentes após a decisão de deferimento, o legislador fixou um período de suspensão para um mundo ideal, onde o processo de recuperação correria sem nenhuma intempérie. Ocorre que a prática demonstrou que a realidade é bastante diferente do ideal previsto pelo legislador e o improrrogável ao invés de ser regra virou a exceção, tendo sido firmado entendimento jurisprudencial de que este prazo poderia ser prorrogado sempre que a deliberação assemblear dos credores não tenha ocorrido até o término do prazo e desde que essa mora não possa ser imputável ao devedor²³¹. De fato, conforme comprovado por estudo jurimétrico, os números demonstram não ser razoável para a negociação de um plano o exíguo prazo de 180 (cento e oitenta) dias, pois em regra da decisão

²²⁹ Associação Brasileira de Jurimetria. Relatório Recuperação Judicial no Estado de São Paulo – 2ª Fase do Observatório de Insolvência. Disponível em: <https://abj.org.br/cases/2a-fase-observatorio-da-insolvencia/>, acessado em 10.09.2020).

²³⁰ Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário.

[...]

§ 4º **Na recuperação judicial, a suspensão de que trata o caput deste artigo em hipótese nenhuma excederá o prazo improrrogável de 180 (cento e oitenta) dias contado do deferimento do processamento da recuperação, restabelecendo-se, após o decurso do prazo, o direito dos credores de iniciar ou continuar suas ações e execuções, independentemente de pronunciamento judicial.**

²³¹ STJ, 4ª Turma, AGInt no Agravo em REsp 443.665/RS, rel. Min. Marco Buzzi, DJ 15-9-2016; STJ, 4ª Turma, AgInt no Agravo em REsp 887.860/SE, rel. Min. Raul Araújo, DJ 23-8-2016.

de deferimento do processamento da recuperação até a aprovação do plano em assembleia geral de credores leva-se o dobro disso²³².

Com a Lei n.º 14.112/2020 que alterou vários dispositivos da Lei n.º 11101/2005, a suspensão das ações e execuções passou a ser aplicada também para as hipóteses de recuperação extrajudicial, além disso, embora mantido o prazo de 180 (cento e oitenta) dias, foi previsto a possibilidade de prorrogação deste prazo, por igual período, desde que o devedor não tenha contribuído para a demora²³³.

Especificamente em relação ao prazo de suspensão das ações e execuções é interessante observar ainda o previsto no art. 49, § 3º²³⁴, que dispõe sobre os créditos não sujeitos aos efeitos da recuperação judicial, dentre os quais destacam-se a alienação fiduciária em garantia de bens móveis ou imóveis e o arrendamento mercantil. Embora não sujeitos, com o fim de viabilizar o processo de negociação de um plano de recuperação judicial o legislador previu uma proteção ao devedor, impedindo que bens de capital essenciais à atividade sejam alienados ou retirados do estabelecimento do devedor durante o *stay period*.

A lei não define o que é um bem de capital essencial, devendo o juiz decidir se um dado bem é indispensável ou não ao exercício da atividade empresarial do devedor. Sobre o tema é interessante a observação de Paulo Penalva Santos²³⁵ que entende ser razoável que o capital de giro da devedora seja considerado essencial para o seu funcionamento, assim como são os equipamentos e demais bens utilizados na produção. A corroborar seu entendimento cita voto vista proferido pelo ministro Luis Felipe Salomão, do STJ, que foi voto vencido no REsp 1.263.500, e que conclui que a regra prevista no trecho final do § 3º do art. 49, qual seja a

²³² Associação Brasileira de Jurimetria. Relatório Recuperação Judicial no Estado de São Paulo – 2ª Fase do Observatório de Insolvência. Disponível em: <https://abj.org.br/cases/2a-fase-observatorio-da-insolvencia/>, acessado em 10.09.2020.

²³³ Art. 6º, § 4º Na recuperação judicial, as suspensões e a proibição de que tratam os incisos I, II e III do caput deste artigo perdurarão pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias, contado do deferimento do processamento da recuperação, **prorrogável por igual período, uma única vez, em caráter excepcional, desde que o devedor não haja concorrido com a superação do lapso temporal.** (Redação dada pela Lei nº 14.112, de 2020)

²³⁴ Art. 49. Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos.

[...]

§ 3º Tratando-se de credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, de arrendador mercantil, de proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio, seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais, observada a legislação respectiva, **não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 6º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial.** (grifei)

²³⁵ SANTOS, Paulo Penalva. *A prorrogação do prazo de blindagem da empresa in 10 anos de vigência da lei de recuperação e falência.* ANDRIGHI, Fatima Nancy; BENETI, Sidnei; ABRÃO, Carlos Henrique (coord.). São Paulo: Saraiva, 2015, pp. 258-269.

impossibilidade de execução durante o *stay period*, também seria aplicável aos casos de cessão fiduciária de créditos, momento em que o ministro afirma que: “*não é o credor fiduciário que diz ser o bem gravado com a garantia fiduciária é ou não essencial à manutenção da atividade empresarial e, portanto, indispensável à realização do Plano de Recuperação Judicial, mas sim o Juízo condutor do processo de recuperação*”. Ou seja, o entendimento do ministro é de que a decisão sobre a essencialidade ou não do bem competiria ao juiz. Contudo, essa não foi a posição que se consolidou na jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça. Por maioria de votos, no julgamento do REsp n.º 1.629.470 em 30 de novembro de 2021, a Segunda Seção deu provimento ao recurso de um banco para excluir dos efeitos da recuperação judicial os recebíveis cedidos fiduciariamente em garantia de cédulas de crédito bancário e assentou entendimento pela impossibilidade de se impor restrições à propriedade fiduciária de crédito, por não se tratar de bem de capital, razão pela qual não se sujeita ao impedimento de retirada do estabelecimento da recuperanda durante o prazo de suspensão previsto no artigo 6º, § 4º, da Lei 11.101/2005. Neste sentido, interessante destacar trecho do voto da relatora, ministra Isabel Galloti, que inclusive faz referência ao voto vista do ministro Luís Felipe Salomão:

Dinheiro (REsp. 1.263.500/ES) ou commodities (como os grãos objeto das CPR discutidas nos presentes autos) são ativos, fungíveis, destinados à circulação. Entender que possam, ao critério do juízo da recuperação, ser destinados à venda a clientes da recuperanda, como pretende a suscitante, ou utilizados para pagamento de suas despesas, como sustentado pela divergência no REsp. 1.263.500/ES, implicaria, data máxima vênua, aniquilar a própria substância da garantia fiduciária, suprimindo o seu objeto, e não apenas adiar a sua excussão, como autoriza, para bens de capital essenciais à atividade empresarial, a parte final do § 3º do art. 49 da LRF. Em síntese, tenho que, por bem de capital, deve-se compreender aqueles imóveis, máquinas e utensílios necessários à produção. Não é, portanto, o objeto de comercialização da pessoa jurídica em recuperação judicial, mas o aparato, seja bem móvel ou imóvel, necessário à manutenção da atividade produtiva, como veículos de transporte, silos de armazenamento, geradores, prensas, colheitadeiras, tratores, para exemplificar alguns que são utilizados na produção dos bens ou serviços.

O bem de consumo, por sua vez, constitui aquilo que é produzido com utilização do bem de capital, seja durável ou não durável, e que será comercializado pela empresa, ou prestado na forma de serviços. Sobre esses bens, quando alienados fiduciariamente, a Lei 11.101/2005 não exerce proteção, podendo a execução prosseguir sem embaraços. (grifos nossos)

Para os bens de capital contudo, como excepcionado acima, pode a execução prosseguir da mesma maneira, salvo se houver alegação de que são necessários à atividade produtiva, caso em que competirá ao Juízo da Recuperação decidir quanto à respectiva essencialidade para a atividade da empresa, hipótese em que o credor deve aguardar o transcurso do prazo previsto no art. 6º, § 4º, da referida lei para valer-se da garantia.

Por conta disso, não é cabível considerar que o escopo de obter recursos com a venda da safra objeto das CPRs seja suficiente para enquadrar os

bens em questão no conceito de "bens de capital imprescindíveis" à atividade produtiva da empresa em recuperação judicial. Não se põe, no caso em exame, nenhuma das situações peculiares ensejadoras da ressalva prevista na parte final do § 3º do art. 49 da LRF.

É certo que a disponibilidade de recursos financeiros é essencial à atividade produtiva, esteja a empresa em recuperação judicial ou não.

Nenhum patrimônio é supérfluo, especialmente para empresa em situação de crise. O credor que financia a atividade produtiva, mediante a alienação fiduciária de recebíveis (grãos) representados por CPRs, certamente o faz contando com a segurança da garantia segundo sua disciplina legal, garantia essa que saberia débil, caso recaísse sobre bens de capital utilizados na produção, fossem eles móveis ou imóveis.

Considerar que a mera intenção de fazer caixa, mediante a venda dos grãos alheios (de propriedade do credor fiduciário), possa justificar exceção à regra do art. 49, § 3º, da Lei 11.101/2005, implicaria, *data maxima venia*, tornar sem substância o regime legal da propriedade fiduciária, uma vez que, repita-se, recursos financeiros sempre serão essenciais à recuperação de qualquer empreendimento.

Ressalto, por fim, que, certamente, a disciplina legal do instituto da alienação fiduciária em garantia foi considerada pelo credor quando da contratação do financiamento. As bases econômicas do negócio jurídico teriam sido outras se diversa fosse a garantia, o que não pode ser desconsiderado sob pena de ofensa ao princípio da boa-fé objetiva, basilar do Código Civil.

Se, por um lado, a disciplina legal da cessão fiduciária de título de crédito coloca os bancos em situação privilegiada em relação aos demais credores, e dificulta a recuperação da empresa, por outro, não se pode desconsiderar que a forte expectativa de retorno do capital decorrente deste tipo de garantia permite a concessão de financiamentos com menor taxa de risco e, portanto, induz à diminuição do spread bancário, o que beneficia a atividade empresarial e o Sistema Financeiro Nacional como um todo.

De acordo com o entendimento da relatora, bens de capital, são bens corpóreos, utilizados no processo produtivo (como a planta industrial da empresa, equipamentos, veículos), os quais não se destroem com o uso, sendo passíveis de entrega ao proprietário fiduciário caso persista o inadimplemento da operação garantida após o *stay period*. Ao diminuir a discricionariedade do juízo da recuperação quanto à definição de bem de capital, a consolidação da jurisprudência do STJ reduz incertezas, funcionando inclusive como um incentivo para operações de crédito.

Outra questão interessante a ser abordada em procedimentos de reorganização são os problemas de agência destacados por Aghian, Hart e Moore. Ressaltam os autores que, na medida em que são atribuídos poderes de decisão aos membros dos comitês e ao juiz problemas de agência podem surgir. Uma vez que os indivíduos nomeados para os comitês possuem apenas uma pequena parte do valor dos créditos, é improvável que dediquem o nível socialmente eficiente de recursos para descobrir o que é um bom plano de reorganização. Isso pode deixar o único grupo informado - a administração - com considerável poder para inclinar

o resultado da negociação em direção à reorganização, na medida em que o objetivo destes é a manutenção de seus empregos. Por sua vez, os juízes também podem usar seus poderes de supervisão para seguir suas próprias agendas, o que pode estar em conflito com o objetivo estreito dos credores que é a maximização de valor. Especificamente em relação ao *Chapter 11* da legislação falimentar norte-americana os autores pontuam, com base em evidência empírica, alguns problemas dentre os quais listam o fato de alguns procedimentos se estenderem por muito tempo e, com isso, ocasionar uma séria perda de valor da empresa, além dos altos custos legais e administrativos demandados pelo procedimento²³⁶.

No caso brasileiro a situação dos comitês é bastante distinta. Embora seja um mecanismo cujo objetivo é o de tornar possível uma maior participação dos credores no processamento da recuperação judicial e da falência, o que a prática tem demonstrado é que não há grande interesse dos credores na formação de comitês, vale lembrar que se trata de órgão facultativo. Como bem destaca Manoel Justino Bezerra Filho, a condução da recuperação por meio de comitês é um fenômeno econômico e não jurídico e, mesmo na vigência da lei anterior que também previa a hipótese legal para a constituição, a prática não se consolidou, pois não houve interesse econômico dos agentes para a formação de um sistema de comitês no Brasil²³⁷. Neste sentido, o problema de agência em relação aos comitês no âmbito do direito falimentar norte-americano, não se manifesta no caso brasileiro, por outro lado, sem a existência de comitês a coordenação do conjunto dos credores torna-se mais difícil, especialmente quando há muitos credores.

Expostos os dois tipos de procedimentos judiciais que costumam ser adotados para a situação de crise econômico-financeira de empresas, destacando suas principais características, bem como críticas que podem ser empreendidas a cada um deles, importante se faz assentar premissas que possibilitem o tratamento a partir de uma abordagem institucionalista que parta da premissa de que a legislação falimentar deve oferecer regras capazes de promover a cooperação e reduzir os conflitos por meio da criação de um fórum adequado para o equacionamento da situação de crise econômico-financeira.

Liquidação e reorganização são dois fóruns bem distintos, enquanto o primeiro corresponde a um procedimento de execução coletiva o segundo é um procedimento para

²³⁶ AGHION, Philippe; HART, Oliver; MOORE, John. *The Economics of Bankruptcy Reform in Journal of Law, Economics, and Organization*, Oxford University Press, vol. 8(3), 1992, pp. 523-546.

²³⁷ BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falência: lei 11.101/2005: comentada artigo por artigo*. 8ª ed. São Paulo: RT, 2013, pp. 109-110.

viabilizar uma negociação coletiva²³⁸, no qual há espaço para o exercício da autonomia privada na determinação do conteúdo do plano. O que há em comum entre os dois é a necessidade de maximização do valor dos ativos da empresa em situação de crise econômico-financeira, associada à necessidade de garantir aos credores um tratamento justo e igualitário, de acordo com a natureza dos respectivos créditos.

3.5. Modelo de Barganha de Credores: a posição dos credores e do devedor antes e depois do início de um processo de insolvência

Antes de apresentar o modelo de barganha de credores é preciso empreender alguns esclarecimentos conceituais e que estão relacionados à elaboração de um modelo. Embora seja bastante usual na economia, no Direito a utilização de modelos ideais para a explicação de teorias costuma ser raro. Talvez tal diferença decorra do fato de o Direito ser, além de ciência uma prática social e, com isso, modelos abstratos acabem sendo menos utilizados. Contudo, aproveitando-se do diálogo entre as duas disciplinas e dado o potencial descritivo que um modelo oferece, será apresentado no presente item um modelo hipotético de barganha de credores com o objetivo de melhor esclarecer os problemas de cooperação que se apresentam em procedimentos falimentares

Para que o modelo seja factível é preciso assentar seus pressupostos, definindo bem os contornos, de modo que o modelo abstrato possa corresponder a uma descrição razoável da realidade.

Parte-se da compreensão que a empresa é uma estrutura de governança alternativa ao mercado na medida em que sua criação substitui relações de mercado e é ao mesmo tempo complementar ao mercado, pois são criadas para operar nos mercados, na medida em que reduzem os custos de realizar transações em mercados. Tanto para estruturar suas relações

²³⁸ Neste sentido é interessante a lição de Francisco Satiro: “A razão do arcabouço processual da recuperação judicial é a superação dos obstáculos representados pela livre negociação simultânea com vários credores, cada um deles buscando a satisfação egoística de seus interesses. Em outras palavras, o processo de recuperação judicial é, na verdade, simplesmente um meio, uma ferramenta de construção de uma solução negociada entre o devedor e seus credores, e, obviamente, de preservação das premissas contratadas. Isso significa que o plano de recuperação judicial, não obstante construído no âmbito de um processo judicial, tem natureza de negócio jurídico celebrado entre devedor e seus credores.

O caráter contratual do plano se confirma quando, após o encerramento do processo de recuperação judicial (art. 63), eliminando o conteúdo processual, a própria LRF em seu art. 62 estabelece que as obrigações dele decorrentes serão tratadas como obrigações contratuais comuns, e possibilitarão aos seus titulares execução específica ou até mesmo pedido de falência do devedor com base no art. 94”. (SATIRO, Francisco. *Autonomia dos credores na aprovação do plano de recuperação judicial* in CASTRO, Rodrigo Rocha M.; WARDE JUNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares. *Direito Empresarial e outros estudos em homenagem ao professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 104).

internas quanto para se relacionar com outras empresas e indivíduos, a empresa sempre se vale do mercado. É no mercado de trabalho que a empresa contrata a mão de obra para conduzir seus trabalhos e compor seu capital humano, no mercado de bens e serviços que ela tanto adquire insumos junto a seus fornecedores quanto oferta o bem ou serviço resultante de sua produção, no mercado de crédito que obtém poder de compra para garantir a liquidez necessária para honrar com todas as suas obrigações, podendo ainda valer-se do segmento primário do mercado de capitais para adquirir o mesmo poder de compra, através da emissão e oferta de ações.

Ou seja, a empresa sob uma ótica dinâmica deve ser vista a partir das relações que trava em mercado e, mais especificamente, a empresa capitalista deve ser compreendida como uma devedora que possui dois gêneros de credores – credores de mercado e credores residuais, sendo o crédito dos primeiros baseado em dívida e os dos segundos baseado em participação. Com isso, o modelo de barganha de credores será feito a partir de uma análise comparativa que busca distinguir a situação dos credores de um devedor solvente daqueles de um devedor insolvente.

Os procedimentos previstos em uma lei de falências têm o objetivo de solucionar um problema de ação coletiva, buscando equacionar uma situação de conflito de interesses de várias partes atribuindo-lhes os respectivos direitos na moeda falimentar²³⁹. Como aqui já destacado o processo de falência é uma execução coletiva e a reorganização um fórum processual para viabilizar a negociação coletiva dos créditos de um devedor. Neste sentido, quando se pensa em procedimentos falimentares deve-se ter em mente que os únicos direitos envolvidos são aqueles das pessoas que hipoteticamente têm direito ao patrimônio do devedor²⁴⁰. Como preceitua o art. 391 do Código Civil “*pelo inadimplemento das obrigações respondem todos os bens do devedor*”, ou seja, é o patrimônio da pessoa do devedor que responde por suas dívidas.

A responsabilização patrimonial do devedor é um dos grandes avanços da civilização, tendo surgido em Roma, substituiu a hipótese da responsabilização pessoal que permitia aos credores direitos sobre o próprio corpo do devedor, tendo os credores poder de vida ou morte sobre o devedor. Como leciona Rubens Requião foi com a *Lex Poetelia Papiria* que a situação se modificou e, com isso, os bens do devedor e não mais o seu corpo, passaram a constituir a

²³⁹ JACKSON, Thomas H. *Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors' Bargain* in Yale Law Journal 91, 1982. Disponível em: <https://digitalcommons.law.yale.edu/ylj/vol91/iss5/1>, acessado em 10.08.2020.

²⁴⁰ BAIRD, Douglas G.; JACKSON, Thomas H. *Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy* in University of Chicago Law Review, vol. 51, n.º 1, 1984. Disponível em: <https://chicagounbound.uchicago.edu/uclrev/vol51/iss1/5>, acessado em 10.08.2020.

garantia dos credores²⁴¹. Trata-se de um avanço significativo e que coloca destaque sobre o que efetivamente se deseja que é o cumprimento da obrigação pelo pagamento da dívida.

Partindo-se assim do fato de que o patrimônio do devedor é a garantia da satisfação do crédito dos credores, é possível construir um modelo, de um ponto de vista teórico, que exige algumas considerações. O primeiro ponto é que na hipótese de insolvência e consequente instauração de um processo de falência, deve ser evitada qualquer discussão sobre “interesse do devedor”. É preciso considerar a sociedade meramente como uma ficção jurídica apta a garantir a estruturação de uma organização que atua por meio de duas estruturas de governança – uma hierárquica que é interna (participação) e a outra horizontal que é o mercado (dívida). Assim, na hipótese de devedor insolvente os únicos interesses legalmente reconhecíveis nos ativos do devedor são os de vários tipos de “*proprietários*” divididos em credores de mercado e credores residuais. Os credores de mercado comportam ainda uma subdivisão que é entre credores com garantia real e credores sem garantia²⁴².

Por razão de simplificação do modelo não se irá aqui discutir a natureza da garantia que pode variar de acordo com a espécie legal adotada. Independente da forma jurídica adotada entende-se aqui como garantia real a vinculação de um ou mais bens específicos do patrimônio do devedor ao pagamento da dívida, neste sentido, teoricamente a alienação fiduciária em garantia será equiparada ao penhor e a hipoteca, todos considerados credores com garantia real, ou seja, garantia consubstanciada em bem móvel e/ou imóvel.

Com isso, a hipótese para estabelecer o modelo de barganha de credores se assenta na premissa básica de que a lei de falências deve espelhar o acordo que esses “proprietários” teriam alcançado se tivessem negociado entre si antes que o devedor passasse por dificuldades financeiras, ou seja, é o acordo que esses credores em conjunto firmariam estando o devedor solvente²⁴³.

Neste contexto, é preciso ter em mente que fora do âmbito de um procedimento falimentar, para a satisfação de seu crédito no caso de inadimplemento do devedor um credor não garantido iria propor uma ação de execução judicial da dívida e o patrimônio do devedor responderia pelo pagamento das dívidas. Em havendo uma pluralidade de processos de execução e, em consequência destes, serem adotados procedimentos judiciais para alienação de

²⁴¹ REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito falimentar*. São Paulo: Saraiva, 1978, p. 7.

²⁴² BAIRD, Douglas G.; JACKSON, Thomas H. *Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy in University of Chicago Law Review*, vol. 51, n.º 1, 1984. Disponível em: <https://chicagounbound.uchicago.edu/uclrev/vol51/iss1/5>, acessado em 10.08.2020.

²⁴³ JACKSON, Thomas H. *Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors' Bargain in Yale Law Journal* 91, 1982. Disponível em: <https://digitalcommons.law.yale.edu/ylj/vol91/iss5/1>, acessado em 10.08.2020.

bens do patrimônio do devedor, a ordem de prioridade de recebimento dos valores decorrentes da venda dos bens se daria conforme a preferência e, no caso de inexistir preferência legal, conforme a anterioridade do ato processual de penhora²⁴⁴. Se o conjunto de execuções individuais exceder em muito o patrimônio do devedor, serão satisfeitos primeiramente os créditos daqueles que tiverem preferência legal e, em seguida, daqueles que primeiro procederam com a penhora. Credores sem privilégio e que demoraram a efetuar a penhora podem ficar de mãos vazias.

Com isso, os credores devem monitorar de perto os devedores e propor a execução e diligenciar o ato de penhora o quanto antes²⁴⁵. Uma vez que, fora da falência, os credores têm um incentivo para executar os bens do devedor o mais rápido possível a fim de obter o quanto antes o ato de penhora, o patrimônio de um devedor que tenha dificuldade em cumprir suas obrigações pontualmente pode ser rápida e desnecessariamente desmembrado por seus credores.

Se todos os “proprietários” pudessem negociar antes que a condição financeira do devedor enfraquecesse, os credores não concordariam com a liquidação parcial do devedor por meio de uma série de execuções individuais²⁴⁶. Em vez disso, eles contratariam um processo coletivo para resolver suas demandas sobre o patrimônio do devedor. Tal procedimento ofereceria três benefícios aos credores. Em primeiro lugar, reduziria os custos estratégicos porque os credores não teriam mais que monitorar o devedor para preservar seus créditos, ou seja, resulta em eficiência *ex ante*. Em segundo lugar, os credores se beneficiariam das eficiências administrativas resultantes de um processo coletivo. Em vez de os credores promoverem demandas individuais, todas as execuções contra o devedor seriam julgadas em um único processo, reduzindo assim os custos com que cada credor teria que arcar individualmente, neste caso uma eficiência *ex post*. Terceiro, e mais importante, porque um processo coletivo resulta em um maior conjunto de ativos para a satisfação das demandas dos credores, ou seja, implica na maximização do valor dos ativos o que também implica em eficiência *ex post*. Vale repisar que uma empresa costuma valer mais como um *going concern* do que se fosse liquidada em partes, com a venda dos bens individualmente. Um processo

²⁴⁴ Código de Processo Civil (Lei n.º 13.105/15) Art. 908. Havendo pluralidade de credores ou exequentes, o dinheiro lhes será distribuído e entregue consoante a ordem das respectivas preferências.

§ 1º No caso de adjudicação ou alienação, os créditos que recaem sobre o bem, inclusive os de natureza propter rem, sub-rogam-se sobre o respectivo preço, observada a ordem de preferência.

§ 2º **Não havendo título legal à preferência**, o dinheiro será distribuído entre os concorrentes, **observando-se a anterioridade de cada penhora**.

²⁴⁵ JACKSON, Thomas H. *Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors' Bargain in Yale Law Journal* 91, 1982. Disponível em: <https://digitalcommons.law.yale.edu/ylj/vol91/iss5/1>, acessado em 10.08.2020.

²⁴⁶ Idem.

coletivo permite que os credores mantenham os ativos do devedor intactos se isso significar em aumento do valor arrecadado²⁴⁷.

Sob o modelo de barganha dos credores, a legislação falimentar cria um fórum processual que possibilita dar uma destinação mais eficiente aos ativos do devedor, ao mesmo tempo em que promove incentivos *ex ante*, no sentido de assegurar aos agentes de mercado que, na hipótese mais drástica que é a de falência do devedor, seus créditos poderão ser satisfeitos com base em regras claras acerca da divisão do produto dos ativos do devedor insolvente. Assim, um corolário da natureza processual da falência é que os direitos dos credores devem ser alterados apenas na medida necessária para a efetivação do processo coletivo²⁴⁸.

Isso se faz necessário pois mesmo que os credores concordem com um processo que aumente o seu retorno esperado, eles não iriam concordar com um procedimento que transferisse sistematicamente o valor de uma classe de proprietários para outra. Em verdade, quando essa situação ocorre, dá-se uma ineficiência *ex ante*, na medida em que o custo dessa transferência é precificado no valor do crédito quando da contratação, ou seja, aumenta o custo do crédito. Assim, é justamente para que a legislação não resulte em ineficiência que o direito de um credor dentro da falência deve ser o mais próximo possível daquele direito que ele teria fora da falência.

Pode-se pensar que a inclusão de credores com garantia real alteraria essa análise teórica. Fora da falência, o credor garantido negociou o direito de apreender e vender bens específicos para satisfazer seu crédito em face do devedor²⁴⁹. O credor garantido difere do credor geral porque quando da contratação exigiu do devedor uma garantia real para, em caso de inadimplência do devedor, ter a satisfação do seu crédito garantida por meio do valor decorrente da venda de bens específicos dados em garantia. Logo, a *ratio* legal de um direito de garantia é justamente servir como instrumento de segurança quanto ao recebimento do crédito. Os mecanismos legais de garantia fomentam o mercado de crédito na medida em que tornam o adimplemento da obrigação contratual menos incerta. O credor que exige uma garantia ao mesmo tempo oferece também condições melhores de contratação, um melhor preço. A moeda falimentar deve estar atenta a essa situação e, na medida do possível, assegurar a devida

²⁴⁷ Idem.

²⁴⁸ BAIRD, Douglas G.; JACKSON, Thomas H. *Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy in University of Chicago Law Review*, vol. 51, n.º 1, 1984. Disponível em: <https://chicagounbound.uchicago.edu/uclrev/vol51/iss1/5>, acessado em 10.08.2020.

²⁴⁹ Idem.

prioridade ao credor garantido, pois trata-se não do caso individual, mas dos efeitos sociais que são gerados com a oferta de crédito.

Pode-se empreender uma comparação no sentido de que o direito do credor garantido de ser pago, até o limite do valor do bem, antes de credores não garantidos é semelhante ao direito dos credores em geral de serem pagos integralmente antes que os acionistas recebam qualquer retorno sobre seu investimento.

Uma vez que o credor garantido tem a garantia de que seu crédito será satisfeito até o valor total do bem dado em garantia, um processo coletivo oferece pouco ou nenhum benefício adicional. No entanto, isso não significa que o credor garantido se oporia a tal processo, em verdade, há incentivos para que o credor garantido participe do processo quando se pensa que quem ocupa hoje a posição de credor garantido em um procedimento específico, pode ocupar amanhã a posição de credor não garantido em um outro procedimento e, com isso, a sua postura quando na posição mais favorável de credor garantido irá determinar o grau de cooperação que outros irão empreender quando se encontrarem de novo em um diferente procedimento falimentar só que em posições diversas, ou seja, quem hoje é credor garantido e coopera no sentido de buscar a maximização dos ativos do devedor para o pagamento de todos, amanhã quando for credor sem garantia, poderá contar com a compreensão do credor garantido com quem cooperou.

Tal situação corresponde a regra da reciprocidade que foi inferida por Robert Axelrod em pesquisa que trata do tema da evolução da cooperação. O autor buscou verificar como a cooperação pode se desenvolver em situações nas quais cada indivíduo tem um incentivo para adotar um comportamento egoísta. Para isso, bolou um torneio por meio de computador para que especialistas em teoria dos jogos enviassem estratégias utilizando um tipo de jogo particular denominado Dilema do Prisioneiro Iterado.

O Dilema do Prisioneiro é certamente o jogo mais famoso utilizado na teoria dos jogos. Trata-se da seguinte situação hipotética: suponha que dois supostos criminosos foram presos pela polícia, com base em provas circunstanciais de que teriam cometido um crime de roubo. A polícia isola cada um deles em uma sala, fazendo a cada um deles a seguinte proposta: se você confessar o roubo e o outro suspeito não confessar, você será libertado em razão de sua colaboração com a polícia, enquanto o outro suspeito cumprirá uma pena de 4 (quatro) anos; se ao contrário, você não confessar e o outro suspeito confessar, você cumprirá a pena de 4 (quatro) anos enquanto o outro suspeito será libertado; se ambos confessarem cada um sofrerá uma pena

de 2 (dois) anos de prisão; por fim, se ambos não confessarem cumprirão cada um uma pena de 1 (ano), por vadiagem²⁵⁰.

Ou seja, é um jogo de dois jogadores e cada um possui duas opções: cooperar ou não cooperar. Cada um deve fazer sua escolha sem saber qual será a escolha do outro. Não importa o que o outro faça, não cooperar oferece uma recompensa superior a cooperação. O dilema é que se os dois não cooperarem, ambos ficarão em uma situação pior do que se ambos cooperassem. O modelo do jogo descrito no parágrafo anterior é de um jogo simultâneo que são aqueles em que cada jogador ignora as decisões dos demais no momento em que toma a sua própria decisão e os jogadores não se preocupam com as consequências futuras de suas escolhas. Mas o jogo de computador do torneio que Axelrod promoveu era iterativo e, com isso, o jogo transformava-se em um jogo sequencial. A distinção entre um jogo simultâneo e um jogo sequencial repousa nas informações de que os jogadores dispõem sobre a decisão dos demais. No jogo do Dilema do Prisioneiro Iterado a informação que o jogador possui sobre o outro jogador é o movimento anterior, ou seja, o jogador sabe apenas se na rodada anterior o outro cooperou ou não cooperou.

A versão do Dilema do Prisioneiro Iterado modelado por Axelrod possibilita aos jogadores alcançar benefícios mútuos da cooperação, mas também possibilita que um jogador explore o outro ou a possibilidade de nenhum dos dois cooperar. Como na grande parte das situações reais, os jogadores não possuem interesses estritamente opostos²⁵¹. Na busca de uma boa estratégia convidou especialistas em teoria dos jogos para submeter programas para um Torneio de Computador do Dilema do Prisioneiro e para a surpresa geral o vencedor das duas rodadas que foram realizadas foi o mais simples de todos os programas, *tit for tat*, que é simplesmente a estratégia de começar cooperando e depois disso fazer o que o outro jogador fez no movimento anterior, que em português poderia se sintetizar na regra ‘olho por olho, dente por dente’²⁵².

Tendo vencido as duas rodadas do torneio, inclusive contra estratégias apresentadas na segunda rodada e que buscavam aperfeiçoar a estratégia do *tit for tat*, a conclusão que pode ser obtida é que a cooperação baseada apenas na reciprocidade é bastante possível e que a cooperação pode emergir entre indivíduos egoístas sem que haja a necessidade de uma

²⁵⁰ FIANI, Ronaldo. *Teoria dos jogos*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015, pp. 110-111.

²⁵¹ Em teoria dos jogos, quando os interesses dos jogadores são opostos, chama-se jogo de soma-zero que é aquele no qual a vitória de um jogador significa necessariamente a derrota do outro jogador, ou seja, para que um ganhe é necessário que o outro perca.

²⁵² AXELROD, Robert. *The evolution of cooperation*. New York: Basic Books, 1984.

autoridade central. Fala-se em cooperação entre indivíduos egoístas pois este é o padrão de racionalidade utilizado em teoria dos jogos que é o do indivíduo maximizador de utilidades.

O que *tit for tat* demonstra é que a clareza da regra da reciprocidade adotada facilita a cooperação mesmo que não haja uma autoridade a impor a obrigação de cooperar. Quando transposta a ideia do *tit for tat* para a situação falimentar é preciso considerar que o núcleo duro de toda legislação falimentar é a tutela do crédito e, neste sentido, o modelo de barganha de credores deve ser compreendido dentro do contexto do mercado e não exclusivamente no procedimento falimentar. Isso significa que a decisão de um credor em um procedimento falimentar específico produz informação para o mercado que fica disponível para um momento futuro. Vale lembrar que o mercado é uma estrutura de governança composta por regras, dentre as quais as regras falimentares servem como baliza para pautar as decisões dos agentes, regras claras e que respeitam ao máximo os direitos dos credores criam o ambiente propício para que emergja um comportamento cooperativo guiado pela reciprocidade.

Como o Dilema do Prisioneiro trata de situação de interação entre dois jogadores apenas e, apesar de ser bastante útil, não consegue abarcar situações em que a interação se dá entre um número indefinido de pessoas, como é o caso que se dá em um procedimento falimentar. É justamente neste ponto que a importância das normas se revela. A extensão direta do Dilema do Prisioneiro para uma versão de n -pessoas não sustenta a cooperação muito bem porque os jogadores não têm como focar sua punição em alguém do grupo que não cooperou. No entanto, as normas surgem e muitas vezes são meios bastante poderosos de manter a cooperação. Com isso, ao invés de insistir no Dilema do Prisioneiro para tratar da complexidade da cooperação e de como ela emerge em um número indefinido de pessoas Axelrod empreende um amplo estudo dos mecanismos de promoção de normas²⁵³.

Mais uma vez o autor se vale de uma abordagem evolucionária e a justifica com base na necessidade de utilizar uma teoria que dê conta não apenas das normas existentes em qualquer ponto no tempo, mas também de como as normas mudam ao longo do tempo. Valendo-se de uma definição comportamental da norma o autor leciona que uma norma existe em um determinado ambiente social na medida em que os indivíduos geralmente agem de uma certa maneira e são frequentemente punidos quando vistos como não agindo dessa forma. Essa definição torna a existência de uma norma uma questão de grau, ao invés de uma proposição de tudo ou nada, o que permite falar do crescimento ou decadência de uma norma. De acordo com esta definição, até que ponto um determinado tipo de ação é uma norma depende da

²⁵³ AXELROD, Robert. *The Complexity of Cooperation: agent-based models of competition and collaboration*. Princeton: Princeton University Press, 1997, p. 7.

frequência com que a ação é realizada e da frequência com que alguém é punido por não a executar²⁵⁴.

Embora a definição oferecida pelo autor seja em um sentido *lato sensu*, parece que sua preocupação está mais relacionada às denominadas normas informais. A atenção dispensada às normas jurídicas é apenas pontual, embora o autor não deixe de destacar a importância do Direito inclusive para garantia da efetividade das normas informais, na medida em que embora estas frequentemente precedam as leis, são então apoiadas, mantidas e ampliadas por leis. A lei complementa os mecanismos privados de fiscalização por meio do aparato burocrático estatal que se vale do uso da força. Além disso, outra vantagem que a lei oferece é a clareza, na medida em que tende a definir obrigações muito mais claramente do que uma norma informal²⁵⁵.

A noção utilizada por Axelrod parece estar restrita a hipóteses normativas que prescrevem as chamadas sanções negativas, ou seja, penalidades. O autor parece ignorar as situações que estão relacionadas com a função promocional do Direito, quando as normas jurídicas tem um caráter de promover comportamentos desejados através da técnica de incentivo que se vale da utilização da sanção positiva ou prêmio.

A velha afirmação, ainda recentemente repetida, de que o direito pune a inobservância das próprias normas e não premia a observância, não espelha a realidade de fato. Quando o Estado pretende encorajar certas atividades econômicas (e não apenas econômicas), vale-se, cada vez com maior frequência, do procedimento do incentivo ou prêmio, isto é, do procedimento da sanção positiva. Em suma, a diferença entre a técnica do incentivo e a técnica tradicional da sanção negativa está precisamente no fato de que o comportamento que tem consequências jurídicas não é a inobservância, mas a observância²⁵⁶.

Como uma ciência e prática social que lida diretamente com normas, o Direito evolui em sua técnica inclusive para promoção de comportamentos desejados por meio de técnicas de incentivo que operam ora por meio de sanção negativa, ou seja, penalidades que são atribuídas como consequência jurídica de comportamentos indesejados ora por sanção positiva que operam como prêmio a comportamentos desejados.

Se a cooperação é um comportamento desejado é função do direito promovê-la. Neste sentido, a evolução das legislações falimentares no sentido de criar fóruns alternativos à liquidação, permitindo também a negociação entre os diferentes credores é de grande relevância

²⁵⁴ *Idem*, pp. 46-47.

²⁵⁵ *Idem*, pp. 60-61.

²⁵⁶ BOBBIO, Norberto. *Da estrutura à função: novos estudos de teoria do direito*. Trad. Daniela Beccaccia Versiani. Barueri: Manole, 2007, 99-101.

e exige uma análise que possa, sem descuidar da importância de garantir a tutela do crédito, ver também na possibilidade de manutenção do ente produtivo um caminho no sentido de aumentar o nível da cooperação, reduzindo os conflitos.

Pode-se afirmar que os procedimentos falimentares lidam com o problema do *common pool assets* ou conjunto de bens comuns, o qual comporta dois aspectos. O primeiro apresenta-se com a distinção entre valor de liquidação do conjunto de ativos mediante a venda individual de bens e valor de *going concern*, decorrente da geração de fluxo de caixa de um conjunto de ativos operacionais. O segundo ao assumir que o valor do *going concern* é superior ao valor da liquidação fragmentada de ativos, apresenta-se o desafio para que os diferentes credores deixem de buscar a satisfação individual de seus créditos, mediante a penhora de ativos individuais da empresa devedora e passem a atuar cooperativamente, de modo a manter o conjunto de ativos operacionais capazes de gerar maior valor para, assim, satisfazer um maior número de credores. A questão do *common pool assets* constitui o problema central do direito falimentar que para resolvê-lo é orientado por distintas finalidades ou objetivos. Quando o valor de liquidação da empresa é superior ao valor de *going concern*, cabe ao direito falimentar a tarefa de maximizar o valor dos ativos da empresa falida, realizando uma liquidação rápida, evitando a depreciação dos ativos e, com isso, obtendo o maior valor possível, realizando simultaneamente uma ordem de pagamento dos credores concursais. De outro turno, quando a empresa é viável, ou seja, seu valor de *going concern* é superior ao valor de liquidação, vale a pena proceder com a reorganização. Empresas cujo modelo de negócios não é capaz de gerar valor são empresas que valem a pena liquidar²⁵⁷.

A capacidade de uma empresa gerar valor corresponde a sua viabilidade econômica o que leva a identificar hipóteses em que essa viabilidade está diretamente relacionada ao processo de adaptação tecnológica que as empresas precisam empreender para a manutenção da viabilidade econômica. O processo de destruição criadora é capaz de tornar inviáveis empresas que não foram capazes de se adaptar ao surgimento de um novo modelo de negócio ou um novo produto. Com os avanços da tecnologia da informação pode-se citar o exemplo da Blockbuster que baseada em modelo de negócios de locação de vídeos e DVDs, não conseguiu se adaptar a era do *streaming*. Veja que se trata de exemplo de mudança no gosto dos consumidores que passaram a assistir filmes e seriados disponíveis em plataformas digitais. Ou seja, o processo de destruição criadora impôs aos consumidores um novo gosto e empresas que

²⁵⁷ AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. *A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas*. Rio de Janeiro: Forense, 2013, pp. 220-221.

não se adaptam a esse padrão simplesmente não conseguem manter-se economicamente viáveis em uma palavra, pode-se dizer que são empresas irrecuperáveis, e mais vale a sua liquidação em partes.

Neste caso a identificação da inviabilidade econômica acaba sendo bastante evidente, porém, nem sempre o caso da crise econômica se abaterá apenas em virtude do surgimento de um ciclo de inovação. Tendo em vista que não é fácil distinguir, no caso concreto, quais são as empresas viáveis e quais não são é que a lei 11.101/05, acertadamente atribui essa avaliação ao conjunto de credores que cuidarão de negociar um plano de recuperação da devedora. Quando os credores entendem que a empresa não é economicamente viável eles preferem a falência à recuperação.

Uma premissa central do modelo de barganha de credores que foi apresentado até aqui foi o de advogar o mais pleno respeito ao direito dos credores garantidos e evitar o que pode ser chamado de efeitos redistributivos em processos de falência empresarial, buscando-se, na medida do possível, preservar os direitos que os credores teriam fora de situações falimentares. Ocorre que com a introdução da regra da reciprocidade que, como foi aqui destacado, surge espontaneamente, é preciso refinar o modelo de barganha de credores para definir que o tratamento em hipóteses de falência e recuperação judicial deve se dar de modos distintos. É preciso considerar que nos casos de recuperação há um maior grau de autonomia privada manifestado na liberdade negocial de determinação do conteúdo do plano de recuperação, ao passo que na hipótese de falência há um grau reduzido de autonomia privada. Essa é uma distinção importante e deve balizar a compreensão de um sistema falimentar moderno porque o mais importante é que na hipótese de um “desastre comum” as regras sejam previamente bem definidas. É preciso ainda ter em conta que a efetividade de um processo de reorganização depende de regras de liquidação bem definidas, pois só assim é possível oferecer uma base mais segura para que as negociações de um plano de recuperação atinjam um bom termo.

Neste sentido, enquanto na hipótese de reorganização pode haver certo grau de mitigação de regras de prioridades, nos casos de liquidação o respeito às prioridades legais estipuladas deve ser mais estrito, e na elaboração dessas regras deve ser levado em conta os direitos que os credores possuíam fora da falência, ou seja, na falência deve haver rigidez das regras de prioridades enquanto na recuperação, em virtude da autonomia privada inerente ao processo negocial, prevalece certo grau de flexibilidade. A promoção da cooperação deve ser assim compreendida em sentido amplo e por isso a legislação deve estar pautada em garantir a eficiência *ex ante* e *ex post*, pois corresponde em última instância à promoção de mecanismos para o financiamento da atividade empresarial.

4. ANÁLISE DO PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA À LUZ DO MODELO DE BARGANHA DE CREDORES

Sendo a compreensão da realidade um pressuposto da disciplina, a evolução e a dinâmica do direito comercial têm levado os seus estudiosos a reconhecerem a importância do mercado e de sua disciplina jurídica para a matéria, afinal, empresas atuam em mercados. Por ser o mercado uma criação dos agentes econômicos e, com isso, um lugar no qual impera a liberdade, cabe ao direito a função de ordená-lo, visando garantir segurança aos agentes que atuam no mercado.

Ao considerar que a dinâmica do direito está essencialmente ligada à atividade de interpretação da norma jurídica e que, por isso, a decisão judicial é a continuação do processo de criação jurídica, investigar qual o papel que a aplicação do direito comercial pelos tribunais tem exercido na concretização da ordem jurídica do mercado é tarefa de importância para o jurista.

A posituação do princípio da preservação da empresa foi e continua a ser bastante festejada pela doutrina nacional e são muitos os que sugerem que o princípio ocupa uma posição de verdadeiro norte da legislação falimentar, contudo, dificilmente encontra-se autores que apresentem justificativas econômicas para alçar o princípio a tal posição.

Neste contexto, buscar-se-á demonstrar que parece haver um certo equívoco nessa interpretação que costuma colocar a empresa no centro da legislação falimentar quando, em verdade, o objetivo principal de uma lei de falências deve ser garantir a homeostase do mercado, por meio da tutela geral do crédito empresarial. É preciso que, sem descuidar da importância de cada uma das árvores, o intérprete jogue o seu olhar também para a floresta como um todo. A lei de falências é primordial para o desenvolvimento econômico de uma sociedade, sendo um elemento determinante da eficiência de um mercado de crédito, na medida em que define as regras para uma ordenada divisão dos ativos remanescentes do devedor insolvente entre os diferentes grupos que tem direitos a eles: sócios, credores, funcionários, fornecedores e o fisco.

Justamente para alcançar tal fim que se propõe analisar aqui o princípio da preservação da empresa à luz do modelo de barganha de credores proposto no capítulo anterior de modo a demonstrar que a promoção da cooperação exige um equilíbrio entre a tutela geral do crédito e a preservação da empresa individualmente considerada.

Para tanto em primeiro lugar buscar-se-á identificar as razões econômicas para a preservação da empresa. Em seguida, identificar-se-ão dispositivos legais da lei falimentar brasileira que corroboram essas razões econômicas, demonstrando que uma interpretação

adequada da legislação falimentar exige o equilíbrio e que paternalismos na aplicação do princípio da preservação da empresa são prejudiciais à sociedade.

4.1. Por que Preservar Empresas?

A empresa não é nem pessoa, nem objeto de direito, o que cria dificuldades para o seu enquadramento jurídico, porém, a empresa é uma atividade que produz utilidades e demanda uma tutela jurídica. A imputação de relações jurídicas tem no empresário, individual ou coletivo, o centro, porém, é necessário dissociar empresa e imputação para que se veja na empresa apenas a organização para o exercício de atividades econômicas²⁵⁸.

É o denominado perfil funcional que deve prevalecer na qualificação do instituto quando se fala em “preservação da empresa”. A empresa não seguirá necessariamente a sorte de seus dirigentes; ela obedecerá a uma norma diferente: a econômica. Seu futuro dependerá unicamente de seu potencial comercial e das possibilidades de reerguimento que ela apresenta.

Uma forma bastante específica de ver a legislação falimentar sob a ótica da teoria econômica é visualizá-la como uma resposta a um problema de “*common pool*”. O termo “*common pool*” é utilizado para se referir a um recurso natural escasso, explorado coletivamente, como, por exemplo, uma lagoa de pesca. Sob a ótica individual daqueles que tem acesso à pesca, o melhor é apropriar-se rapidamente do maior número possível de peixes, mesmo que o melhor para a sociedade seja um sistema gerenciado no qual a pesca é limitada para preservar um estoque para o futuro²⁵⁹.

Quando os indivíduos agem de forma independente em relação a um “*common pool*”, os benefícios líquidos totais que eles obtêm geralmente serão menores do que poderiam ter sido alcançados se tivessem coordenado suas estratégias de alguma forma. No mínimo, os retornos que eles recebem de seus esforços de apropriação serão menores quando as decisões forem tomadas de forma independente do que teriam sido de outra forma. Na pior das hipóteses, eles podem destruir a própria fonte dos recursos - o “*common pool*”. Enquanto permanecerem “desorganizados” os indivíduos não poderão obter um retorno conjunto tão alto quanto poderiam receber se tivessem se organizado de alguma forma para empreender ações coletivas²⁶⁰.

²⁵⁸ SZTAJN, Rachel. *Teoria jurídica da empresa: atividade empresária e mercados*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2010, p. 141.

²⁵⁹ FIANI, Ronaldo. *Teoria dos jogos*. 4ª ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015, p. 164.

²⁶⁰ OSTROM, Elinor. *Governing the Commons: The evolution of institutions for collective action*. Cambridge University Press.

O exemplo da pescaria ilustra como a preservação de um “common pool” para o benefício de todos requer a coordenação tanto para a tomada de decisões quanto para o controle. Caso contrário, os indivíduos perseguirão seus próprios interesses e diminuirão o valor geral.

Uma empresa em situação de crise econômico-financeira pode ser vista como apresentando um problema de “common pool”²⁶¹. Semelhante à situação dos peixes em uma lagoa, os ativos da empresa estarão sujeitos a reivindicações conflitantes dos credores, pois a empresa assumiu muitas dívidas. Com isso, na ausência de regras que estabeleçam uma coordenação para a ação coletiva, os credores individuais têm incentivos para empreender uma corrida em busca da satisfação de seus créditos, como observa Francisco Satiro:

O reconhecimento de que o devedor não terá recursos para solver todos os seus débitos levaria invariavelmente a uma “corrida” dos credores na tentativa de satisfazer seus créditos, o que não é desejável por vários aspectos. Inicialmente, uma desordenada busca por satisfação individual tenderia a destroçar o estabelecimento do empresário, com a perda do seu valor agravada pelos altíssimos custos de transação decorrentes do aspecto conflituoso da situação, o que por certo prejudicaria não só o devedor, mas principalmente o interesse dos próprios credores, na medida em que diminuiria o valor do patrimônio garantidor de seus créditos. É preciso assegurar que o interesse individual de um credor não venha a prejudicar os interesses da coletividade²⁶².

Quando os credores dismantlam os ativos das empresas de forma fragmentada em uma corrida individual de vários credores, geralmente o valor do “*going concern*” é destruído. O valor do “*going concern*” representa o valor de empresas que podem continuar em seus negócios, cujo valor em funcionamento supera o valor da venda de bens fragmentados. Caso essas empresas sejam desintegradas, através de várias medidas executórias, o valor funcional é perdido e todas as partes interessadas se tornam menos abastadas, pois há perda de valor.

Neste sentido, um fator relevante a ser considerado para a preservação da empresa com a manutenção do *going concern* é a hipótese da especificidade do ativo. Como visto, uma das funções de uma lei de falências é a de facilitar a atribuição de bens produtivos a quem lhes pode dar uma melhor utilização e, por isso, é preciso considerar que quando há especificidade do ativo a utilização produtiva já acontece de uma forma que se pode dizer positiva, pois congrega fatores de modo a oferecer um produto diferenciado, quase que único. E essa conjunção de ativos humanos e não humanos, materiais e imateriais passa a ter um valor justamente em razão

²⁶¹ JACKSON, Thomas H. *The logic and limits of bankruptcy law*. 1986.

²⁶² SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005*. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior, Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 358.

dessa peculiaridade e todo o conhecimento que foi criado por essa organização e que ela possui é valioso, mas para isso é preciso mantê-lo coeso.

Essa explicação perpassa pelo conceito de “A Transformação Fundamental” desenvolvida por Williamson e que descreve o processo de especialização econômica por meio da combinação de estruturas de governança organizacionais e de mercado em que investimentos duráveis em ativos físicos e humanos específicos tem efeitos sobre a concorrência. Destaca o autor que onde não há investimentos especializados, o concorrente que vence a primeira batalha no mercado não detém nenhuma vantagem sobre os demais e embora ele possa continuar fornecendo por um longo período, isso se dá apenas, porque ele está continuamente oferecendo propostas mais baratas que os demais concorrentes. Porém, o que a realidade demonstra é que não se pode adotar a presunção de que concorrentes operem sempre em paridade, uma vez que investimentos substanciais são feitos em ativos específicos objetivando uma transação específica. Nessas circunstâncias vencedores acabam ganhando vantagens sobre não vencedores, o que significa que a paridade foi superada, por uma oferta melhor em qualidade. Consequentemente, o que era uma condição de concorrência de grandes números no início é efetivamente transformado em um fornecimento bilateral depois disso e tem consequências de contratação generalizadas²⁶³.

Esse fornecimento bilateral que substitui a concorrência é um fenômeno que decorre da crescente especialização que é característica da posição que o setor de serviços passa a ocupar na economia e, com isso, a própria modelagem dos mercados se diferencia. Os produtos ofertados são cada vez mais específicos e a nova economia da combinação e dos desenhos de mercado é uma demonstração do quanto esse movimento opera no sentido de demonstrar a influência recíproca entre organizações e mercados. Empresas como o uber, por exemplo, são desenhistas de mercado e conectam ofertantes e demandantes por meio de suas plataformas.

Verifica-se assim a existência de um investimento para a criação de uma organização que reúne a expertise dos trabalhadores em operar os ativos específicos e que, tendo essa organização tido sucesso em se firmar no mercado ofertando um produto diferenciado que se manifesta em sua especificidade que tem um alto valor. Há custos para organizar e, por isso, se diz que a empresa em funcionamento (*going concern*) tem valor, e aquele que eventualmente adquire o conjunto está disposto a pagar mais do que o valor atribuído aos bens considerados individualmente porque sabe que o conjunto em atividade, a máquina girando, tem mais valor.

²⁶³ WILLIAMSON, Oliver. *The economic institutions of capitalism*. Nova York: The Free Press, 1985, pp. 61-63.

Assim, na medida em que a dificuldade financeira seja momentânea e a viabilidade seja manifesta, buscar a sua manutenção mostra-se economicamente produtivo, pois o desmantelamento completo implicaria em uma ineficiência, pois quem adquirisse somente os bens, mesmo que em conjunto, perderia o *know-how* da mão-de-obra que qualificadamente opera esses bens, deixaria de ganhar com as relações comerciais já estabelecidas, ou seja, com a rede de fornecedores e clientes que a empresa em dificuldade já possui. Por isso, a possibilidade de manutenção de múltiplas relações contratuais que é a essência da empresa faz-se importante e revela um valor econômico.

Com isso, a preservação da empresa não deve ser vista como um benefício ao devedor, mas antes de tudo em razão das relações estabelecidas pela empresa no mercado. Há, portanto, um interesse público na preservação da empresa que está diretamente relacionado com a própria homeostase do mercado, razão pela qual a tutela jurídica deve se dar não como um benefício individual, mas calcada em um interesse maior que visa a melhor alocação dos riscos, estes inerentes à própria atividade empresarial, para a maximização dos recursos e consequente promoção de bem-estar.

Partindo-se do pressuposto de que a empresa é um meio mais eficiente de organização da produção e das considerações de sua relação com o mercado, a opção pela preservação de uma determinada empresa estará diretamente relacionada à referida eficiência.

Na medida em que os custos para a manutenção da organização sejam menores que os custos de uma liquidação, preservar a empresa corresponde a uma maximização dos recursos, sendo possível inclusive precificar essa organização.

Vale desde já destacar que a reorganização não é o único caminho quando se visa preservar uma empresa, sendo a venda conjunta dos ativos também uma solução que se coaduna com a manutenção da organização. A opção por um ou outro estará relacionada com a maximização do valor dos ativos, o que implica em considerar, no caso da reorganização, os custos diretos e indiretos dispendidos durante o procedimento, bem como o fator tempo.

Vale ressaltar que a opção pela liquidação de uma empresa viável, com a venda individual de ativos, mostra-se ineficiente, pois desmantela a organização já existente e que, de outro turno, poderia ser continuada pelo próprio empresário, por meio da reorganização, ou por um novo agente econômico, por meio da venda conjunta dos ativos.

4.2. A Preservação da Empresa na Lei n.º 11.101/05

Verificadas as razões econômicas que podem justificar a preservação da empresa, importante é verificar no diploma legal aplicável quais os dispositivos que amparam estas razões, de modo a demonstrar que a *ratio* da lei é a preservação da empresa e não do devedor. Primeiramente, é importante verificar o art. 47 da lei n.º 11.101/05, que positiva no direito pátrio o princípio da preservação da empresa, *in verbis*: *A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, **a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores**, promovendo, assim, **a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica**.*

De uma simples leitura, nota-se que o princípio da preservação da empresa se relaciona tanto com a função social que a empresa tem na sociedade contemporânea, como também à necessidade de estímulo à atividade econômica, na medida em que é esta o objeto da empresa, afinal, o conceito de empresa positivado no ordenamento jurídico pátrio, decorrente do conceito de empresário prescrito no art. 966 do Código Civil²⁶⁴, é atividade econômica organizada.

As finalidades do instituto da recuperação judicial (**manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores**) estão intrinsecamente ligadas ao princípio da preservação da empresa, na medida em que representam sinteticamente a própria *ratio* do princípio, pois o intuito da preservação da empresa é justamente atender a estas três finalidades. Tais finalidades podem ser divididas em 2 (duas): a) **manutenção da organização** (formada por uma estrutura composta de bens e trabalhadores e do próprio aviamento empresarial); b) **função social dos contratos**.

Quanto a este ponto, destaca-se que as relações jurídicas estabelecidas entre o devedor e seus credores devem atender à função social dos contratos, o que deve ser feito considerando sempre que a função primordial dos contratos é ser meio seguro para a circulação de riquezas e, por essa razão é importante que o princípio da preservação da empresa devedora não se sobreponha ao de seus credores a qualquer custo. A empresa é fonte geradora de bem-estar social e responsável por ofertar e demandar bens e serviços, empregar trabalhadores, promovendo um verdadeiro efeito multiplicador na economia, são agentes de grande

²⁶⁴ Art. 966. Considera-se empresário quem exerce profissionalmente **atividade econômica organizada** para a produção ou a circulação de bens ou de serviços. Parágrafo único. Não se considera empresário quem exerce profissão intelectual, de natureza científica, literária ou artística, ainda com o concurso de auxiliares ou colaboradores, salvo se o exercício da profissão constituir elemento de empresa.

importância para o desenvolvimento econômico e desempenham uma relevante função social que para ser preenchida depende de que a empresa seja lucrativa para que seja possível pagar todas as dívidas que assume para pagamento de despesas e também para remunerar o capital.

Sobre os riscos de uma interpretação equivocada do dispositivo que prevê o princípio da preservação da empresa, Rachel Sztajn bem aponta o perigo do assistencialismo que pode culminar em tornar todos os interessados reféns da falência, para isso, explica a autora as convergências e divergências entre credores e trabalhadores, indicando a existência de um paradoxo de interesses e como solucioná-lo:

Credores e trabalhadores têm um interesse comum – receber os valores a eles devidos, porém, aqueles, salvo hipóteses tópicas de investimentos específicos e não facilmente transferíveis para outro setor (investimento idiossincrático), preferem receber seus créditos, dando menor importância à manutenção da empresa.

Trabalhadores, notadamente aqueles muito especializados ou os nada especializados, preferem a continuidade da empresa se o mercado de trabalho lhes for desfavorável. Como conciliar esses dois interesses, agora divergentes? Pensar apenas na preservação de empregos leva ao assistencialismo com perda de eficiência. Privilegiar credores pode por em risco os interesses dos trabalhadores. Por isso que sem plano claro e fundamentado em estudos econômico-financeiros elaborados por profissionais espertos, o risco de o assistencialismo prevalecer e, no médio prazo serem todos, credores e trabalhadores, feitos reféns da falência, é real²⁶⁵.

A interpretação assistencialista pode decorrer do fato de que é muito mais fácil visualizar os prejuízos que são imediatos sobre um trabalhador do que aqueles que se abatem sobre o credor, mas justificar a preservação da empresa com base na manutenção de empregos é uma opção errônea, pois se a empresa é economicamente ineficiente e, por isso, inviável, essa manutenção da relação de emprego é temporária, trata-se apenas de esticar uma corda já bastante puída e que necessariamente irá arrebentar²⁶⁶.

Neste sentido, é bastante interessante a observação que Douglas Baird²⁶⁷ faz acerca daquilo que deve ser debatido no âmbito de uma legislação de falência e aquilo que em verdade

²⁶⁵ SZTAJN, Rachel. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005*. coordenação Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, pp. 223-224.

²⁶⁶ Porém, se trata de salvar o salvável, de sanear o sanável, e de não manter a qualquer custo organismos inertes, que deixaram de ser produtivos. Não se trata de manter lugares quando a aguda situação crítica demonstre que não mais pode haver “trabalho” naquela empresa; nem de investir a perder de vista recursos da comunidade na certeza de seu esbanjamento. Uma empresa em tal situação não se deve conservar, senão que deve cessar, e aí reside o interesse público (ABRÃO, Nelson. *Nova disciplina jurídica da crise econômica da empresa*. São Paulo: Rumo Gráfica Editora, 1984, pp. 42-43)

²⁶⁷ BAIRD, Douglas G. *A World Without Bankruptcy in Law and Contemporary Problems*, 50, pp. 173-193, 1987. Disponível em: <https://scholarship.law.duke.edu/lcp/vol50/iss2/6>, acessado em: 20.09.2020.

faz parte de políticas sociais e de emprego. A justificativa de preservar os empregos dos trabalhadores ou permitir que a administração fuja dos acordos coletivos de trabalho não deveria ser colocada no centro do debate de uma legislação de falências, trata-se de um equívoco tratar temas que dizem respeito à sociedade em geral no âmbito falimentar, por meio de pressuposições que a realidade podem demonstrar erradas. Para isso o autor exemplifica afirmando que mesmo que se queira salvar empregos, isso não significa que permitir que um restaurante ruim feche reduza o número de empregos na economia. Pode ser que no lugar de um restaurante seja instalada uma loja que venha a contratar mais pessoas e que, além disso, os equipamentos do restaurante após liquidação sejam utilizados para abrir outro restaurante em um local diferente e que seja muito bem-sucedido e precise contratar mais funcionários do que o proprietário do restaurante ruim.

Ou seja, isso deixa claro que a manutenção do emprego não pode ser tomada como justificativa para a preservação da empresa. A recuperação não pode ser tomada como uma meta para preservação de postos de trabalho, mas deve assentar-se exclusivamente na questão da viabilidade econômica. Neste sentido, atribuir aos credores em assembleia a decisão sobre preservar ou não a empresa é a opção mais adequada e reduzir a discricionariedade do juiz para opor-se a decisão dos credores é um imperativo. Por isso, caminhou bem o legislador brasileiro quando previu uma hipótese bem restritiva para que o juiz supere a não aprovação do plano de recuperação, o chamado *cram down* disposto no art. 58, § 1º da LRE²⁶⁸. Os credores são aqueles que estão em melhor capacidade de avaliar o aspecto econômico do plano de recuperação e, por isso, restringir a discricionariedade do juiz evita assistencialismo. Interessante ainda observar o § 2º do referido artigo que impõe ao juiz o dever de verificar se o tratamento dispensado à classe que rejeitou o plano foi justo em comparação com aquelas classes que aprovaram.

²⁶⁸ Art. 58. Cumpridas as exigências desta Lei, o juiz concederá a recuperação judicial do devedor cujo plano não tenha sofrido objeção de credor nos termos do art. 55 desta Lei ou tenha sido aprovado pela assembleia-geral de credores na forma do art. 45 desta Lei.

§ 1º O juiz poderá conceder a recuperação judicial com base em plano que não obteve aprovação na forma do art. 45 desta Lei, desde que, na mesma assembleia, tenha obtido, de forma cumulativa:

I – o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, independentemente de classes;

II – a aprovação de 2 (duas) das classes de credores nos termos do art. 45 desta Lei ou, caso haja somente 2 (duas) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 1 (uma) delas;

III – na classe que o houver rejeitado, o voto favorável de mais de 1/3 (um terço) dos credores, computados na forma dos §§ 1º e 2º do art. 45 desta Lei.

§ 2º A recuperação judicial somente poderá ser concedida com base no § 1º deste artigo se o plano não implicar tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado.

Com isso, cabe ressaltar que a manutenção da empresa, por meio do processo de recuperação judicial, é medida que só cabe aos casos em que há viabilidade econômica da atividade, do contrário, a medida jurídica mais adequada é a liquidação, retirando a empresa do mercado para evitar o agravamento da situação e a possível contaminação do mercado como um todo.

Por se tratar de princípio, o qual estipula um fim a ser alcançado, importante ainda é perquirir as regras previstas na lei e que dão maior concretude ao princípio da preservação da empresa. Para isso, serão abaixo destacados os dispositivos que possibilitam alcançar tal finalidade independentemente da sorte do devedor.

O art. 50 da lei de recuperação e falências contém um rol de 16 (dezesseis) incisos contendo meios de recuperação judicial dos quais pode se valer o devedor para a superação do seu estado de crise econômico-financeira. Trata-se de rol exemplificativo²⁶⁹, pois a recuperação judicial é processo negocial onde impera a autonomia privada, podendo devedor e credores em conjunto determinar o conteúdo do plano de recuperação, por meio de um processo de negociação coletiva de acordo com as regras procedimentais previstas em lei e que ocorre sob a supervisão de um juiz.

Apesar de não ser exaustivo o rol do art. 50 indica meios de recuperação que merecem uma análise mais minuciosa, especialmente para considera-los à luz do princípio da preservação da empresa, demonstrando que a *ratio* da lei deve ser a preservação do ente produtivo e não do devedor. Faz-se essa ressalva por entender que o *nomen juris* recuperação judicial não parece o mais adequado pois acaba sendo mais facilmente associável ao aspecto subjetivo da empresa, talvez a adoção do termo reorganização fosse mais adequada por se mostrar mais amplo, no sentido de não carregar o subjetivismo que o termo recuperação comporta. De toda sorte, a lei está posta e o instituto consolidado e o que cabe ao intérprete é justamente oferecer subsídios para sanar os equívocos, buscando tornar os termos e conceitos legais unívocos. Neste sentido, buscando demonstrar que a *ratio* do instituto pode ser encontrada na própria lei, destaca-se aqui que dentre os meios de recuperação previstos no art. 50 da lei, há duas hipóteses que se relacionam com a preservação da empresa, de modo independente da manutenção do devedor

²⁶⁹ A enumeração, nos vários incisos do art. 50 da Lei, das possibilidades para, em situação de crise desenhar-se operação que atenda às especificidades e necessidades da empresa, é extensa; são dezesseis incisos originando a indagação sobre ser tal relação taxativa ou exemplificativa. Da leitura do caput infere-se que a enumeração é exemplificativa, podendo ser encontradas outras medidas, além, por óbvio, da eventual combinação de duas ou mais das relacionadas nos vários incisos, que atendam ao desiderato – preservar as empresas em crise. (Cf. SZTAJN, Rachel. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005*. coordenação Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 232).

na condução da atividade, quais sejam, o inciso VII que prevê o trespasse ou arrendamento de estabelecimento e o inciso XI sobre a venda parcial dos bens.

Tanto um quanto o outro tratam de hipótese de reestruturação econômica²⁷⁰, ou seja, tratam de situações que envolvem a reorganização dos bens de produção propriamente ditos. São procedimentos que envolvem modificar a forma como são dispostos os direitos de propriedade na estrutura de governança do devedor, implicando necessariamente em alteração da atribuição de bens que deixam de integrar o patrimônio da devedora.

Com isso, pode-se afirmar que o inc. VII não corresponde a uma forma de recuperação do devedor com sua manutenção em atividade, pois com o trespasse do estabelecimento²⁷¹ há o desaparecimento do instrumental necessário à consecução das atividades pelo devedor, contudo, o perfil objetivo da empresa, utilizando aqui a expressão cunhada por Asquini²⁷², não se perde, pois passa a ser explorado por outra pessoa, o que se mostra socialmente relevante e consentâneo com a preservação da empresa, sendo esta distinta da figura do empresário - devedor.

Vale destacar que o estabelecimento é um conjunto de bens corpóreos (bens móveis, imóveis e semoventes) e incorpóreos (nome empresarial, insígnias, marcas, patentes de invenção, *know how*, aviamento, etc.) que mantem entre si uma relação de complementariedade ou interdependência, não sendo necessário que todos os bens que o compoem sejam de propriedade do respectivo titular, em verdade, costuma ocorrer que sobre algumas dessas coisas o titular detenha apenas o direito de uso e gozo em virtude de outro direito real, por exemplo, o usufruto, ou principalmente de contratos, como a locação, exploração de patentes de invenção, alienação fiduciária em garantia e leasing²⁷³.

O trespasse do estabelecimento corresponde à cessão e transferência do complexo unitário de bens instrumentais que servem à atividade empresarial e não implica na extinção da pessoa jurídica do devedor²⁷⁴, ela continua e com um patrimônio que, com o fruto da venda,

²⁷⁰ Conforme a sistematização oferecida por Jorge Lobo quando classifica os dispositivos como meios de reestruturação: a) do poder de controle; b) financeira; c) econômica; d) administrativa; e) societária, e; f) complexa ou híbrida ou mista. De acordo com o autor a reestruturação econômica comporta três espécies: a cessão de participações societárias (art. 50, II); trespasse ou arrendamento de estabelecimento (art. 50, VII) e alienação parcial de bens (art. 50, XI e XVI). (Cf. LOBO, Jorge. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. TOLEDO, Paulo F. C. Salles; ABRÃO, Carlos Henrique (coord.). 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2012, pp. 187-195).

²⁷¹ Código Civil, Art. 1.142. Considera-se estabelecimento todo complexo de bens organizado, para exercício da empresa, por empresário, ou por sociedade empresária.

²⁷² Para Asquini a empresa é um fenômeno polidédrico, composto por quatro diferentes perfis: o objetivo, que correspondem respectivamente ao estabelecimento, complexo de bens utilizados pelo empresário; subjetivo, empresário; corporativo, a instituição, e; funcional, a atividade. ASQUINI, Alberto. *Os perfis da empresa*. Trad. Fabio Konder Comparato in Revista de Direito mercantil, industrial, econômico e financeiro, n.º 104.

²⁷³ BARRETO FILHO, Oscar. *Teoria do estabelecimento comercial*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1988, p. 100.

²⁷⁴ *Idem*, p. 147.

terá liquidez para o adimplemento das obrigações assumidas no plano de recuperação judicial. Mas não se pode negar que no caso de estabelecimento único, trata-se de hipótese de liquidação dos bens sem que haja a formal decretação da falência, devendo constar do plano e ser aprovada pelos credores em assembleia²⁷⁵. “*Não está proibido o emprego da recuperação judicial como forma de liquidação dos bens da sociedade devedora, circunstância em que o devedor passa a controlar sua própria liquidação, possibilidade essa ausente na falência*”²⁷⁶.

Quanto ao arrendamento, é importante lembrar que este assemelha-se a uma locação e na hipótese de arrendamento do estabelecimento único a situação do devedor é parecida, porém comporta algumas peculiaridades. A sociedade deverá alterar os seus atos constitutivos para incluir a atividade de arrendamento do estabelecimento como objeto social e perdurará enquanto durar o arrendamento. É importante que tal alteração seja aprovada pelos sócios, sob pena de ser dissolvida a sociedade por inexecutabilidade do objeto social²⁷⁷.

Quanto ao inciso XI que trata da venda parcial de bens, é importante relacioná-lo ao art. 60 da lei que trata da alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor. Neste caso não se trata de uma liquidação, mas da venda de parte do estabelecimento, de ativos organizados que compreendem uma filial ou unidade produtiva isolada que, desmembradas do estabelecimento, poderão continuar operando empresarialmente. Trata-se de uma preservação parcial da empresa, porém sob a titularidade de outro empresário que conduzirá as atividades.

Há, inclusive, incentivos na própria lei para que essa venda seja realizada, pois, conforme preceitua o parágrafo único do art. 60, inexistente sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, estando o bem livre de ônus, inclusive os de natureza tributária. Portanto, verifica-se aqui uma regra cujo intuito é claramente o de dar uma melhor destinação àqueles bens, promovendo a utilização produtiva destes.

Em virtude do parágrafo único do art. 60 tratar especificamente da não sucessão em casos de alienação de filiais ou unidades produtivas isoladas, há certa insegurança na aquisição por via do trespasse na recuperação judicial, pois a configuração da sucessão fiscal ou trabalhista não é mitigada. Por mais que seja possível eventualmente traçar uma analogia para sustentar que não há sucessão também na situação de trespasse, a melhor técnica jurídica não

²⁷⁵ Art. 1.145. Se ao alienante não restarem bens suficientes para solver o seu passivo, a eficácia da alienação do estabelecimento depende do pagamento de todos os credores, ou do consentimento destes, de modo expresso ou tácito, em trinta dias a partir de sua notificação.

²⁷⁶ MOREIRA, Alberto Camiña *in* *Comentários À nova lei de falência e recuperação de empresas: lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005*. Coord. Osmar Brina Correa-Lima e Sergio Mourão Correa Lima. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 400.

²⁷⁷ SZTAJN, Rachel. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005*. coordenação Francisco Satiro de Souza Junior; Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, pp. 240-241.

permite que, exclusivamente com base no dispositivo, seja possível estender, pois o legislador foi específico.

Neste caso, embora não decida especificamente sobre a matéria, mas apenas questão processual, a jurisprudência do STJ parece indicar um caminho salomônico em decisões sobre Conflitos de Competência, quando afirma que compete ao juízo da recuperação e não ao juízo da execução fiscal, decidir acerca da sucessão dos ônus e obrigações na hipótese de trespasse de estabelecimento como um dos meios de recuperação judicial²⁷⁸.

Em sua fundamentação a relatora Min. Nancy Andrighi cita precedente da 2ª Seção do STJ que, embora se tratando de caso no qual o exequente alega que a adquirente fazia parte do mesmo grupo econômico, a decisão foi de que a existência ou não de sucessão seria melhor analisada pelo juízo da recuperação, que tem o conhecimento dos fatos que ensejaram a crise empresarial.

Acrescenta-se que não apenas aos fatos que ensejaram a crise, mas também da vantagem econômica que há com a venda livre de sucessão. A atividade empresarial implica na assunção de riscos, os quais são precificados pelos agentes econômicos, neste contexto, com o fantasma da sucessão, o preço a ser oferecido para a aquisição do estabelecimento tende a ser menor, pois o agente racional já desconta no valor que oferece o montante que eventualmente poderá ser devido em caso de restar configurada a sucessão.

Isso significa que a hipótese de sucessão vai de encontro à maximização do valor dos ativos, pois a recuperanda receberá um valor menor do que aquele que seria no caso de restar

²⁷⁸ AGRAVO NO CONFLITO POSITIVO DE COMPETÊNCIA. SOCIEDADE EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL. TRESPASSE DO ESTABELECIMENTO. RECONHECIMENTO DE SUCESSÃO TRIBUTÁRIA PELO JUÍZO FEDERAL. EXECUÇÃO FISCAL PROMOVIDA CONTRA A SOCIEDADE ADQUIRENTE. DECLARADA COMPETÊNCIA DO JUÍZO UNIVERSAL. AUSÊNCIA DE VIOLAÇÃO DA CLÁUSULA DE RESERVA DE PLENÁRIO.

1. Configura-se o conflito de competência quando, de um lado, está o Juízo da Recuperação Judicial, que declarou a inexistência de sucessão dos ônus e obrigações decorrentes do trespasse do estabelecimento da sociedade recuperanda; de outro, o Juízo Federal, que, reconhecendo a sucessão tributária, promove execução fiscal contra a sociedade adquirente.

2. Não há que se falar em ofensa à cláusula de reserva de plenário (art. 97 da Constituição Federal) se, na decisão agravada, não houve declaração de inconstitucionalidade dos dispositivos legais suscitados, tampouco se negou sua vigência, mas apenas se extraiu da regra seu verdadeiro alcance, a partir de uma interpretação sistêmica.

3. A 2ª Seção deste Tribunal pacificou o entendimento de que, não obstante a execução fiscal, em si, não se suspenda com o deferimento da recuperação judicial, cabe ao Juízo Universal o prosseguimento dos atos de execução, sob pena de inviabilizar a recuperação da sociedade.

4. **É do Juízo da Recuperação Judicial a competência para definir a existência de sucessão dos ônus e obrigações, nos casos de alienação de unidade produtiva da sociedade recuperanda, inclusive quanto à responsabilidade tributária da sociedade adquirente.**

5. Agravo não provido.

(AgRg no CC 116.036/SP, Rel. Ministra NANCY ANDRIGHI, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 12/06/2013, DJe 17/06/2013). No mesmo sentido: CC 114.987/SP, Rel. Ministro Paulo de Tarso Sanseverino, 2ª Seção, DJe 23.03.2011; AgRg no CC 112.638/RJ, Rel. Min. João Otávio de Noronha, 2ª Seção, DJe de 19/08/2011; AgRg no CC 116.036/SP, Rel. Ministra Nancy Andrighi, 2ª Seção, julgado em 24/10/2012, DJe 30/10/2012.

afastado o risco da sucessão. Neste ponto, a jurisprudência do STJ permite um grau maior de segurança jurídica ao eventual adquirente, porém, como a decisão competirá ao juízo da recuperação, no próximo item que tratará da aplicação do princípio da preservação da empresa pelos tribunais, a questão será melhor analisada.

De outro turno, é importante ressaltar que não é apenas na recuperação que o princípio da preservação da empresa se revela na lei, é possível verificar a irradiação do princípio mesmo na hipótese de falência do devedor. Não é à toa que o legislador previu no *caput* do art. 75, que “a falência, ao promover o afastamento do devedor de suas atividades, visa **preservar e otimizar a utilização produtiva** dos bens, ativos e recursos produtivos, inclusive os intangíveis, da empresa”.

Da leitura do dispositivo é possível depreender a importância da manutenção da organização dos fatores de produção, com uma clara distinção entre empresa e empresário, na medida em que mesmo com o afastamento deste, a empresa ainda assim é merecedora de tutela jurídica, não devendo seguir a mesma sorte do empresário.

Não é demais ressaltar aqui mais uma vez com substrato nos perfis de Asquini, que o termo empresa aqui empregado se refere apenas ao viés objetivo, pois, na medida em que o devedor é afastado de suas atividades pela decretação da falência, o perfil subjetivo deixa de estar presente, podendo subsistir o perfil funcional se autorizado pelo juízo em sentença a continuação provisória das atividades do falido com o administrador judicial, nos termos do art. 99, XI.

Parece que o legislador adotou o termo empresa mais próximo de sua definição econômica do que jurídica, pois este está relacionado com a ideia de organização e não de atividade. Logo, a preservação indicada no artigo em comento é da organização do estabelecimento empresarial que passa a ser gerida pela massa no melhor interesse dos credores, sendo a massa representada pelo administrador judicial, atuando este sob a fiscalização do juízo da falência.

Primeiro, é preciso ressaltar que a LRE prevê situações em que as atividades são continuadas em caráter provisório, porém não sob a gestão do devedor, mas do administrador judicial²⁷⁹. De todo modo, é expresso na lei que a continuidade da atividade comercial²⁸⁰ é em

²⁷⁹ Art. 99. A sentença que decretar a falência do devedor, dentre outras determinações:

[...]

XI – pronunciar-se-á a respeito **da continuação provisória das atividades do falido com o administrador judicial** ou da lacração dos estabelecimentos, observado o disposto no art. 109 desta Lei;

²⁸⁰ Sobre a utilização do termo “atividade comercial” importante é verificar a tese de Adriana Pugliesi que, resgatando o termo cunhado por Sylvio Marcondes e que fora proposto, porém infelizmente não adotado na disciplina da empresa no Código Civil, define ser aquela um gênero do qual a atividade empresarial seria uma

caráter provisório. Tal fato, conforme salienta Adriana Pugliesi “*parece reforçar sua natureza de medida preparatória da alienação em bloco dos ativos e, portanto, realizada diretamente no interesse da coletividade de credores e não diretamente do devedor*”²⁸¹.

Considerando que a continuação provisória das atividades é uma medida preparatória visando a maximização do valor dos ativos e a consequente manutenção da organização de modo que seja possível a alienação conjunta dos ativos, importante é verificar as regras da LRE que disciplinam a alienação dos bens, ou, na dicção do próprio texto legal, a realização do ativo.

Através da leitura da regra específica acerca da realização do ativo contida no art. 140²⁸² da LRE é possível verificar que também aqui o intuito do legislador foi o de preservar a empresa.

A manutenção da organização é prestigiada na medida em que é estabelecida preferência para a alienação dos bens, primeiramente do estabelecimento em bloco, seguido pela venda de filiais ou unidades produtivas isoladas, venda conjunta dos bens e, por fim, a venda dos bens individualmente.

Ademais, considerando que a organização dos bens de produção representa um ativo intangível, precificado por eventuais adquirentes, o estabelecimento de uma ordem de preferência quanto à alienação dos ativos corresponde a uma maximização do valor do ativo mediante a manutenção de sua unidade²⁸³.

A lei se preocupa com a eficiência na medida em que parte do pressuposto de que a venda dos bens organizados e predispostos para o exercício de determinada atividade econômica reduz custos de entrada no mercado, com a preservação, no que convier, da organização propriamente dita; como segunda

espécie. Com isso, a continuidade das atividades do falido pelo administrador seria uma atividade comercial, porém não uma atividade empresarial. (PUGLIESI, Adriana Valéria. *Direito falimentar e preservação da empresa*. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 143-152).

²⁸¹ PUGLIESI, Adriana Valéria. *Direito falimentar e preservação da empresa*. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 191.

²⁸² Art. 140. A alienação dos bens será realizada de uma das seguintes formas, observada a seguinte ordem de preferência:

- I – alienação da empresa, com a venda de seus estabelecimentos em bloco;
- II – alienação da empresa, com a venda de suas filiais ou unidades produtivas isoladamente;
- III – alienação em bloco dos bens que integram cada um dos estabelecimentos do devedor;
- IV – alienação dos bens individualmente considerados.

§ 1º Se convier à realização do ativo, ou em razão de oportunidade, podem ser adotadas mais de uma forma de alienação.

§ 2º A realização do ativo terá início independentemente da formação do quadro-geral de credores.

§ 3º A alienação da empresa terá por objeto o conjunto de determinados bens necessários à operação rentável da unidade de produção, que poderá compreender a transferência de contratos específicos.

§ 4º Nas transmissões de bens alienados na forma deste artigo que dependam de registro público, a este servirá como título aquisitivo suficiente o mandado judicial respectivo.

²⁸³ SALAMA, Bruno Meyerhof; CROCCO, Fabio Weinberg. *A racionalidade econômica do direito falimentar in 10 anos de vigência da lei de recuperação e falência*. ANDRIGHI, Fatima Nancy; BENETI, Sidnei; ABRÃO, Carlos Henrique (coord.). São Paulo: Saraiva, 2015.

opção prefere-se a venda de conjuntos de ativos, igualmente organizados e funcionalizados sobre a venda de ativos isolados. Percebe-se a tentativa de agregar mais valor ao processo de venda dos bens²⁸⁴.

A arguta observação de Rachel Sztajn permite ir além, pois indica os benefícios que o adquirente tem, na medida em que identifica um importante fator que é a redução dos custos de entrada no mercado. Um agente econômico com conhecimento do setor, poderá adquirir aquele conjunto de bens já organizados, não tendo que incorrer nos custos e também no tempo que seriam necessários para empreender a organização. Com isso, tal agente saberá precificar e pagar um sobrevalor que está diretamente relacionado aos custos que seriam incorridos para a organização dos fatores de produção.

Portanto, é possível vislumbrar que não apenas a recuperação, mas também a própria disciplina da falência pode também ser um caminho para a preservação da empresa o que, neste último caso corresponde ainda a uma maior eficiência do processo de falência, com a possibilidade de maximização do valor do ativo, contudo, a efetividade da preservação da empresa, seja na recuperação seja na falência, só pode ser verificada por meio da aplicação do Direito, pelo que, passamos a verificar se as decisões judiciais estão assegurando a segurança jurídica necessária para a garantir a preservação da empresa.

4.3. Decisões judiciais e segurança jurídica na aplicação do princípio da preservação da empresa

A previsibilidade e a calculabilidade são fatores importantes em uma análise de riscos jurídicos para a atuação da empresa em mercados, sendo imprescindíveis, portanto, para o próprio planejamento da empresa tanto no aspecto organizacional (estrutura) quanto relacional (relações jurídicas).

A velocidade que a dinâmica socioeconômica atual imprimiu ao direito, dificultou garantir previsibilidade e certeza, muito em razão da dificuldade em associar dinâmica e certeza. Ademais, a massificação das relações jurídicas em virtude das exigências impostas pelo estabelecimento de uma sociedade de consumo, associada às novas tecnologias que encurtaram distâncias e conectaram todo o mundo impõem uma velocidade que muitas vezes impossibilitam a edição de normas específicas que percorram todo o trâmite legislativo.

²⁸⁴ SZTAJN, Rachel. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. TOLEDO, Paulo F. C. Salles; ABRÃO, Carlos Henrique (coord.). São Paulo: Saraiva, 2012, p. 486.

Neste desiderato a atividade de interpretação do direito pelos tribunais como é de grande importância, pois é expressão da exigência de continuidade no desenvolvimento jurídico, mas que ao mesmo tempo não deve se descuidar da necessária técnica jurídica, sendo esta um requisito fundamental da segurança jurídica e, conseqüentemente, da uniformidade na aplicação do Direito como meio de garantir a integridade do sistema jurídico.

Por isso, se faz necessário um olhar pragmático sobre o princípio da preservação da empresa, através da análise de sua aplicação pelos tribunais, o que possibilitará demonstrar que atualmente os estados de certeza e previsibilidade podem ser traduzidos em um estado de calculabilidade.

A análise pragmática possibilitará demonstrar que para garantia da integridade do sistema jurídico, a interpretação da norma jurídica deve se dar de acordo com os parâmetros técnico-jurídicos pré-estabelecidos. No caso específico do direito comercial mostra-se de extrema valia analisar a relação intrínseca entre a segurança jurídica e o mercado, dada a importância daquela na garantia da própria ordem jurídica do mercado.

A ordem econômica brasileira é também uma ordem social, pois deve ter por finalidade assegurar a dignidade da pessoa humana. Neste sentido, não se pode reduzir a livre iniciativa apenas ao aspecto de liberdade econômica ou de liberdade de iniciativa econômica, pois a verdadeira liberdade econômica está relacionada com a liberdade tanto de acesso e quanto de competição, ou seja, o exercício de tal liberdade pressupõe a existência de normas que estabelecem a ordem jurídica do mercado.

Mercados são modelados pelo direito e, se a isso se denomina constituição da instituição, nenhuma crítica há de ser feita. Entretanto, se por constituição se entender criação, mercados não são criaturas do direito, mas de agentes econômicos. Disciplinar mercados, ordená-los, impedir, restringir acesso de pessoas e produtos depende de normas legais ou institucionais, e estas são criação umas do direito, outras da sociedade²⁸⁵.

Sendo a ordem econômica brasileira também compreendida como uma ordem social cabe ao direito efetuar o necessário balizamento, ponderando a liberdade de iniciativa de modo a assegurar a todos uma existência digna, de acordo com os ditames da justiça social (art. 170 da CF).

²⁸⁵ SZTAJN, Rachel. *Op. Cit.*, 2004, p. 49.

Além de ser um dos fundamentos da República²⁸⁶, a livre iniciativa é também um importante vetor para o atendimento dos interesses da sociedade, sendo o mercado o ambiente para o exercício da liberdade de iniciativa, não deve o jurista descuidar da análise do mercado, especialmente porque “*a regular e consensual transferência e apropriação da riqueza se faz de modo eficiente em mercados*”²⁸⁷.

Todavia, tal eficiência depende do estabelecimento de uma ordem, pois, em sendo fruto do agir dos agentes econômicos, se for permitido o exercício de uma liberdade sem limites, o mercado será uma desordem, e por isso ineficiente. É neste momento que o Direito se relaciona com o mercado, pois é o Direito que garante a segurança das relações no mercado.

A massificação das relações jurídicas em virtude das exigências impostas pelo estabelecimento de uma sociedade de consumo, associada às novas tecnologias que encurtaram distâncias e conectaram todo o mundo impõem uma velocidade que muitas vezes impossibilitam a edição de normas específicas que percorram todo o trâmite legislativo. Ao comentar sobre os problemas decorrentes das lacunas no direito, Ascarelli, com sua peculiar técnica e clareza, resume muito bem tal impossibilidade, indo além, ao ressaltar que o problema não é apenas a impossibilidade de o legislador prever toda a matéria que se apresenta no momento da publicação da lei, mas também do próprio contraste entre as exigências que decorrem da própria evolução da sociedade com qualquer norma jurídica geral historicamente considerada²⁸⁸.

Os princípios exigem, quando de sua aplicação pelo magistrado, uma fundamentação muito bem embasada, que perpassa por uma análise minuciosa dos fatos e provas levados a juízo pelas partes, de modo que a decisão judicial empreenda, em sua fundamentação, a devida harmonização da situação fática às normas pré-estabelecidas.

²⁸⁶ Art. 1º A República Federativa do Brasil, formada pela união indissolúvel dos Estados e Municípios e do Distrito Federal, constitui-se em Estado Democrático de Direito e tem como fundamentos:

I - a soberania;

II - a cidadania

III - a dignidade da pessoa humana;

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

V - o pluralismo político.

Parágrafo único. Todo o poder emana do povo, que o exerce por meio de representantes eleitos ou diretamente, nos termos desta Constituição.

²⁸⁷ SZTAJN, Rachel. *Op. Cit.*, 2004, p. 209.

²⁸⁸ O problema não tem origem somente na impossibilidade do legislador em regular toda a matéria que se apresenta no momento em que a lei é publicada, mas decorre também do inevitável contraste da contínua evolução da vida e suas exigências, com qualquer *corpus juris* historicamente considerado – conste ele de leis, de costumes ou jurisprudência; do contraste entre o necessário e o constante caráter esquemático do direito e a variedade dos casos, sendo, por isso, peculiar não a este ou àquele sistema, mas a qualquer direito positivo, seja qual for o cuidado técnico da formulação legal. (ASCARELLI, Tullio. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1969, p. 64).

No caso específico do princípio da preservação da empresa, neste breve espaço serão traçadas considerações iniciais acerca de três temas: competência do juízo, abuso de direito de devedor que propõe pedido de recuperação judicial de empresa inviável e prorrogação do prazo de suspensão das ações e execuções em face do devedor (*stay period*).

O art. 3º da LRE²⁸⁹ prevê que é competente para processar e julgar o pedido de recuperação judicial ou decretar a falência do devedor o juízo do local do principal estabelecimento do devedor.

Apesar de a primeira vista parecer ser mais eficiente a competência do juízo do principal estabelecimento, na medida em que é o lugar onde estariam situados os administradores e provavelmente a maioria dos ativos do devedor, quando verificada a realidade brasileira, um país de dimensão continental, há situações em que submeter processos tão complexos como o de recuperação ou falência ao juízo de pequenas comarcas do interior, nas quais os juízes não são especializados e, além disso, tem competência em variadas matérias, desde a seara cível até a criminal, pode representar um grande obstáculo à efetividade da finalidade perseguida pelo princípio da preservação da empresa.

Como bem acentuado em estudo do Banco Mundial²⁹⁰, no já longínquo ano de 1999, uma das complexidades que envolviam processos de insolvência na América Latina era justamente a formação inadequada dos juízes para condução de processos de insolvência. O referido estudo sugere que haja um treinamento especial sobre a lei de insolvência para os juízes, juntamente com treinamento em conceitos de negócios como contabilidade, derivativos, compensação e juros e taxas de câmbio, concluindo que é importante a existência de tribunais especializados em insolvência.

Assim, apesar de as principais comarcas onde correm litígios comerciais – Rio de Janeiro, São Paulo e Belo Horizonte – possuírem varas especializadas em matéria empresarial, na medida em que a competência para procedimentos de insolvência é do juízo do principal estabelecimento, as considerações do estudo do Banco Mundial ainda mostram-se válidas, pois a eficiência depende também do conhecimento especializado dos magistrados sobre a matéria. Juízes não especializados costumam desconhecer a lógica do mercado e tomam decisões calcadas em orientação marcadamente processualista que tendem a se mostrar antieconômicas,

²⁸⁹ Art. 3º É competente para homologar o plano de recuperação extrajudicial, deferir a recuperação judicial ou decretar a falência o juízo do local do principal estabelecimento do devedor ou da filial de empresa que tenha sede fora do Brasil.

²⁹⁰ ROWAT, Malcolm; ASTIGARRAGA, Jose. 1999. *Latin America - Insolvency systems: a comparative assessment*. World Bank technical paper ; no. WTP 433. Washington, D.C.: The World Bank. Disponível em <http://documents.worldbank.org/curated/en/692711468756991896/Latin-America-Insolvency-systems-a-comparative-assessment>

na medida em que o tempo do processo não acompanha a dinâmica comercial. Como bem acentua Fabio Konder Comparato, esse processualismo é ingênuo e economicamente danoso²⁹¹, o que pode fulminar por completo a finalidade da preservação da empresa.

Outro ponto que também merece ser destacado está relacionado com a legitimidade ativa para propositura de ação de recuperação judicial. Conforme preceitua o art. 48 da LRE²⁹², apenas o devedor que atenda aos requisitos do referido dispositivo tem legitimidade para pedir recuperação judicial.

Por se tratar de ação cuja legitimidade é exclusiva do devedor, é imprescindível que o juízo da recuperação se atente para os casos em que o devedor se vale indevidamente do instituto, invocando o princípio da preservação da empresa quando sequer tem condições de demonstrar viabilidade para superar a situação de crise.

Isso é importante, pois desde a decisão de deferimento do processamento da recuperação judicial, que dá início ao período de suspensão das ações e execuções, já surtirão efeitos que podem causar prejuízos enormes, especialmente às micro e pequenas empresas, que não tem muitas vezes condições de arcar com um período tão longo sem o recebimento de valores devidos pelo devedor.

Neste sentido, embora tenha caminhado bem o legislador ao criar uma nova classe de credores composta por micro e pequenas empresas²⁹³, tal norma geral não afasta a necessidade de uma apreciação minuciosa do juízo quanto aos fatos e provas apresentados pela devedora, pois mesmo não sendo uma decisão de mérito, a decisão que defere o processamento do pedido

²⁹¹ COMPARATO, Fabio Konder. *Aspectos jurídicos da macro-empresa*. São Paulo, Revista dos Tribunais, 1970, p. 98-105.

²⁹² Art. 48. Poderá requerer recuperação judicial o devedor que, no momento do pedido, exerça regularmente suas atividades há mais de 2 (dois) anos e que atenda aos seguintes requisitos, cumulativamente:

I – não ser falido e, se o foi, estejam declaradas extintas, por sentença transitada em julgado, as responsabilidades daí decorrentes;

II – não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial;

III - não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial com base no plano especial de que trata a Seção V deste Capítulo;

IV – não ter sido condenado ou não ter, como administrador ou sócio controlador, pessoa condenada por qualquer dos crimes previstos nesta Lei.

§ 1º A recuperação judicial também poderá ser requerida pelo cônjuge sobrevivente, herdeiros do devedor, inventariante ou sócio remanescente.

§ 2º Tratando-se de exercício de atividade rural por pessoa jurídica, admite-se a comprovação do prazo estabelecido no caput deste artigo por meio da Declaração de Informações Econômico-fiscais da Pessoa Jurídica - DIPJ que tenha sido entregue tempestivamente.

²⁹³ Neste sentido, vale destacar a nova redação dada pela Lei Complementar n.º 147/14 que deu nova redação ao art. 41 da Lei n.º 11.101/05, incluindo uma nova classe de credores, abaixo em destaque:

Art. 41. A assembléia-geral será composta pelas seguintes classes de credores:

I – titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho;

II – titulares de créditos com garantia real;

III – titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinados.

IV - titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte.

de recuperação judicial deve ter fundamentos muitos claros de que há possibilidade de aquele devedor superar sua situação de crise econômico-financeira, pois do contrário, a jurisprudência vai de encontro ao próprio fundamento que embasou a construção jurisprudencial do princípio, qual seja o combate ao abuso do direito.

É preciso que os juízes rememorem que o abuso do direito é o fundamento para a construção do princípio da preservação da empresa²⁹⁴, para que este não seja utilizado de modo equivocado, por um devedor que em verdade, abusa do seu direito ao requerer uma recuperação quando não há a menor possibilidade de superação de seu estado de crise.

A construção da tese jurisprudencial que embasou o princípio demonstra que houve o devido conhecimento pelo magistrado do ordenamento como um todo, pois a solução jurídica para o caso foi encontrada dentro do próprio ordenamento e é justamente neste ponto que está situada a importância da escolha deste princípio para verificar a segurança jurídica, à luz da aplicação do direito comercial pelos tribunais brasileiros.

Por seu surgimento ter se dado em sede jurisprudencial, mesmo sendo o Brasil um país que adota a *Civil Law*, cabe aqui destacar a importância da dinâmica no direito, e mais especificamente no direito comercial. Tal dinâmica não se demonstra apenas na criação de novas leis, mas especialmente no momento da aplicação da norma, quando o magistrado produz direito, através da interpretação de uma norma jurídica geral²⁹⁵ a um caso concreto e cujo produto é uma norma jurídica individual²⁹⁶.

No caso específico da recuperação judicial, como aqui já se ressaltou, a norma jurídica individual proferida afeta diretamente os interesses de terceiros, na medida em que a decisão

²⁹⁴ A jurisprudência, caminhando à frente da própria doutrina pátria, pioneiramente invocou o princípio da preservação da empresa como fundamento de decisão em matéria de dissolução parcial de sociedade, atualmente denominada pelo Código Civil de resolução da sociedade em relação ao sócio. Havia dois fundamentos jurídicos distintos que o sócio podia utilizar quando pretendesse se retirar da sociedade, o art. 335, V do Código Comercial que implicaria na dissolução total da sociedade e o art. 15 do Decreto 3.708, de 1919, que possibilitava a continuação da empresa apesar do desligamento de um dos sócios. Como a dissolução total permitia a apuração de haveres conforme o respectivo valor de mercado, o sócio retirante costumava invocar o dispositivo do Código Comercial, evitando o cálculo pelo valor patrimonial contábil previsto no Decreto 3.708/19. Apesar do acentuado individualismo presente em nossa sociedade, que pode ser acentuado inclusive na tradição apregoada pelo Código Civil de 1916, os ministros do STF entenderam que não seria justo autorizar o encerramento das atividades por vontade individual. Na fundamentação da decisão o julgador deixa claro o fato de que o direito atribuído ao sócio pelo art. 335, V do Código Comercial não pode ser exercido de forma abusiva, pois a faculdade que a lei atribui ao sócio não autoriza abusos, ou seja, a decisão assentou que a dissolução da sociedade por puro capricho de um dos sócios configura hipótese de abuso de direito deste sócio (STF, RE 9.929, j. 04.01.1946, publicado na Revista dos Tribunais 166, 843-847). Neste sentido ver FORGIONI, Paula A. *A evolução do direito comercial brasileiro: da mercancia ao mercado*. 2ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012, p. 76.

²⁹⁵ É a norma legislativa, no caso do sistema da *Civil Law*, ou o precedente jurisprudencial, no sistema da *Common Law*.

²⁹⁶ Correspondem às decisões judiciais e/ou administrativas proferidas pelo intérprete autêntico, que na definição de Hans Kelsen é aquele que tem atribuição para proferir a decisão, seja o juiz ou o agente público (KELSEN, Hans. *Teoria pura do Direito*. Trad. João Baptista Machado, Coimbra: Armenio Amado, 1979).

de deferimento do processamento da recuperação judicial tem como consequência direta a suspensão das ações e execuções em face do devedor, o chamado *stay period*. Embora o legislador tenha previsto regras para embasar o devido balizamento dos interesses de credores e devedor, limitando expressamente o referido período a 180 (cento e oitenta) dias *improrrogáveis*²⁹⁷, na redação original do dispositivo, não foi isso que a jurisprudência assentou, conforme se depreende de trecho do acórdão da lavra do Ministro Luís Felipe Salomão: “*É sedimentada, ademais, a jurisprudência mitigando o rigor do prazo de suspensão das ações e execuções, que poderá ser ampliado em conformidade com as especificidades do caso concreto; de modo que, em regra, uma vez deferido o processamento ou, a fortiori, aprovado o plano de recuperação judicial, é incabível o prosseguimento automático das execuções individuais, mesmo após transcorrido o referido lapso temporal*”²⁹⁸.

No referido caso, a decisão de processamento da recuperação judicial foi proferida em 13 de março de 2006, sendo o plano de recuperação da devedora aprovado pela Assembléia Geral de Credores em 19 de março de 2007, o que implica em reconhecer que o prazo que na redação original da lei é improrrogável, foi prorrogado por pelo menos mais 180 (cento e oitenta) dias. Se a lei estipula um prazo que se pretendeu improrrogável, é preciso compreender a sua *ratio*, que está relacionada tanto com a maximização do valor dos ativos, buscando impor um ritmo mais célere ao processo de recuperação quanto com o interesse dos credores, que sofrem o ônus de suportar o inadimplemento por um longo período.

Assim, é preciso que a prorrogação seja medida excepcional, pois a liberalidade quanto à prorrogação pode promover comportamento oportunista por parte do devedor que, ciente da facilidade na obtenção de prorrogação, tenderá a não se esforçar o suficiente para o pronto saneamento de sua situação de crise. Como corte cuja atribuição é de uniformização da jurisprudência infraconstitucional, o STJ deve dar parâmetros para o balizamento desses

²⁹⁷ Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário.

[...]

§ 4º Na recuperação judicial, a suspensão de que trata o **caput** deste artigo **em hipótese nenhuma excederá o prazo improrrogável de 180 (cento e oitenta) dias contado do deferimento do processamento da recuperação**, restabelecendo-se, após o decurso do prazo, o direito dos credores de iniciar ou continuar suas ações e execuções, independentemente de pronunciamento judicial.

²⁹⁸ REsp 1.212.243/SP, Rel. Ministro Luis Felipe Salomão, Quarta Turma, julgado em 1º/09/2015, DJe de 29/09/2015. Na fundamentação o Ministro destaca que a Segunda Seção do STJ tem jurisprudência firmada no sentido de que, “no normal estágio da recuperação judicial, não é razoável a retomada das execuções individuais após o simples decurso do prazo legal de 180 dias de que trata o art. 6º, § 4º, da Lei n. 11.101/2005”. (AgRg no CC 92.664/RJ, Rel. Ministro JOÃO OTÁVIO DE NORONHA, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 10/08/2011, DJe 22/08/2011). Confirmam-se, ainda: AgRg no CC 104.500/SP, Rel. Min. Vasco Della Giustina [Desembargador convocado do TJ/RS], DJe 2/6/2011; AgRg no CC 113.001/DF, Rel. Min. Aldir Passarinho Junior, DJe 21/3/2011.

interesses, considerando não apenas o princípio da preservação da empresa, mas também as consequências que a sua jurisprudência terá. Uma jurisprudência de um tribunal superior que não se atenta às consequências pode ser de uma inconsequência suprema.

Neste sentido, quando apenas alude que o *stay period* poderá ser ampliado em conformidade com as especificidades do caso concreto, parece que a decisão do ministro Luís Felipe Salomão não fornece o devido balizamento para que as cortes inferiores possam se embasar quando da aplicação desta prorrogação que, repita-se, deve ser excepcional. Com isso, a consequência é uma enorme insegurança jurídica, pois é impossível para os interessados prever qualquer lapso temporal.

Só para se ter uma ideia em termos numéricos, importante aqui mencionar os resultados obtidos na 1ª fase do observatório de insolvência, empreendido pela Associação Brasileira de Jurimetria e pelo Núcleo de Estudo e Pesquisa sobre Insolvência (PUC-SP) divulgado em 13 de junho de 2017. Nesta fase foram analisados apenas processos da Comarca da Capital do Estado de São Paulo, e verificou-se que foram distribuídas 194 ações de recuperação judicial entre 01/09/2013 e 30/06/2016.

Nestas ações o tempo médio entre o deferimento do processamento e a aprovação do plano é de 507 (quinhentos e sete) dias, sendo que 29,7% dos pedidos tem o *stay period* prorrogado. Não é demais ressaltar que a comarca de São Paulo possui varas especializadas não apenas na matéria comercial, mas específicas para falências e recuperação e, portanto, a expansão de um estudo desta natureza para outras comarcas da federação provavelmente indicará números ainda mais alarmantes.

Como já ressaltado nas razões econômicas para a preservação da empresa o fator tempo é de suma importância para garantir a eficiência de um processo de insolvência, razão pela qual é preciso buscar o devido balizamento de em que hipóteses poder-se-iam ocorrer a prorrogação do aludido prazo. Parece que o trecho do acórdão de lavra da Min. Nancy Andrichi indica um caminho:

Releva consignar que não se está admitindo a prorrogação genérica e indiscriminada do prazo suspensivo previsto no dispositivo legal ora examinado para qualquer processo de recuperação judicial. Faz-se necessário analisar as circunstâncias subjacentes a cada caso. Ocorre que, na hipótese, ficou assentado pelo Tribunal de origem que a prorrogação é necessária e que a recorrida não está contribuindo, direta ou indiretamente, para a demora na realização da assembleia de credores, não se justificando, portanto, o risco de se frustrar a recuperação judicial pela não prorrogação do prazo. (grifei).

Nesse sentido é importante observar que resta ressaltada acima a excepcionalidade da prorrogação e que a concessão desta pelo juízo deve se dar não apenas pela necessidade, a qual inclusive deverá ser comprovada, mas também pela demonstração de que a devedora não está a contribuir para a demora da realização da assembleia geral de credores para aprovação do plano. E foi justamente este o caminho que seguiu o legislador, na alteração promovida pela lei n.º 14.112/2020 que permitiu a possibilidade de prorrogação do prazo de 180 (cento e oitenta) dias, por igual período, uma única vez, em caráter excepcional, desde que o devedor não tenha concorrido para a demora²⁹⁹.

Pode-se com isso sustentar que, para garantia da segurança jurídica e da própria confiança legítima dos indivíduos que anseiam por uma aplicação equânime do Direito, ou seja, que casos semelhantes sejam tratados igualmente, é importante que as cortes inferiores sigam os *standards* da decisão do STJ, aplicando a prorrogação apenas excepcionalmente, mediante a comprovação não só da necessidade da prorrogação, mas também da boa-fé do devedor e, por isso, é preciso restar claro que o devedor não contribuiu para o retardo da aprovação do plano.

²⁹⁹ Lei 11.101/2005, Art. 6º, § 4º Na recuperação judicial, as suspensões e a proibição de que tratam os incisos I, II e III do caput deste artigo perdurarão pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias, contado do deferimento do processamento da recuperação, **prorrogável por igual período, uma única vez, em caráter excepcional, desde que o devedor não haja concorrido com a superação do lapso temporal.**

5. O TRATAMENTO DOS CREDORES COM CRÉDITOS NÃO SUJEITOS À RECUPERAÇÃO JUDICIAL À LUZ DO MODELO DE BARGANHA DE CREDORES

O tratamento isonômico aos credores do devedor insolvente é um dos pilares do direito falimentar, sintetizado pelo brocardo romano *par condicio creditorum*. Qualquer tratamento privilegiado atribuído a determinados credores deve, por isso, ser detidamente analisado, de modo a verificar quais são as justificativas que embasam tal privilégio. Com isso, ao mesmo tempo em que a preservação do devedor³⁰⁰ não pode ser considerada um fim em si mesmo, a atribuição de privilégios a determinados credores também deve ser analisada com a devida cautela, de modo a possibilitar que os objetivos perseguidos com o instituto da recuperação sejam alcançados.

Por isso, o presente capítulo se propõe a revisitar o instituto da *par condicio creditorum*, a fim de destacar não apenas a sua importância, mas especialmente com o intuito de delimitar o seu alcance e aplicabilidade no direito brasileiro, mais especificamente nos casos de recuperação. Em um segundo momento, buscar-se-á verificar o tratamento dado pela legislação falimentar em vigor aos credores não sujeitos aos efeitos da recuperação judicial com o intuito de demonstrar que as justificativas para um tratamento diferenciado a esses credores não é a mais adequada para promover o ambiente de cooperação necessário para a negociação coletiva de um plano de recuperação judicial capaz de viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira da empresa.

5.1. A *Par condicio creditorum* no regime falimentar

A *par condicio creditorum* remonta ao direito romano e, em conjunto com o direito dos credores de dispor de todos os bens do devedor, é considerado um dos princípios fundamentais

³⁰⁰ Não é por acaso que a lei busca a preservação da empresa e não do devedor, pois o que se visa tutelar com o instituto da recuperação é, nos termos do art. 47 da Lei 11.101/2005, “a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica”.

do direito falimentar moderno³⁰¹. Tal princípio tem por escopo garantir que não seja dado tratamento diferenciado a credores de uma mesma categoria, não configurando, portanto, uma situação de igualdade meramente formal, mas material, o que exige analisar a natureza de cada um dos créditos.

Com isso, não basta haver um mero rateio em valores iguais, pois, mesmo que esse venha a se dar de modo proporcional, geraria uma enorme insegurança nas relações jurídicas, causando graves reflexos especialmente na concessão de crédito. Neste passo, é importante que seja levado em conta a natureza de cada um dos créditos, seus respectivos privilégios e/ou garantias, de modo que iguais sejam tratados com igualdade e desiguais com desigualdade.

No caso dos processos de falência, a unidade e a universalidade do juízo falimentar possibilitam a efetividade do princípio da *par condicio creditorum*, o que é garantido pela *vis attractiva* do juízo falimentar. A unidade do juízo falimentar está insculpida no art. 76 da lei de recuperação e falência³⁰² o qual preceitua ser este indivisível e competente para conhecer todas as ações sobre bens, interesses e negócios do falido. Quanto à universalidade, o dispositivo que deve ser analisado é o art. 6º da lei que determina a suspensão do curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, em virtude da decretação da falência ou do deferimento do processamento da recuperação judicial³⁰³.

A análise conjunta dos dois dispositivos supracitados possibilita compreender que a universalidade engloba tanto um aspecto subjetivo (coletividade de credores) quanto objetivo (o conjunto de bens do devedor), manifestando-se esta tanto sob um aspecto formal, qual seja a competência do juízo falimentar e sua unicidade, quanto material (obrigacional)³⁰⁴.

Cabe aqui ressaltar que a universalidade, tanto formal³⁰⁵ quanto material, não é absoluta, havendo na própria lei de recuperação e falência algumas exceções. Enquanto no âmbito formal

³⁰¹ FERREIRA, Waldemar Martins. *Instituições de direito comercial: a falência*, vol. V, São Paulo: Max Limonad, 1955, p. 11.

³⁰² Art. 76. O juízo da falência é indivisível e competente para conhecer todas as ações sobre bens, interesses e negócios do falido, ressalvadas as causas trabalhistas, fiscais e aquelas não reguladas nesta Lei em que o falido figurar como autor ou litisconsorte ativo.

Parágrafo único. Todas as ações, inclusive as excetuadas no *caput* deste artigo, terão prosseguimento com o administrador judicial, que deverá ser intimado para representar a massa falida, sob pena de nulidade do processo.

³⁰³ Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário.

omissis

³⁰⁴ NORONHA, João Otávio; LIMA, Sérgio Mourão Corrêa *in* *Comentários à Nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas* - coord. Osmar Brina Corrêa Lima; Sérgio Mourão Correia Lima. Rio de Janeiro: Forense, 2009, pp. 83-84.

³⁰⁵ São exceções no âmbito processual: (i) ações de conhecimento cuja competência seja da justiça federal; (ii) execuções fiscais; (iii) ações trabalhistas; (iv) ações que demandarem quantias ilíquidas ajuizadas antes da decretação da falência; (v) ações não reguladas nesta Lei em que o falido figurar como autor ou litisconsorte ativo. Além destas hipóteses previstas na LRF, acresce-se ainda, de acordo com a doutrina e jurisprudência, as ações

as ações tramitam em seus respectivos juízos, no material os credores se submetem processualmente ao juízo da falência, todavia, em virtude da natureza extraconcursal de seus créditos³⁰⁶, alguns credores não se submetem aos efeitos do concurso obrigacional, tendo preferência na satisfação de seus créditos em relação aos credores concursais.

Considerada a importância do princípio da universalidade para a efetividade da *par condicio creditorum* nos casos de processos de falência, cabe, por oportuno, verificar a sua aplicabilidade ou não aos processos de recuperação judicial.

a) A Par Condicio Creditorum na Recuperação Judicial

A despeito de serem disciplinados no mesmo diploma legal e decorrerem de uma mesma situação fática, qual seja, a situação de crise econômico-financeira do devedor³⁰⁷, recuperação judicial e falência são institutos complexos, cada qual com suas particularidades, tanto em aspectos processuais quanto materiais.

De toda sorte, prever mecanismos que assegurem um tratamento isonômico a todos os credores é, sem sombra de dúvidas, um imperativo que deve nortear tanto a recuperação quanto a falência. Ocorre que, na recuperação a garantia da *par condicio creditorum* é uma tarefa um pouco mais árdua, na medida em que a universalidade do juízo da recuperação não é tão abrangente quanto o é na hipótese de falência, pois na recuperação judicial “*não haverá a vis atractiva do juízo concursal, de modo que as ações que venham a ser propostas contra a empresa devedora não serão necessariamente propostas perante o juízo da recuperação, mas perante o juízo que, de acordo com as normas processuais, for competente para conhecer do pedido*”³⁰⁸.

reais imobiliárias. (Cf. ANDRIGHI, Fátima Nancy *in* *Comentários à Nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas* - coord. Osmar Brina Correa Lima; Sergio Mourão Correa Lima. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 501).

³⁰⁶ Art. 84. Serão considerados créditos extraconcursais e serão pagos com precedência sobre os mencionados no art. 83 desta Lei, na ordem a seguir, os relativos a:

I – remunerações devidas ao administrador judicial e seus auxiliares, e créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho relativos a serviços prestados após a decretação da falência;

II – quantias fornecidas à massa pelos credores;

III – despesas com arrecadação, administração, realização do ativo e distribuição do seu produto, bem como custas do processo de falência;

IV – custas judiciais relativas às ações e execuções em que a massa falida tenha sido vencida;

V – obrigações resultantes de atos jurídicos válidos praticados durante a recuperação judicial, nos termos do art. 67 desta Lei, ou após a decretação da falência, e tributos relativos a fatos geradores ocorridos após a decretação da falência, respeitada a ordem estabelecida no art. 83 desta Lei. (*grifos nossos*).

³⁰⁷ Por oportuno mencionar que esta situação fática, embora seja a mesma, se diferencia em graus. Sendo a falência uma solução jurídica para os agentes cuja situação é caracterizada principalmente pela inviabilidade da superação do estado de crise econômico-financeira, ao passo que na recuperação tal estado pode vir a ser contornado.

³⁰⁸ AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. *A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas*. Rio de Janeiro: Forense, 2013, p. 105.

Tal entendimento pode ser corroborado pelo magistério de Rubens Requião quando tratou do tema em relação às concordatas, previstas no diploma falimentar anterior (Decreto-lei n.º 7.661/45), afirmando que não se poderia falar em juízo universal da concordata, pois (i) a lei exclui de seus efeitos todos os credores que não quirografários; (ii) ao contrário do que faz em relação à falência, a lei silencia no que se refere à unidade e universalidade do juízo³⁰⁹.

De modo diverso ao esposado, manifestam-se João Otávio de Noronha e Sergio Mourão Corrêa Lima, para os quais o princípio da universalidade estaria previsto na lei de recuperação e falências, contudo por um prazo temporal determinado, que seria de 180 (cento e oitenta) dias, nos termos do art. 6º, § 4º³¹⁰⁻³¹¹. Ou seja, para estes autores durante o denominado *stay period*, período no qual ficam suspensos o curso da prescrição, bem como de todas as ações e execuções em face do devedor, restaria caracterizada a universalidade do juízo da recuperação.

Tal entendimento não parece ser o mais correto, pois a mera suspensão não tem o condão de atribuir competência ao juízo da recuperação para processar e julgar os litígios em face do devedor, logo, não há que se falar em universalidade do aludido juízo. Neste sentido, cabe destacar que há até mesmo quem sustente não haver na recuperação judicial um concurso de credores, mas um negócio jurídico celebrado entre credores e devedor, manifestando-se o concurso efetivamente apenas na hipótese de falência³¹².

Tal argumento faz sentido na medida em que o concurso está relacionado a medidas de execução, ou seja, pode ser compreendido como um processo coletivo de execução, ao passo que a recuperação judicial, consubstanciada no plano apresentado pelo devedor aos seus credores, tem um caráter negocial que, embora se submeta à homologação do juízo, não produz, de imediato, os efeitos de um processo de execução, sendo mais próxima talvez do conceito de transação. Conforme preceitua o Código Civil, podem os interessados mediante concessões múltiplas prevenirem ou terminarem litígios³¹³ relacionados a direitos patrimoniais privados³¹⁴,

³⁰⁹ REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito falimentar*, vol. II. São Paulo: Saraiva, 1977, pp. 18-19.

³¹⁰ Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário.

[...]

§ 4º Na recuperação judicial, a suspensão de que trata o *caput* deste artigo em hipótese nenhuma excederá o prazo improrrogável de 180 (cento e oitenta) dias contado do deferimento do processamento da recuperação, restabelecendo-se, após o decurso do prazo, o direito dos credores de iniciar ou continuar suas ações e execuções, independentemente de pronunciamento judicial.

³¹¹ NORONHA, João Otávio; LIMA, Sérgio Mourão Corrêa *in op. Cit.*, p. 85.

³¹² WAISBERG, Ivo. *O necessário fim dos credores não sujeitos à recuperação judicial in 10 anos da lei de recuperação de empresas e falência: reflexões sobre a reestruturação empresarial no Brasil*. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 199.

³¹³ Art. 840. É lícito aos interessados prevenirem ou terminarem o litígio mediante concessões mútuas.

³¹⁴ Art. 841. Só quanto a direitos patrimoniais de caráter privado se permite a transação.

por meio de instrumento particular, escritura pública e/ou por termo circunstanciado nos autos de processo assinado pelos transigentes e homologado pelo juiz³¹⁵. Neste sentido, ao prever no art. 59 da LRF que “*o plano de recuperação judicial implica novação dos créditos anteriores ao pedido, e obriga o devedor e todos os credores a ele sujeitos*”, esta característica transacional da recuperação judicial resta demonstrada.

Esse caráter transacional pode ser verificado também na doutrina de Waldemar Ferreira que, com base na lição do mestre francês Pothier, versa acerca da natureza jurídica da concordata e que pode também ser aplicado à recuperação judicial:

Não é a convenção feita por três quartos dos credores a que obriga *per se*, e por sua virtude própria os outros credores, que não foram partes, a fazerem os perdões concordados: esta convenção não serve senão para **dar a conhecer ao juiz que é do interesse comum dos credores que se execute a convenção.** [...]

Predomina sempre, em quase tudo, a **vontade coletiva**, ainda sobre a dos indivíduos insubmissos, para o bem comum. **Ao direito individual contrapõe-se predominantemente o direito coletivo**³¹⁶. (*grifos nossos*)

Apesar de sabido que o instituto da concordata na égide do Decreto-lei 7.666/45 era bastante restritivo, pois abrangia tão somente os créditos quirografários, a lição acima não se mostra menos valiosa, pois, em verdade, indica a própria *ratio* do instituto cujo intuito era possibilitar o soerguimento do devedor, por meio de concessões recíprocas entre credores e devedor, com a prevalência do interesse comum em detrimento do interesse individual.

Sob os mais de 50 anos de vigência do referido diploma, veio a lição de que, por abranger exclusivamente créditos quirografários, a concordata não se mostrava como um instrumento efetivo para a superação da situação de crise pelo devedor, pois abrangia apenas uma pequena parcela do universo de credores.

Ocorre que, apesar disso, o legislador brasileiro parece ter ignorado a referida lição e optou por conceder privilégios a determinados credores na recuperação, prevendo a não submissão destes aos efeitos da recuperação judicial, quando deveria ter, com vistas a garantir maior efetividade ao instituto da recuperação, possibilitado que o plano pudesse compreender o maior número de credores possível de modo a permitir que sejam alcançados os objetivos que o instituto visa tutelar.

³¹⁵ Art. 842. A transação far-se-á por escritura pública, nas obrigações em que a lei o exige, ou por instrumento particular, nas em que ela o admite; se recair sobre direitos contestados em juízo, será feita por escritura pública, ou por termo nos autos, assinado pelos transigentes e homologado pelo juiz.

³¹⁶ FERREIRA, Waldemar Martins. *Op. Cit.*, p. 320.

Em verdade, os privilégios atribuídos aos credores não sujeitos aos efeitos da recuperação judicial, a ser tratado mais especificamente a seguir, cria um ambiente onde a cooperação mostra-se mais difícil devido à insegurança que decorre da possibilidade de credores que, não sujeitos aos efeitos da recuperação, possam exercer a prerrogativa de adotar medidas individuais que prejudicam o coletivo. Assim, na esteira dessa situação que acaba por promover mais o conflito de interesses do que a cooperação entre todos os credores do devedor que será empreendida a análise para verificar se há a necessidade ou não de reforma da lei.

5.2. A situação dos credores não sujeitos aos efeitos da recuperação judicial

A efetividade do instituto da recuperação judicial depende de incentivos institucionais dispostos em lei com o objetivo tanto da tutela geral do crédito quanto da preservação da empresa, de modo a atingir uma posição de equilíbrio. Como aqui já foi apontado, o empresário é um devedor por natureza, primeiramente pelo chamado crédito fundacional e, em seguida, pelo crédito de exploração. O crédito fundacional atribui o poder de compra necessário a dar início à sua atividade ou empreender investimentos para ampliação do negócio que vem a corresponder ao financiamento por meio de capital, tanto que no caso das companhias abertas chamam-se estes momentos respectivamente de abertura e aumento de capital. Já o crédito de exploração é aquele do dia-a-dia do empresário, concedido justamente com a finalidade de promover o giro comercial, por meio de antecipação de receita que é feita por meio de crédito. É a financeirização da atividade empresarial, característica de uma economia de mercado desenvolvida. A pujança das empresas na economia moderna decorre desta habilidade financeira que possibilita a ampliação da produção, ou seja, é o crédito de exploração que dinamiza a atividade econômica e coloca o empresário na condição constante de devedor.

O sistema opera em normalidade quando devedores são solventes, por isso, possui meios para a identificação e tratamento de casos de devedor insolvente (leia-se, em estado de crise econômico-financeira) que deve ser visualizado como uma falha do sistema. Quando a falha é grave a correção demanda mecanismos mais rígidos que no caso são os institutos de direito falimentar – recuperação e falência. Tais mecanismos servem para mitigar os prejuízos decorrentes da falha operacional do sistema, garantindo que as dívidas sejam pagas mesmo em uma situação de falha do sistema. Enquanto a recuperação é meio para corrigir uma falha que apesar de grave é reversível, a falência opera para tratar de falha grave irreversível, ou seja, no tocante à rigidez grau varia sendo a falência um mecanismo mais rígido quando comparado à

recuperação. O grau dessa rigidez é medido de acordo com o maior ou menor grau de autonomia privada que a lei atribui às partes.

A rigidez desses mecanismos se impõe a todos – credores e devedor insolvente (leia-se, em estado de crise econômico-financeira). Porém, no caso brasileiro essa rigidez comporta uma exceção na hipótese de recuperação judicial que é o tratamento dispensado ao rol dos credores não sujeitos aos efeitos da recuperação judicial, previsto no art. 49, § 3º e §4º da lei 11.101/05, *in verbis*:

Art. 49. Estão sujeitos à recuperação judicial **todos os créditos existentes na data do pedido**, ainda que não vencidos.

§ 3º Tratando-se de credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, de arrendador mercantil, de proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio, **seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais, observada a legislação respectiva**, não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 6º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial.

§ 4º **Não se sujeitará aos efeitos da recuperação judicial a importância** a que se refere o inciso II do art. 86 desta Lei.

Nota-se que a regra do *caput* do dispositivo impõe a todos os credores a rigidez da sujeição à recuperação judicial, o que significa que independente da vontade desses credores, eles deverão fazer parte de uma negociação coletiva com o devedor e os demais credores. Vale ressaltar que a prerrogativa de dar início a esse processo judicial que viabiliza uma negociação coletiva é apenas do devedor, conforme preceitua o art. 48 da lei de recuperação e falência³¹⁷.

Mas se o *caput* prevê a regra, os parágrafos seguintes estipulam exceções a essa regra demonstrando que não se trata de uma negociação coletiva, mas seletiva. Se há previsão legal

³¹⁷ Art. 48. Poderá requerer recuperação judicial o devedor que, no momento do pedido, exerça regularmente suas atividades há mais de 2 (dois) anos e que atenda aos seguintes requisitos, cumulativamente:

I – não ser falido e, se o foi, estejam declaradas extintas, por sentença transitada em julgado, as responsabilidades daí decorrentes;

II – não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial;

III - não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial com base no plano especial de que trata a Seção V deste Capítulo;

IV – não ter sido condenado ou não ter, como administrador ou sócio controlador, pessoa condenada por qualquer dos crimes previstos nesta Lei.

§ 1º A recuperação judicial também poderá ser requerida pelo cônjuge sobrevivente, herdeiros do devedor, inventariante ou sócio remanescente.

§ 2º Tratando-se de exercício de atividade rural por pessoa jurídica, admite-se a comprovação do prazo estabelecido no *caput* deste artigo por meio da Declaração de Informações Econômico-fiscais da Pessoa Jurídica - DIPJ que tenha sido entregue tempestivamente.

de um instituto falimentar que corresponde a uma negociação coletiva imposta aos credores em virtude da propositura de uma ação judicial pelo devedor quais as razões que justificam o tratamento diferenciado a uma classe de credores que não tem o dever de negociar?

O dever de renegociar corresponde a um dever de cooperação que exige-se das partes contratuais e que decorre da cláusula geral de boa-fé prevista no art. 422 do Código Civil³¹⁸. Em virtude da impossibilidade de cumprimento do contrato nos moldes inicialmente avençados que decorre da situação de crise econômico-financeira do devedor, a cooperação entre as partes impõe que elas renegociem de boa-fé os termos que se tornaram prejudicados e para tratar a situação específica da crise empresarial o diploma falimentar regula hipótese de negociação coletiva provendo as partes de mecanismo jurídico apto a promover a cooperação e reduzir os conflitos que emergem da aludida situação³¹⁹.

Embora em uma primeira análise a imposição de um dever de renegociação parecer se chocar com a liberdade contratual e a autonomia privada, a relevância do dever de cooperação das partes parece ser a solução adequada para a aparente antinomia entre o dever de renegociar e a liberdade de contratar. Na hipótese de ocorrer alguma situação que altera a base objetiva do contrato, nada mais cooperativo do que as partes tentarem renegociar e chegar a uma solução conjunta e o processo de recuperação judicial vem viabilizar que isso aconteça em um plano coletivo, sendo o deferimento do processamento da recuperação judicial o fato que confirma a alteração da base objetivo de uma plêiade de contratos.

Mas como fato confirmador da alteração da base objetiva por meio da suspensão das ações e execuções em face do devedor, a decisão produz efeitos distintos de acordo privilegiando alguns credores de acordo com a natureza do crédito e/ou da garantia prestada a esse crédito aos quais são impostos dever de renegociação individualmente, ao passo que a todos os demais credores se impõe um dever de renegociação coletivamente.

Quando se analisa mais detidamente as disposições, percebe-se que não há uma consistência lógica para esse tratamento distinto, nem no plano jurídico nem no plano econômico, na medida que se trata de privilégio atribuído a uma classe específica de credores, quais sejam os credores financeiros que são os titulares de quase a totalidade dos créditos excluídos previstos nos §§ 3º e 4º do art. 49.

³¹⁸ Art. 422. Os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios de probidade e boa-fé.

³¹⁹ SCHUNCK, Giuliana Bonanno. *Contratos de longo prazo e dever de cooperação*. São Paulo: Almedina, 2016, pp. 189-192.

Há críticos ferrenhos a este tratamento dado pelo vigente diploma falimentar aos créditos desta natureza, dentre os quais se pode aqui citar Manoel Justino Bezerra Filho, para quem a inclusão deste dispositivo no projeto de lei original teria contribuído para que a lei deixasse de ser uma “lei de recuperação de empresas” e passasse a ser conhecida como “lei de recuperação do crédito bancário e/ou financeiro”³²⁰.

Para outros a situação teria sido uma forma de o legislador conciliar dois interesses contrapostos: de um lado provendo meios de possibilitar a recuperação das empresas e de outro lado o de provocar a redução dos custos do financiamento bancário³²¹. Tal redução se daria em virtude da diminuição dos riscos de crédito, pois a não sujeição aos efeitos da recuperação propicia uma maior certeza na satisfação do crédito bancário. Também a corroborar a necessidade de crédito não sujeitos tem a posição esposada por Jorge Lobo para quem o tratamento dispensado ao credor fiduciário “tem a finalidade precípua de servir de instrumentos, a serviço do Estado e dos particulares, do desenvolvimento econômico e social do país, daí serem regulados por princípios jurídicos próprios, que não seguem a ideia de justiça, mas de eficácia técnica, o que explica, justifica e fundamenta a sua exclusão dos processos de recuperação judicial e falência do devedor-fiduciante³²²”.

Ocorre que a prática tem demonstrado que esta situação, em verdade, acaba comprometendo a própria sistemática da legislação falimentar e, inviabilizado, muitas das vezes, a efetividade do procedimento de recuperação de empresas, na medida em que o oferecimento de garantias fiduciárias passou a ser quase que um imperativo para a concessão de créditos.

Na doutrina pode-se encontrar em Ivo Waisberg uma clara demonstração do quanto a prática tem demonstrado ser necessária a reforma das disposições que garantem a estes credores tal privilégio. Neste sentido, basta notar que em 2009 em obra coletiva de comentários à lei, a posição do autor em relação a estes créditos não sujeitos é bastante distinta daquela por ele adotada em obra coletiva de 2015.

Na primeira oportunidade o aludido autor justifica que o tratamento mais benéfico atribuído pelo legislador aos credores proprietários³²³ era justificável “*devido à importância*

³²⁰ BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falências: lei 11.101/2005: comentada artigo por artigo*. 8ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013, p. 142.

³²¹ COELHO, Fabio Ulhoa. *A trava bancária in* Revista do Advogado.

³²² LOBO, Jorge. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. TOLEDO, Paulo F. C. Salles; ABRÃO, Carlos Henrique (coord.). 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 186.

³²³ § 3º Tratando-se de credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, de arrendador mercantil, de proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio, seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os

*econômica das atividades que este dispositivo privilegia. A inadimplência e a possível perda da propriedade, nos casos listados no parágrafo em análise, ocasionariam um fator de risco que, pela dinâmica do capitalismo, certamente seria transferido à sociedade sob forma de aumento dos custos praticados no mercado, afetando diretamente toda a coletividade*³²⁴”.

Já em 2015, em artigo intitulado “*O Necessário Fim dos Credores Não Sujeitos à Recuperação Judicial*”, o autor sustenta que a não sujeição destes créditos à recuperação resulta na morte anunciada da utilidade econômica e sistêmica do instituto e, prossegue ainda, para afirmar que “o argumento de que a eventual retirada deste conceito aumentaria o custo financeiro das operações de crédito nos parece teórico e falacioso. Não existem estudos consistentes sobre o real efeito das não sujeições como benefícios de custo de crédito”³²⁵”.

Na literatura estrangeira, importante a corroborar esse ponto abordado pelo autor acima, é a lição do professor norte-americano Jesse M. Fried, em artigo cuja tradução livre poderia ser “*Levando os Custos Econômicos da Prioridade a Sério*³²⁶”, quando o autor critica o que denomina de visão convencional pela qual se dando garantia de prioridade aos credores com garantia real haveria um aumento do bem estar geral, com a redução do custo de créditos com esta garantia para empresas que necessitam de capital. É importante destacar que a discussão no cenário norte-americano não é quanto a não sujeição, mas quanto a prioridade que é assegurada ao credor garantido em processos de reorganização. No caso brasileiro estamos ainda um passo atrás disso, pois discutimos a sujeição desses créditos aos efeitos da recuperação judicial.

Nesse sentido, destaca o autor que a concessão de uma prioridade absoluta em favor dos “credores com garantia” (*secured creditors*) enseja igualmente em custos econômicos que incluem: (1) a excessiva utilização de “créditos com garantia”, o que enseja em custos de transação e de flexibilização³²⁷; (2) a redução de incentivos para que o credor/financiador

direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais, observada a legislação respectiva, não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 6º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial.

³²⁴ WALD, Arnoldo; WAISBERG, Ivo in *Comentários à Nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas* - coord. Osmar Brina Correa Lima; Sergio Mourão Correa Lima. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 343.

³²⁵ WAISBERG, Ivo. *Op. Cit.*, 2015, p. 209.

³²⁶ Fried, Jesse M. *Taking the Economic Costs of Priority Seriously in Consumer Fin. LQ Rep.* 51 (1997): 328.

³²⁷ Neste sentido, o autor possui outro texto no qual há uma explicação mais detalhada destes custos, indicando que, embora as partes – devedor e credor com garantia – tenham incentivos para que haja essa prioridade absoluta do crédito com garantia, na medida em que aquele consegue juros menores e este uma mitigação do risco da inadimplência, o custo dessa equação em uma situação de falência seria arcado pelos credores quirografários (*unsecured creditors*). Cf. BEDCHUK; FRIED: “a borrower and a secured creditor may have incentives under full priority to expend resources inefficiently encumbering an asset merely to transfer bankruptcy value from nonadjusting creditors. That is, a borrower and a secured creditor may adopt a security interest that gives the two parties a larger slice of the pie at the expense of nonadjusting creditors even though the security interest at the same time reduces the size of the total pie. This is the first efficiency cost of full priority”. BEDCHUK, Lucian

exerça sua influência e fiscalize efetivamente as atividades exercidas pelo devedor, com o conseqüente desestímulo a comportamentos ineficientes deste, e; (3) em um cenário de escassez de recursos no mercado de crédito, a prioridade absoluta pode permitir a destinação equivocada de recursos para agentes econômicos com pouco potencial em seus negócios, promovendo incentivos imediatos a atividades não lucrativas, em detrimento do necessário incentivo aos agentes que desenvolvem atividades economicamente viáveis³²⁸, cuja perenidade tende a ser característica.

O ponto 2 destacado acima auxilia a revelar uma situação paradoxal do sistema de recuperação previsto na legislação falimentar brasileira que corresponde ao fato de que os credores não sujeitos à recuperação são justamente aqueles que, em razão da atividade que exercem, estão melhores informados acerca da situação financeira do devedor. Ou seja, os credores que, em razão da disponibilidade de informações que possuem, tem condições de monitorar mais detidamente a situação financeira do devedor, recebem incentivos legais para não exercer esse monitoramento. Com isso, a sociedade como um todo resta prejudicada, pois ao invés de prever incentivos para que o credor melhor informado fiscalize a situação do devedor a legislação faz justamente o oposto, ou seja, oferece incentivos para que justamente o credor mais bem informado se esforce menos no monitoramento da situação do devedor. Logo, surge a questão: não seria essa a razão para o tão comentado problema de que empresas demoram a entrar com o pedido de recuperação judicial? Possivelmente, se não houvesse o privilégio legalmente concedido, os credores não sujeitos efetuariam um melhor monitoramento da situação financeira do devedor com vistas a evitar os custos que são demandados para uma negociação coletiva.

Arye; FRIED, Jesse M.: *The Uneasy Case for the Priority of Secured Claims in Bankruptcy* (1996). Yale Law Journal, Vol. 105, pp. 857-934, 1996; Harvard Law and Economics Discussion Paper No. 166. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=417960>, acessado em 23.09.2020.

³²⁸ Os aspectos 2 e 3 destacados pelo autor indicam claramente a postura comportamental que as prioridades acabam promovendo na sociedade e neste sentido podem corroborar a tese de Norberto Bobbio acerca da função promocional do direito, contraposta à função estática do estrito positivismo jurídico. Por isso, é importante ao jurista valer-se também de outras ciências sociais, tais como a economia, a sociologia, a psicologia, dentre outras, de modo a identificar os reflexos da norma jurídica na sociedade. “*as rápidas transformações sociais, a sempre mais ampla intervenção do Estado nas relações econômicas, com o conseqüente suceder-se e sobrepor-se vertiginoso de leis, os problemas nascidos da inflação e da passagem de um regime totalitário a um regime democrático, permanecendo os textos legislativos, obrigaram os juristas a examinar com maior atenção a realidade dos interesses sociais e a não considerar mais a interpretação da lei como sua única tarefa. Não digo que o tecnicismo jurídico esteja em declínio, mas havia chegado a tal perfeição formal que começava a ser olhado com mal-estar. E, como sempre acontece, onde o método lógico-formal decai, volta a ser honrado o método sociológico. São frequentes os convites, que partem dos próprios juristas, a olhar mais para a vida e menos para os livros*” (grifos nossos). (BOBBIO, Norberto. *Jusnaturalismo e positivismo jurídico*. São Paulo: Ed. Unesp, 2016, p. 87-88). Nesta última frase, em especial, Bobbio acaba por apontar o próprio método do direito comercial que, ao contrário de outros ramos do direito, desenvolve-se indutivamente. O comercialista primeiro olha a realidade para depois descrever a regra geral, ou seja, tende a ser um ramo empírico que tende a levar em conta principalmente aspectos econômicos.

A prerrogativa de renegociar individualmente é um grande privilégio para o credor garantido e implica em altos custos para a negociação coletiva. Caminhou muito mal o legislador quando fez essa opção, pois não se mostra eficiente nem pelos parâmetros de Pareto³²⁹ nem pelos parâmetros de Kaldor-Hicks³³⁰. É preciso assegurar o equilíbrio entre a tutela geral do crédito e a preservação da empresa, contudo, não é possível equilibrar pois a tutela do crédito não é geral, na medida em que a legislação atribui prerrogativas a uma classe de credores isentando-os do dever de renegociação coletiva. Para buscar atingir a eficiência necessária para o instituto da recuperação judicial é imprescindível que credores não sujeitos sejam também obrigados a sentar na mesa de negociação coletiva.

Se atingir a eficiência é forma de imprimir uma lógica econômica ao processo de recuperação judicial, falta agora empreender o caminho para traçar a lógica jurídica, pois a não sujeição dos credores previstos no art. 49, §3º e §4º do próprio diploma falimentar acabou por criar um grande paradoxo em nosso sistema que, a despeito de ter o princípio da preservação da empresa como balizador, precisa conviver com uma super prioridade, para não dizer aqui superioridade, atribuída aos credores proprietários, posto que estes não se sujeitam aos efeitos da recuperação. Neste sentido, o dualismo pendular denunciado por Fábio Konder Comparato em sua análise da evolução da legislação falimentar no direito brasileiro na qual indica haver um dualismo entre a proteção do interesse pessoal do devedor e o interesse dos credores, concluindo que tal situação acaba por não lograr êxito em propiciar soluções harmoniosas no

³²⁹ A eficiência de Pareto também denominada de eficiência alocativa está relacionada à satisfação de preferências pessoais. “Diz-se que uma determinada situação é Pareto eficiente ou alocativamente eficiente se é impossível muda-la de modo a deixar pelo menos uma pessoa em situação melhor (na opinião dela própria) sem deixar outra pessoa em situação pior (mais uma vez, em sua própria opinião). Para fins de simplificação, suponhamos que haja apenas dois consumidores, Smith e Jones, e dois bens, guarda-chuvas e pão. Inicialmente, os bens estão distribuídos entre eles. Essa alocação é Pareto eficiente? Sim, se é impossível realocar o pão e os guarda-chuvas de modo a deixar Smith ou Jones em situação melhor sem deixar o outro em situação pior. (COOTER, Robert; ULEN, Thomas. *Direito e economia*. Trad. Luis Marcos Sander e Francisco Araújo da Costa. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010, pp. 37-38).

³³⁰ Insatisfeitos com o critério de Pareto, os economistas desenvolveram a noção de uma *melhoria potencial de Pareto* (às vezes chamada de *eficiência Kaldor-Hicks*). Ela é uma tentativa de superar a limitação do critério de Pareto de que só se recomendam aquelas mudanças em que ao menos uma pessoa fique em melhor situação e nenhuma fique em situação pior. Esse critério exige que os ganhadores indenizem explicitamente os perdedores em qualquer mudança. Se não há pagamento explícito, os perdedores podem vetar qualquer mudança. Isto é, toda mudança tem de ser feita por consentimento unânime. Isso tem desvantagens claras como orientação para políticas públicas. Em contraposição a isso uma melhoria potencial de Pareto permite mudanças em que haja tanto ganhadores quanto perdedores, mas exige que os ganhadores ganhem mais do que os perdedores perdem. Se essa condição for cumprida, os ganhadores podem, em princípio, indenizar os perdedores e ainda ter um excedente que sobre para eles mesmos. Para uma melhoria potencial de Pareto, a indenização não precisa ser feita efetivamente, mas tem de ser possível em princípio. Esta é, essencialmente, a técnica de análise custo-benefício. Na análise custo-benefício, um projeto é empreendido quando seus benefícios excedem seus custos, o que implica que os ganhadores poderiam compensar os perdedores. A análise custo-benefício tenta levar em conta tanto os custos e benefícios privados quanto os sociais da ação que está sendo contemplada. (COOTER, Robert; ULEN, Thomas. *Direito e economia*. Trad. Luis Marcos Sander e Francisco Araújo da Costa. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010, pp. 64-65).

plano geral da economia³³¹, é basilar para qualquer discussão sobre o equilíbrio que se visa atingir.

Tal análise, que foi feita quase três décadas antes da égide do novo diploma falimentar, ainda parece bastante atual, pois algumas das soluções presentes na lei vigente demonstram claramente esta tendência dualista que, ao invés de promover um espírito de cooperação, em verdade estimulam a corrida individual de determinados credores, cujos créditos são dotados do privilégio da não submissão aos efeitos da recuperação judicial. Se a recuperação judicial corresponde ao procedimento judicial que tem por objetivo viabilizar uma negociação coletiva entre credores e devedor em situação de crise econômico-financeira, por que determinados credores são forçados a entrar em uma negociação coletiva enquanto outros não tem esse dever?

Lembrando que o instituto da recuperação é uma solução coletiva na busca de propiciar o soerguimento da empresa em situação de crise econômico-financeira é importante ainda analisar os reflexos que a opção legislativa tem ocasionado quanto à efetividade do instituto. Neste condão, é importante destacar que empresas que buscam uma solução extrajudicial de reestruturação de suas dívidas, deparam-se muitas vezes com dificuldades em trazer para a mesa de negociações credores proprietários que, valendo-se da prerrogativa legal, sentem-se confortáveis em não negociar, ou seja, a função promocional da lei resta prejudicada, pois ao invés de incentivar o comportamento colaborativo, promove a individualidade dos agentes beneficiados pela prerrogativa legal atribuída aos credores proprietários.

Em verdade, o que se tem notado é um apego à forma em detrimento da função, pois, como bem observa Ivo Waisberg, “o ônus do interesse social de seguir a maioria em caso de acordo deveria pesar igualmente sobre os dois, pois o que existe no fundo é um crédito concedido com uma garantia³³²”, ou seja, credores que possuem garantia real e garantia fiduciária são ambos credores garantidos. Embora a forma possa justificar uma distinção de classes, ela não deve justificar uma distinção entre renegociação coletiva e renegociação individual.

É preciso olhar mais para a função e menos para a estrutura e ver que a realidade é que o credor fiduciário não deseja a propriedade da coisa dada em garantia, mas sim que a dívida seja paga, o que, neste sentido, não o diferencia do credor hipotecário e/ou pignoratício, pois a causa ou função do negócio jurídico acessório é de garantia. Neste sentido, José Carlos Moreira leciona que “*assim como ocorre com os direitos reais de garantia, é a propriedade fiduciária*

³³¹ COMPARATO, Fabio Konder. *Aspectos jurídicos da macro-empresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970, p. 102.

³³² WAISBERG, Ivo. *Op. Cit.*, p. 205.

*direito acessório por natureza, porquanto se destina a assegurar a satisfação do direito de crédito, que é principal*³³³”. Alinhado com esse entendimento, a tese de Fábio Rocha Pinto e Silva³³⁴ sobre o sistema de garantias no direito brasileiro é muito esclarecedora quanto aos fatos da realidade nacional indicando que a utilização da garantia fiduciária (propriedade, alienação e cessão fiduciária) no direito brasileiro decorre da incerteza existente entre as formas de garantias reais tradicionais (hipoteca e penhor).

A alienação fiduciária e a cessão fiduciária consistem em formas de garantia pelas quais a titularidade de determinado bem ou direito é transmitida ao credor, sendo posteriormente devolvida ao devedor, mediante extinção da obrigação garantida. A diferença entre essas garantias e as garantias reais tradicionais é que ao invés de assegurarem um direito sobre coisa do garantidor (*ius in re aliena*), constituem garantia sobre bem próprio do credor, mediante a transferência temporária da propriedade pelo devedor ao credor. Sobre a classificação das garantias fiduciárias Fábio Rocha Pinto e Silva afirma que:

Emana controvérsia, sob o prisma da classificação dos direitos reais, o fato de a alienação fiduciária e a cessão fiduciária ensejarem, a princípio, uma utilização imprópria do direito de propriedade, que é por essência um direito real de gozo e não de garantia, diferenciação bem apontada por José de Oliveira Ascensão. Entretanto, sua regulamentação atual, tanto no Código Civil de 2002 quanto na legislação especial, deixa clara a sua finalidade de garantia como instituto próprio e distinto da propriedade *strictu sensu*, diferenciando-se, também, da categoria doutrinária dos contratos fiduciários. Assim, a despeito da doutrina de *numerus clausus* dos direitos reais, entendemos que a propriedade fiduciária no Brasil constitui direito real autônomo com finalidade de garantia, derivado do direito real de propriedade. Incluímos a propriedade fiduciária no gênero das garantias reais, permitindo ao termo, além de sua acepção estrita, que compreende os direitos de garantia sobre coisa alheia, também uma concepção ampla, funcional. Desse gênero seriam espécies as garantias reais sobre coisa alheia e a propriedade fiduciária, que não é direito real sobre coisa alheia (*ius in re aliena*), mas *ius in re propria*³³⁵.

Ou seja, a própria legislação deixa clara a função de garantia³³⁶ a qual esses institutos se prestam, razão pela qual deve se atentar à função e não a forma. Diferentemente da falência

³³³ ALVES, José Carlos Moreira. *Da alienação fiduciária em garantia*. São Paulo: Saraiva, 1973.

³³⁴ SILVA; Fábio Rocha Pinto e. *Sistemas de garantias no direito brasileiro: análise sistemática das garantias positivadas e uma proposta para a sua reforma*. Tese de Doutorado – Universidade de São Paulo, Faculdade de Direito; Université Panthéon-Assas, École Doctorale de Droit Privé.

³³⁵ SILVA; Fábio Rocha Pinto e. *Op. Cit.*, 2014, pp. 38-39.

³³⁶ Código Civil, Art. 1.361. Considera-se fiduciária a propriedade resolúvel de coisa móvel infungível que o devedor, **com escopo de garantia**, transfere ao credor.

que é uma solução liquidatória-solutória que se processa através de uma execução coletiva, a recuperação judicial é solução negocial coletiva que é viabilizada por processo judicial e conduzida sob a supervisão do juiz, assim, o tratamento dispensado a esses créditos na recuperação judicial não pode ser o mesmo dado na hipótese de falência do devedor.

É plenamente compreensível e até mesmo lógico que a questão formal venha a exigir um tratamento diferente para a hipótese de falência, pois trata-se de situação irreversível que possibilita que a garantia seja utilizada para o adimplemento da obrigação principal, na medida em que a sua espécie é, como visto no trecho citado, de *ius in re própria* e, portanto, não está sujeita ao concurso pela sua natureza exclusiva, diferente das garantias reais tradicionais que por serem *ius in re aliena* comportam concorrência, isto é, o mesmo bem pode ser dado em garantia de diferentes obrigações. Ou seja, garantias reais tradicionais sujeitam-se ao concurso por não serem exclusivas, ao passo que garantias fiduciárias estão excluídas do concurso em razão do caráter de exclusividade que estas comportam e que decorrem da “*utilização imprópria do direito de propriedade*” pra utilizar a expressão do trecho supracitado.

Neste sentido, na hipótese de falência os credores com propriedade, fiduciária ou não, sobre bens arrecadados pela massa falida, tem direito ao pedido de restituição regulados pelos arts. 85 a 93 da lei n.º 11.101/05. Vale destacar que este mesmo direito é assegurado aos

Lei n.º 9.514/97, Art. 22. A alienação fiduciária regulada por esta Lei é o negócio jurídico pelo qual o devedor, ou fiduciante, **com o escopo de garantia**, contrata a transferência ao credor, ou fiduciário, da propriedade resolúvel de coisa imóvel.

Lei n.º 4.728/65: *Seção XIV Alienação Fiduciária em Garantia no Âmbito do Mercado Financeiro e de Capitais* Art. 66-B. O contrato de alienação fiduciária celebrado no âmbito do mercado financeiro e de capitais, bem como em garantia de créditos fiscais e previdenciários, deverá conter, além dos requisitos definidos na Lei no 10.406, de 10 de janeiro de 2002 - Código Civil, a taxa de juros, a cláusula penal, o índice de atualização monetária, se houver, e as demais comissões e encargos.

§ 1º Se a coisa objeto de propriedade fiduciária não se identifica por números, marcas e sinais no contrato de alienação fiduciária, cabe ao proprietário fiduciário o ônus da prova, contra terceiros, da identificação dos bens do seu domínio que se encontram em poder do devedor.

§ 2º O devedor que alienar, ou der em garantia a terceiros, coisa que já alienara fiduciariamente em garantia, ficará sujeito à pena prevista no art. 171, § 2o, I, do Código Penal.

§ 3º É admitida a alienação fiduciária de coisa fungível e a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito, hipóteses em que, salvo disposição em contrário, a posse direta e indireta do bem objeto da propriedade fiduciária ou do título representativo do direito ou do crédito é atribuída ao credor, **que, em caso de inadimplemento ou mora da obrigação garantida**, poderá vender a terceiros o bem objeto da propriedade fiduciária independente de leilão, hasta pública ou qualquer outra medida judicial ou extrajudicial, devendo aplicar o preço da venda no pagamento do seu crédito e das despesas decorrentes da realização da garantia, entregando ao devedor o saldo, se houver, acompanhado do demonstrativo da operação realizada.

§ 4º No tocante à cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis ou sobre títulos de crédito aplica-se, também, o disposto nos arts. 18 a 20 da Lei n.º 9.514, de 20 de novembro de 1997.

§ 5º Aplicam-se à alienação fiduciária e à cessão fiduciária de que trata esta Lei os arts. 1.421, 1.425, 1.426, 1.435 e 1.436 da Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002.

§ 6º Não se aplica à alienação fiduciária e à cessão fiduciária de que trata esta Lei o disposto no art. 644 da Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002.

titulares de créditos decorrentes de adiantamentos a contrato de câmbio³³⁷ e baseia-se em política de fomento à exportação estabelecida no art. 75, § 3º da Lei de Mercado de Capitais (Lei n.º 4.728/65). Conforme acentua Ivo Waisberg, a prerrogativa de proceder com o pedido de restituição foi assegurada a esses credores *com base na ficção da não transferência da propriedade e conseqüente possibilidade de retomada do dinheiro adiantado, se feito para o objetivo do fomento da lei*³³⁸.

Com isso, com fins de simplificação, pode-se afirmar que os credores não sujeitos aos efeitos da recuperação judicial previstos no art. 49 § 3º e § 4º são *credores “proprietários”* que na hipótese de falência possuem a prerrogativa de promover pedido de restituição de bem que foi arrecadado pela massa falida. É importante destacar que o tratamento atribuído a esses créditos na falência não é de extraconcursalidade³³⁹, pois não se trata de direito ao crédito, mas de direito de propriedade, o objeto do pedido de restituição é assegurar o direito de propriedade daquele que teve seu bem arrecadado pela massa falida.

Na medida em que a recuperação judicial não é concurso de credores, mas negócio jurídico sujeito a aprovação de uma pluralidade de credores reunidos em assembleia, quando se olha o crédito não sujeito à partir de um prisma funcional nota-se que tentar aplicar a mesma situação da falência à recuperação judicial é um completo *non sense*, até porque o que é assegurado a tais credores na falência é o direito de propriedade, ao passo que na recuperação é assegurado um privilégio creditório que contraria os mais comezinhos princípios de justiça.

Visto isso, é preciso ainda analisar a situação desses credores “proprietários” à luz do modelo de barganha de credores que aqui foi proposto. Como visto, a reciprocidade emerge do

³³⁷ Art. 86. Proceder-se-á à restituição em dinheiro:

I – se a coisa não mais existir ao tempo do pedido de restituição, hipótese em que o requerente receberá o valor da avaliação do bem, ou, no caso de ter ocorrido sua venda, o respectivo preço, em ambos os casos no valor atualizado;
 II – da importância entregue ao devedor, em moeda corrente nacional, decorrente de adiantamento a contrato de câmbio para exportação, na forma do art. 75, §§ 3º e 4º, da Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965, desde que o prazo total da operação, inclusive eventuais prorrogações, não exceda o previsto nas normas específicas da autoridade competente;

III – dos valores entregues ao devedor pelo contratante de boa-fé na hipótese de revogação ou ineficácia do contrato, conforme disposto no art. 136 desta Lei.

³³⁸ WAISBERG. Ivo. *Op. Cit.*, p. 208.

³³⁹ Art. 84. Serão considerados **créditos extraconcursais** e serão pagos com precedência sobre os mencionados no art. 83 desta Lei, na ordem a seguir, os relativos a:

I – remunerações devidas ao administrador judicial e seus auxiliares, e créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho relativos a serviços prestados após a decretação da falência;

II – quantias fornecidas à massa pelos credores;

III – despesas com arrecadação, administração, realização do ativo e distribuição do seu produto, bem como custas do processo de falência;

IV – custas judiciais relativas às ações e execuções em que a massa falida tenha sido vencida;

V – obrigações resultantes de atos jurídicos válidos praticados durante a recuperação judicial, nos termos do art. 67 desta Lei, ou após a decretação da falência, e tributos relativos a fatos geradores ocorridos após a decretação da falência, respeitada a ordem estabelecida no art. 83 desta Lei.

fato de que credores se encontram em diferentes posições – credor garantido e credor não garantido - em diferentes processos de recuperação judicial e decidem cooperar ou não cooperar com outros credores baseados em informações que possuem quanto a decisões tomadas pelos outros credores em situações anteriores. Ou seja, o grau de cooperação dos credores entre si é também um fator importante para o sucesso de uma recuperação judicial.

Quando há um grande número de credores não sujeitos aos efeitos da recuperação judicial a assimetria de informação no mercado de crédito aumenta. Isso ocorre porque a juridicidade de conflitos produz informação normativa. A recuperação judicial é um fórum que impõe a credores, os quais possuem interesses conflitantes, o dever de renegociação coletiva com o devedor e produz informação que auxilia a tomada de decisões. Sendo a recuperação um meio de correção de falhas do sistema que são reversíveis atentar-se para quais são e como são produzidas informações é um importante meio de garantir a efetividade do instituto da recuperação judicial, quanto maior o número de informação disponível, melhores são as decisões que buscam corrigir tais falhas. Há, neste sentido, um verdadeiro interesse público para que o maior número de informação esteja disponível, pois corrigir o sistema para que a situação de normalidade retorne é justamente alcançar a situação de equilíbrio entre a tutela geral do crédito e a preservação da empresa.

Neste sentido, pensando no modelo de barganha de credores e na necessidade de um ambiente institucional que promove incentivos para a cooperação, é necessária a criação de duas novas classes de credores para abarcar aqueles credores que hoje não se sujeitam aos efeitos da recuperação judicial – credores detentores de garantias fiduciárias e credores que tem direito a restituição na falência (como os credores de ACC - adiantamento a contrato de câmbio e credores de contratos de *leasing*) que, por simplificação chamaremos aqui de “credores proprietários”.

É importante assentar primeiramente que a esses credores é aplicável a regra do art. 50, § 1º que prevê que a supressão da garantia real ou sua substituição somente serão admitidas mediante aprovação expressa do credor titular da respectiva garantia. É importante observar que o entendimento da Segunda Seção do Superior Tribunal de Justiça é pela aplicação da literalidade do dispositivo, no sentido de na recuperação judicial a supressão ou a substituição da garantia somente ser admitida mediante aprovação expressa do credor garantido, conforme consta na ementa abaixo:

RECURSO ESPECIAL. DIREITO EMPRESARIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PLANO DE RECUPERAÇÃO. NOVAÇÃO. EXTENSÃO.

COBRIGADOS. IMPOSSIBILIDADE. GARANTIAS. SUPRESSÃO OU SUBSTITUIÇÃO. CONSENTIMENTO. CREDOR TITULAR. NECESSIDADE.

1. Recurso especial interposto contra acórdão publicado na vigência do Código de Processo Civil de 2015 (Enunciados Administrativos nºs 2 e 3/STJ).

2. Cinge-se a controvérsia a definir se a cláusula do plano de recuperação judicial que prevê a supressão das garantias reais e fidejussórias pode atingir os credores que não manifestaram sua expressa concordância com a aprovação do plano.

3. A cláusula que estende a novação aos coobrigados é legítima e oponível apenas aos credores que aprovaram o plano de recuperação sem nenhuma ressalva, não sendo eficaz em relação aos credores ausentes da assembleia geral, aos que abstiveram-se de votar ou se posicionaram contra tal disposição.

4. **A anuência do titular da garantia real é indispensável na hipótese em que o plano de recuperação judicial prevê a sua supressão ou substituição.**

5. Recurso especial interposto Tonon Bionergia S.A., Tonon Holding S.A. e Tonon Luxemborg S.A. não provido. Agravo em recurso especial interposto por CCB BRASIL - China Construction Bank (Brasil) Banco Múltiplo não conhecido³⁴⁰.

Ou seja, tanto a literalidade do dispositivo legal quanto o entendimento do STJ vão no sentido de que a vontade coletiva não afeta o direito individual do credor garantido, isso é bastante significativo e garante maior segurança jurídica aos credores garantidos, pois do contrário, haveria prejuízos ao sistema de garantias e, por consequência, ao mercado de crédito, pois na hipótese de recuperação a garantia poderia sofrer riscos de perder a sua efetividade.

Com isso, o que já é aplicável aos créditos de garantia real pode ser aplicável aos credores “proprietários” na hipótese de implementação de alteração legislativa que torne tais créditos também sujeitos à recuperação. Mas vale aqui repisar que a sujeição de tais credores deve se dar mediante mudança legislativa e não através de uma aplicação tortuosa do princípio da preservação da empresa, pois isso acarretaria uma enorme insegurança jurídica com grande reflexo no setor econômico do país, com o aumento do custo do crédito.

³⁴⁰ BRASIL, STJ, REsp n. 1.794.209/SP, relator Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Segunda Seção, julgado em 12/5/2021, DJe de 29/6/2021.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho partiu da pergunta se a positivação do princípio da preservação da empresa promove ou não a cooperação entre os diferentes agentes econômicos. Para elaborar uma resposta a essa indagação optou-se por uma análise que estivesse atenta ao papel das instituições formais, ou seja, do direito positivo na promoção de um ambiente de cooperação social.

Neste sentido o primeiro passo foi perquirir qual é a importância da cooperação social e como essa se manifesta no seio da sociedade. Tendo como objetivo a multiplicação e prosperidade da espécie humana, a cooperação social se manifesta através da comunhão de esforços que se manifesta através da reunião de esforços físicos e intelectuais tanto dos indivíduos quanto das organizações que são por estes criadas com a finalidade de unir esforços em prol de uma finalidade comum. Neste sentido, há uma pluralidade tanto de indivíduos quanto de organizações, as quais podem ser de natureza pública ou privada.

Embora seja um lugar comum a associação das natureza pública ou privada das organizações ao fato de serem estas estatais ou não, viu-se que tal concepção está equivocada se levado em conta o papel que a informação ocupa na sociedade atual. Na sociedade informacional a regra é a da publicidade das informações relevantes, cabendo ao direito regulamentar a forma como deve se dar a disponibilização dessas informações.

Informação é poder e a forma de regulamentar o poder é por meio das chamadas regras políticas, que podem ser classificadas como espécie de normas de organização. O ser humano é um animal essencialmente social e as normas sociais e jurídicas coexistem para viabilizar essa vida social, inclusive para permitir aos indivíduos formarem organizações, hierarquias. A principal organização social é o Estado, hierarquia que detém o monopólio exclusivo da força e que governa os indivíduos a que a ele estão subordinados. Tal subordinação envolve principalmente a natureza pública das atividades do Estado, ou seja, a regra para a organização Estado é a da publicidade, o sigilo de informação tem caráter de extrema excepcionalidade e deve sempre ser justificado.

Mas o Estado não é uma organização única, sendo a pluralidade de organizações uma característica das sociedades capitalistas. O modo como as organizações se desenvolvem e especialmente como elas se relacionam uma com as outras e com os indivíduos contribui para o desenvolvimento das instituições e, conseqüentemente, para o desenvolvimento socioeconômico.

Neste contexto, as instituições formais - o direito positivo - desempenha um relevante papel na difusão da informação o que, por sua vez, contribui para a formação de um ambiente de cooperação. As leis devem estabelecer uma base segura para que sejam travadas as mais variadas relações sociais, como visto as regras podem ser políticas, econômica e jurídico-procedimentais e formam o ambiente propício para que, no exercício da liberdade, indivíduos e organizações possam configurar os mais variados arranjos institucionais.

A autonomia privada criadora é exemplo claro deste exercício da liberdade e manifesta-se por meio do processo de destruição criadora que, por meio de uma nova combinação dos meios produtivos cria algo novo. A inovação é a engrenagem que garante a dinâmica do sistema capitalista, pois destrói um ciclo de concorrência e dá início a um ciclo de inovação, a alternância entre ciclos de concorrência e de inovação é útil para compreender a dinâmica do mercado e mais especificamente o papel desempenhado pelo crédito na atividade econômica.

Neste contexto, a compreensão do conceito de poder de compra e de como esse opera dentro do circuito econômico sob uma abordagem institucionalista é de extrema valia. Como aqui já foi dito, as regras que regulam o poder são as chamadas regras políticas que, além de tratar da estruturação da organização do poder, tratam principalmente da questão do acesso à informação relevante. Neste sentido, quanto maior o poder de compra de uma organização maiores são os deveres de publicidade. Não é à toa que as companhias abertas são denominadas *public companies* no direito norte-americano, tais companhias devem seguir regras rígidas quanto a publicidade de informações, especialmente aquelas contábeis. Isso possibilita traçar um modelo no qual de um lado estaria o empresário individual com menor poder de compra e, por isso, com deveres menos rígidos quanto a publicidade de informações contábeis e no extremo oposto a companhia aberta, com uma estrutura organizacional complexa e com deveres de informar mais rígidos.

A noção de poder de compra está diretamente relacionada ao fenômeno do crédito e, mais especificamente, a posição de devedor natural que o empresário ocupa dentro do sistema econômico. Foi visto que há duas formas distintas que o empresário se utiliza para o fim de obter financiamento para adquirir poder de compra, quais sejam capital e dívida, cada uma delas correspondendo a um tipo de estrutura de governança, sendo ambas as estruturas utilizadas simultaneamente para o exercício da empresa. Enquanto o tipo de capital corresponde a uma estrutura hierárquica, composta por credores residuais cujo crédito é residual uma vez que dependente do lucro, o tipo de dívida corresponde a uma estrutura horizontal, formada por relações de troca em mercado e composta por credores cujo crédito é fixo e que deve ser pago na data aprezada independentemente de haver lucro.

Ainda traçando a distinção entre as estruturas de governança de dívida e de capital nas hipóteses de solvência e de insolvência, foi bastante elucidativa a classificação formulada por Schumpeter e que diferencia crédito fundacional e crédito de exploração.

Associado às relações de capital o crédito fundacional é aquele crédito inicial tomado pelo empresário para adquirir o poder de compra que lhe permite organizar os meios produtivos e dar início à produção. Destaca-se que o adjetivo fundacional não está associado à criação da empresa em si, mas à fundação de uma relação de capital e, por isso, o exemplo da companhia aberta demonstra que tanto a abertura quanto o aumento de capital são hipóteses de tomada de crédito fundacional pelo empresário. O crédito fundacional é aquele que atribui ao credor um direito residual e que revela a criação de uma relação de agência entre o sócio (principal) e o administrador da empresa (agente), embora perca a propriedade do bem o sócio passa a deter título que lhe atribui direitos políticos como, por exemplo, o direito de voto e também direitos econômicos, a participação nos lucros que corresponde ao juros de remuneração sobre o capital investido pelo sócio.

Por outro lado, o crédito de exploração é o mais complexo e que caracteriza o estágio de desenvolvimento da economia capitalista em que há uma alta mobilização do crédito que pode se originar nas mais variadas transações, sendo justamente o crédito associado às relações de dívida. O desenvolvimento dos títulos de crédito foi fundamental para este tipo de crédito e possibilitou aos empresários obter imediatamente valores que irá receber no futuro em decorrência do exercício de sua atividade empresarial. Com isso, por meio de relações de mercado o empresário se vale de crédito, adquirindo poder de compra no presente para pagar os custos da produção. O crédito é confiado ao empresário com a expectativa de que o pagamento será feito com o produto gerado pela atividade e nisso se distingue do crédito ao consumo.

O crédito de exploração é um crédito que funciona como mecanismo dinamizador da atividade do empresário. Se dentro do circuito econômico natural o empresário teria que aguardar a venda de todos os bens produzidos para iniciar um novo circuito produtivo, o crédito de exploração atribui a ele a possibilidade de produzir constantemente, ou seja, o crédito de exploração transforma uma economia estática em economia dinâmica e, justamente, por isso, a insolvência mostra-se prejudicial ao regular funcionamento do sistema econômico.

Neste sentido, empreendeu-se a analogia do sistema econômico com um sistema operacional de computador para demonstrar que a legislação de insolvência opera como um mecanismo hábil a correção de falhas no sistema. A premissa de que todo o empresário é um devedor e que a condição de normalidade do sistema é a de que devedores sejam solventes

serviu para mostrar que a legislação de falências é mecanismo importante tanto para aqueles que já estão no mercado quanto para estímulo a novos entrantes na medida em que promove a confiança no funcionamento do sistema. Para isso as noções de eficiência *ex ante* e *ex post* são fundamentais para a estruturação de uma boa legislação falimentar que deve oferecer os estímulos para o estabelecimento de relações no mercado, uma vez que garante maior segurança quanto ao recebimento dos créditos e que vem a responder ao efeito *ex ante*, quanto a previsão de regras e adequadas para regular a situação após o disparo do gatilho da situação de insolvência, o que significa que os procedimentos devem garantir proteção adequada aos credores para o recebimento de seus respectivos créditos de forma que o tratamento coletivo se aproxime ao máximo possível daquele que poderia ser assegurado em uma situação de solvência do devedor.

Em plano teórico os remédios jurídicos para o tratamento da situação de insolvência do devedor foram divididos entre procedimento de liquidação e de reorganização que correspondem na legislação brasileira respectivamente à falência e a recuperação. Buscou-se traçar as principais distinções concluindo-se que enquanto a falência é procedimento de natureza liquidatória-solutória correspondente a uma execução coletiva, a recuperação foi vista como procedimento judicial hábil a viabilizar uma negociação coletiva que é conduzida sob fiscalização de um juiz. Destacou-se que há menor grau de autonomia privada na falência quando comparada à recuperação, na qual as partes podem vislumbrar as mais variadas soluções para a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor. Consignou-se ainda a importância do respeito às regras de prioridade do crédito na falência como forma de oferecer incentivos, por meio de uma base mais segura para a negociação de um plano de recuperação judicial.

Como mecanismo essencial para garantir o regular funcionamento do sistema econômico, a lei de falências é primordial para o desenvolvimento econômico de uma sociedade, sendo um elemento determinante da eficiência de um mercado de crédito, na medida em que define as regras para uma ordenada divisão dos ativos remanescentes do devedor insolvente entre os diferentes grupos que tem direitos a eles: sócios, credores, funcionários, fornecedores e o fisco. Por isso, é imprescindível que, sem descuidar da importância de cada uma das árvores (empresas), o intérprete jogue o seu olhar também para a floresta como um todo (mercado). Parece haver um certo equívoco na interpretação das normas falimentares que costumam colocar a empresa no centro da legislação falimentar quando, em verdade, o objetivo principal de uma lei de falências deve ser garantir a homeostase do mercado, por meio da tutela do crédito, empresas são preservadas para continuar a operar em mercado e, por isso, a atenção

do jurista ao analisar o fenômeno da crise empresarial deve ser não só com o agente isolado, mas com a torrente de relações de mercado.

Essa é a razão que justificou apresentar um modelo de barganha de credores capaz de demonstrar que o fenômeno da insolvência deve ser compreendido em sua dinâmica que é a das relações de mercado. Como modelo ideal utilizado para a simplificação da realidade, buscou-se colocar todos os credores do devedor na posição de proprietários do patrimônio do devedor. A definição dos direitos na hipótese de falência deveria corresponder o mais próximo possível aos direitos que esses “proprietários” teriam fora da falência de modo que no âmbito de um processo de recuperação fosse possível chegar a um bom termo.

Neste contexto, destacou-se que em uma perspectiva macro deve ser considerado que esses “proprietários” tendem a se encontrar em diferentes processos de recuperação, alternando-se nas posições de credores garantidos e credores não garantidos. Com isso, a decisão que um determinado credor toma em um processo hoje será a informação que o outro credor terá para tomar sua decisão no âmbito de um processo posterior o que permite analisar a situação sob uma ótica de jogos sequenciais.

Neste sentido, é importante que a legislação ofereça uma base confiável para que a cooperação entre os credores possa emergir com base na reciprocidade. Como destaca Axelrod, a regra da reciprocidade corresponde a emergência da cooperação mesmo em situações em que não há a figura de uma autoridade central e a estratégia do *tit for tat* é a demonstração de que a cooperação surge espontaneamente com base na reciprocidade. Com isso, fecha-se que um modelo de barganha de credores demonstra que o ótimo funcionamento de um sistema de falência eficiente depende de regras de execução coletiva rígidas e que respeitem ao máximo a preferência que os credores teriam em situação de solvência do devedor e medidas para que todos os credores do devedor participem do processo de reorganização para definir o destino do “patrimônio comum”, sendo imprescindível que a legislação falimentar tenha como objetivo oferecer um ambiente adequado para que seja possível o rearranjo dentro de um parâmetro de eficiência que é adaptativa. Neste contexto, é preciso considerar que a promoção da cooperação e a redução de conflitos na solução da situação de crise econômico-financeira deve ser o norte para uma interpretação que encare o fenômeno em toda a sua amplitude, oferecendo o necessário equilíbrio entre a tutela do crédito e a preservação da empresa.

Especificamente em relação à legislação brasileira, foram selecionados para análise dois temas que estão diretamente relacionados à efetividade do modelo de barganha de credores propostos o princípio da preservação da empresa e a situação dos credores não sujeitos aos efeitos da recuperação judicial.

Quanto ao princípio da preservação da empresa, partiu-se da premissa que a recuperação não pode ser considerada um fim em si mesmo para demonstrar que uma interpretação assistencialista pode comprometer o funcionamento do sistema econômico, preservando empresas inviáveis. Neste sentido, mostrou-se que o argumento da manutenção dos empregos não pode ser utilizado como justificativa, pois a seara para discussão de políticas de emprego não é a da legislação falimentar. Empresa saudáveis também realocam ativos, demitindo funcionários, além do mais, a manutenção de um emprego em empresa ineficiente pode significar uma piora no contexto geral, quando se pensa que a realocação dos bens produtivos de uma empresa economicamente inviável tende a significar maior geração de emprego e renda.

Por fim, com base em razões econômicas e jurídicas foi demonstrado que não é justificável a atribuição do privilégio que garante a determinados credores a não sujeição aos efeitos da recuperação judicial. No plano econômico viu-se que a atribuição de privilégio sem a consequente possibilidade de indenizar aqueles que são prejudicados mostra-se ineficiente, além da ordem financeira os prejuízos são também informacionais. No plano jurídico viu-se que o dever de renegociação é imposto a todos os credores em função da decisão de deferimento do processamento da recuperação judicial, contudo, a negociação coletiva resta prejudicada por haverem credores que tem a prerrogativa de conduzir negociações individuais e que não recebem da lei incentivos à renegociar pois são assegurados a esses créditos na recuperação um privilégio sem justificativa, na medida em que por possuírem garantias exclusivas, tais credores podem exercer o direito ao pedido de restituição na falência. A análise funcional leva a verificar que os créditos não sujeitos são créditos garantidos da mesma forma que os créditos com garantia real, pois tanto em um caso como no outro, quando considerada a situação de devedor solvente, o objetivo é o mesmo, o adimplemento da obrigação. Nenhum dos dois credores deseja receber a propriedade da garantia, esta serve apenas como forma de reforço do cumprimento da obrigação. Tratando-se a recuperação judicial de processo de renegociação da obrigação principal, não parece haver sentido que o acessório mude a sorte do principal em um caso e não no outro, mais lógico seria que, com o intuito de preservar uma empresa viável, credores não sujeitos se sujeitassem ao processo de negociação coletiva, possibilitando assim que haja mais cooperação e que conflitos sejam minimizados.

Com isso, conclui-se que o princípio da preservação da empresa só pode promover a cooperação se interpretações assistencialistas forem evitadas quando de sua aplicação e, além disso, para garantir a sua efetividade no âmbito de processos de recuperação judicial é necessário a redução de conflitos por meio da reforma da lei 11.101/2005 para que os credores atualmente não sujeitos aos efeitos da recuperação possam passar a se submeter ao

procedimento, de modo que a recuperação seja de fato uma renegociação coletiva de todos os credores com o devedor.

REFERÊNCIAS

ABRÃO, Carlos Henrique; ANDRIGHI, Fátima Nancy; BENETI, Sidnei (coord.). *10 anos de vigência da lei de recuperação e falência*. São Paulo: Saraiva, 2015.

ABRÃO, Nelson. *Nova disciplina jurídica da crise econômica da empresa*. São Paulo: Rumo Gráfica Editora, 1984.

ADLER, Barry E. *A theory of corporate insolvency in New York University Law Review*, vol. 72, n.º 2, 1997.

AGHION, Philippe; HART, Oliver; MOORE, John. *The Economics of Bankruptcy Reform in Journal of Law, Economics, and Organization*, Oxford University Press, vol. 8(3), 1992, pp. 523-546.

AKERLOF, George A. *The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism in The Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, n. 3, 1970, pp. 488–500.

ALCHIAN, Armen A. *Uncertainty, evolution and economic theory in Journal of Political Economy*, vol. 58, n.º 3, 1950, pp. 211-221.

_____; DEMSETZ, Harold. *The Property Right Paradigm in The Journal of Economic History*, vol. 33, no. 1, 1973.

_____; _____. *Production, Information Costs, and Economic Organization in The American Economic Review*, vol. 62, n. 5, 1972.

ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção; GAMA, Guilherme Calmon Nogueira (coord.). *Temas de direito civil-empresarial*. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

ALVES, José Carlos Moreira. *Da alienação fiduciária em garantia*. São Paulo: Saraiva, 1973.

AMARAL, Francisco. *Autonomia privada in Revista CEJ, Brasília, v. 3, n. 9, set./dez. 1999*.

_____. *Direito civil: introdução*. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.

ARAÚJO, Fernando. *Teoria econômica do contrato*. Coimbra: Almedina, 2007.

ARENDT, Hannah. *A condição humana*. Trad. Roberto Raposo. 11ª ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2010.

_____. *Entre o passado e o futuro*. Trad. Mauro W. Barbosa. São Paulo: Perspectiva, 2016.

ASCARELLI, Tullio. *Panorama do direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 1947.

_____. *Notas de direito comparado privado Italo-Brasileiro in Revista da Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 42, 1947, pp. 23-50*.

- _____. *Teoria geral dos títulos de crédito*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1969.
- _____. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. 2ª Ed. São Paulo: Saraiva, 1969.
- _____. *Iniciação ao estudo do direito mercantil*. Sorocaba: Ed. Minelli, 2007.
- ASQUINI, Alberto. *Os perfis da empresa*. Trad. Fabio Konder Comparato in *Revista de Direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*, n.º 104.
- Associação Brasileira de Jurimetria. Relatório Recuperação Judicial no Estado de São Paulo – 2ª Fase do Observatório de Insolvência. Disponível em: <https://abj.org.br/cases/2a-fase-observatorio-da-insolvencia/>, acessado em 10.09.2020.
- AULETE, Francisco Julio Caldas. *Dicionário contemporâneo da língua portuguesa*, por F. J. C. Aulete. Colaboração de Hamilcar De Garcia, Antenor Nascentes. 2. ed. Rio de Janeiro, RJ: Delta, 1964. 5v.
- AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. *A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas*. Rio de Janeiro: Forense, 2013.
- ÁVILA, Humberto. *Teoria dos princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos*. 14ª ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2013.
- _____. *Teoria da segurança jurídica*. 3ª ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2014.
- AXELROD, Robert M. *The evolution of cooperation*. Estados Unidos: Basic Books, 1984.
- _____. *The complexity of cooperation: agent-based models of competition and collaboration*. Princeton: Princeton University Press, 1997.
- _____.; KEOHANE, R. *Achieving Cooperation under Anarchy: Strategies and Institutions in World Politics*, vol. 38, n. 1, 1985, pp. 226-254.
- BAIRD, Douglas G. *A World Without Bankruptcy in Law and Contemporary Problems*, 50 , pp. 173-193, 1987. Disponível em: <https://scholarship.law.duke.edu/lcp/vol50/iss2/6>, acessado em: 20.09.2020.
- _____. *The uneasy case for corporate reorganizations in Journal of Legal Studies*, v. 15, 1986, pp. 127-147.
- _____. *Self-interest and cooperation in long-term contracts in Journal of Legal Studies*, Chicago, vol. XIX, 1990, pp. 583-596.
- _____.; JACKSON, Thomas H. *Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy in University of Chicago Law Review*, vol. 51, n.º 1, 1984. Disponível em: <https://chicagounbound.uchicago.edu/uclrev/vol51/iss1/5>, acessado em 10.08.2020.

_____.; RASMUSSEN, Robert K. *The End of Bankruptcy IN* Stanford Law Review, Vol. 55, 2002. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=359241>.

_____.; RASMUSSEN, Robert K., *Chapter 11 at Twilight in* Stanford Law Review, 2003. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=455960>.

BARRETO FILHO, Oscar. *Teoria do estabelecimento comercial*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1988.

BEBCHUK, Lucian A., *Chapter 11 in The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*, Vol. 3, pp. 219-224, 1998; Harvard Law and Economics Discussion Paper No. 227. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=76648>.

_____.; FRIED, Jesse M.: *The Uneasy Case for the Priority of Secured Claims in Bankruptcy* (1996). Yale Law Journal, Vol. 105, pp. 857-934, 1996; Harvard Law and Economics Discussion Paper No. 166. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=417960>, acessado em 23.09.2020.

BERLE, A. A.; MEANS G. C. *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*. 2ª ed. São Paulo: Nova Cultural, 1987.

BETTI, E. *Teoria generale delle obbligazioni*. Milão: Giuffrè, 1953.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falências: lei 11.101/2005: comentada artigo por artigo*. 8ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013.

BERNSTEIN, Donald S.; BAIRD, Douglas G. *Absolute Priority, Valuation Uncertainty, and the Reorganization Bargain in* John M. Olin Program in Law and Economics Working Paper No. 259, 2005.

BIELCHOWSKY, Ricardo. *Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo*. 5ed. Rio de Janeiro: Contraponto, 2004.

BOBBIO, Norberto. *O positivismo jurídico: lições de filosofia do direito*. São Paulo: Ícone, 1995.

_____. *Teoria do ordenamento jurídico*. 10ª ed. Brasília: Editora UnB, 2006.

_____. *Da estrutura à função: novos estudos de teoria do direito*. Tradução de Daniela Beccaccia Versiani. Barueri: Manole, 2007.

_____. *Direito e poder*. Trad. Nilson Moulin. São Paulo: Editora UNESP, 2008.

_____. *Estado, governo e sociedade: por uma teoria geral da política*. Trad. Marco Aurélio Nogueira. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1987.

_____. *Jusnaturalismo e positivismo jurídico*. São Paulo: Ed. Unesp, 2016.

BRASIL. Constituição (1988). *Constituição da República Federativa do Brasil*. Brasília, DF: Senado, 1988.

BRASIL. Lei nº. 10.406/2002, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. *Diário Oficial [da] União*, Brasília, DF, 11 jan. 2002.

BRASIL. Lei nº. 11.101/2005, de 09 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. *Diário Oficial [da] União*, Brasília, DF, 09 fev. 2005.

BRASIL. Lei nº. 13.105/2015, de 16 de março de 2015. Institui o Código de Processo Civil. *Diário Oficial [da] União*, Brasília, DF, 17 mar. 2015.

BRASIL. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei n.º 1572/2011. Institui o Código Comercial. Disponível em: <http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/proposicoesWeb1?co_dteor=888462&filename=PL+1572/2011> . Acesso em: 10 ago. 2016. Texto Original.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos; REGO, José Marcio. *Um mestre da economia brasileira: Ignácio Rangel in O pensamento de Ignácio Rangel*. São Paulo: Ed. 34, 1998.

BRIS, Arturo; WELCH, Ivo; ZHU, Ning. *The Costs of Bankruptcy in Journal of Finance*; Yale ICF Working Paper No. 04-13; AFA 2005 Philadelphia Meetings Paper. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=868568>

CAENEGEM, R. C. van. *Uma introdução histórica ao direito privado*. 2ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 1999.

CAIRU, José da Silva Lisboa, Visconde de. *Estudos do bem comum e economia política, ou ciência das leis naturais e civis de animar e dirigir a geral indústria, e promover a riqueza nacional, e prosperidade do Estado*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1975.

CARVALHO, Francisco Neto de. *Direito, biologia e sociedades em rápida transformação*. Coimbra: Almedina, 1992.

CASTELLS, Manuel. *A sociedade em rede*. Trad. Roneide Venancio Majer. 17ª ed. São Paulo: Paz e Terra, 2016.

CASTRO, Rodrigo Rocha M.; WARDE JUNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares. *Direito Empresarial e outros estudos em homenagem ao professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

CAVALLI, Cássio. *Empresa, direito e economia*. Rio de Janeiro: Forense, 2013.

CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *A recuperação judicial de sociedades por ações: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros, 2012.

CEREZETTI, Sheila Christina Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano. *Dez anos da lei n.º 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015.

COASE, R. H. The Nature of the Firm. *In Economica, New Series*, vol. 4, n.º 16. (Nov., 1937), pp. 386-405.

_____. *A firma, o mercado e o direito*. Trad. Heloisa Gonçalves Barbosa. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2016.

COELHO, Fabio Ulhoa. *A trava bancária in Revista do Advogado*. n. 105, v. 29, 2009. p. 61-65.

COMPARATO, Fabio Konder. *Aspectos jurídicos da macroempresa*. São Paulo: RT, 1970.

_____. *Ensaio e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978.

_____. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

COOTER, Robert; ULEN, Thomas. *Direito e economia*. Trad. Luis Marcos Sander e Francisco Araújo da Costa. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010.

CORNELLI, Francesca; FELLI, Leonardo. *Ex-ante efficiency of bankruptcy procedures in European Economic Review*, Elsevier, vol. 41(3-5), 1997, pp. 475-485.

CORREA-LIMA, Osmar Brina; LIMA, Sergio Mourão Correa (Coord.). *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.

COSTA, Wille Duarte. *Empresa e empresário. Revista da Faculdade de Direito da UFMG*, Belo Horizonte, n. 49, 2006.

DANTAS, F. C. de San Tiago. *Programa de direito civil*, vol. I, Rio de Janeiro: Ed. Rio, 1979.

DAVIS, Lance E.; NORTH, Douglass C. *Institutional change and American economic growth*. Cambridge: Cambridge University Press, 1971.

ELIAS, Luis Vasco (coord.). *10 anos da lei de recuperação de empresas e falências: reflexões sobre a reestruturação empresarial no Brasil*. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

FARIA, José Eduardo. *O direito na economia globalizada*. São Paulo: Malheiros, 2004.

FERREIRA, Waldemar Martins. *Instituições de direito comercial: a falência*, vol. V, São Paulo: Max Limonad, 1955.

FIANI, Ronaldo. *Teoria dos jogos*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

_____. *Cooperação e conflito: instituições e desenvolvimento econômico*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Temas de Direito Societário, Falimentar e Teoria da Empresa*. 1ª ed. São Paulo: Malheiros, 2009.

FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. *Falência e recuperação da empresa em crise (comparação com as posições do direito europeu)*. São Paulo: Campus Elsevier, 2008.

FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. *Recuperação e Função Social da Empresa: Reavaliando Antigos Temas* in *Revista dos Tribunais*, v. 913, p. 177, 2011.

FRIED, Jesse M. *Taking the Economic Costs of Priority Seriously* in *Consumer Fin. LQ Rep.* Vol. 51, 1997.

GOMES, Orlando. *Alienação fiduciária em garantia*. 2ª ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1971.

HARARI, Yuval Noah. *Sapiens: uma breve história da humanidade*. Trad. Janaína Marcoantonio. 44ª ed. Porto Alegre: L&PM, 2019.

HART, Oliver. *Different Approaches to Bankruptcy* in *NBER Working Paper No. 7921*. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=240595>

_____. *An Economist's Perspective on the Theory of the Firm* in *Columbia Law Review*, vol. 89, n.º 7, 1989, pp. 1757–1774. Disponível em: www.jstor.org/stable/1122818, Acessado em 08.09.2020.

_____.; MOORE, John. *Property rights and the nature of the firm* in *Journal of Political Economy*, vol. 98, n.º 6, 1990, pp. 1119-1158.

HAYEK, Friedrich August Von. *Os fundamentos da liberdade*. Trad. Anna Maria Capovilla e José Ítalo Stelle. São Paulo: Visão, 1983.

HAYEK, F. A. *Direito, legislação e liberdade: uma nova formulação dos princípios liberais de justiça e economia política*. Trad. Henry Maksoud. São Paulo: Visão, 1985.

IRTI, Natalino. *A ordem jurídica do mercado* in *Revista de Direito Mercantil, econômico e financeiro*, ano XLVI, n.º 145, 2007, pp. 44-49.

JACKSON, Thomas H. *Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors' Bargain* in *Yale Law Journal* 91, 1982. Disponível em: <https://digitalcommons.law.yale.edu/ylj/vol91/iss5/1>, acessado em 10.08.2020.

_____. *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*. Cambridge: Harvard University Press, 1986.

_____.; SCOTT, Robert. *On the Nature of Bankruptcy: An Essay on Bankruptcy Sharing and the Creditors' Bargain* in *Virginia Law Review*, vol. 75, n.º2, 1989, 155-204.

KATZ, Avery Wiener (org.). *Foundations of the economic approach to law*. New York: Oxford University Press, 1998.

KELSEN, Hans. *Teoria pura do Direito*. Trad. João Baptista Machado, Coimbra: Armenio Amado, 1979.

KUHN, Thomas S. *A estrutura das revoluções científicas*. Trd. Beatriz Vianna Boeira e Nelson Boeira. 13ª ed. São Paulo: Perspectiva, 2017.

LOBO, Jorge. *Da recuperação da empresa no direito comparado*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 1993.

LOPUCKI, Lynn M., *A Reply to Alan Schwartz's 'A Contract Theory Approach to Business Bankruptcy'*. Yale Law Journal, Vol. 109, No. 2, November 1999. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=168008>

_____. *The Nature of the Bankrupt Firm: A Reply to Baird and Rasmussen's 'The End of Bankruptcy'*. Stanford Law Review, Vol. 56, No. 3, November 2003. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=397780>

_____. *A Team Production Theory of Bankruptcy Reorganization* (April 23, 2003). UCLA School of Law, Law & Econ Research Paper No. 3-12. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=397801>.

MACKAAY, Ejan; ROUSSEAU, Stéphane. *Análise econômica do direito*. Trad. Rachel Sztajn. São Paulo: Atlas, 2015.

MAMIGONIAN, Armen; REGO, José Marcio. *O pensamento de Ignácio Rangel*. São Paulo: Ed. 34, 1998.

MARCONDES, Sylvio. *Problemas de direito mercantil*. São Paulo: Max Limonad, 1970.

MEDEMA, Steven G. *Ronald H. Coase*. Londres: The Macmillan Press, 1994.

MARX, Karl; ENGELS, Friedrich. *O manifesto comunista*. Trad. Álvaro Pina e Ivana Jinkings. São Paulo: Boitempo, 2010.

MEIRELES, Rose Melo Vencelau. *Autonomia privada e dignidade humana*. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.

MELLO, Marcos Bernardes de. *Teoria do fato jurídico*, São Paulo: Saraiva, 1988.

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

MERCURO, Nicholas; MEDEMA, Steven G. *Economics and the law: from Posner to post-modernism*. Princeton: Princeton University Press, 1997.

NEGRÃO, Ricardo. *A eficiência do processo judicial na recuperação de empresa*. São Paulo: Saraiva, 2010.

NORTH, Douglas C. *Institutions, institutional changes and economic performance*. New York: Cambridge University Press. 26ª ed. 2008.

- _____. *Institutions*. In *Journal of Economic Perspectives*, 5(1), 1991, pp. 97–112.
- _____. *Economic Performance Through Time in The American Economic Review*, vol. 84, no. 3, 1994, pp. 359–368.
- _____. *Understanding the Process of Economic Change*, Princeton, NJ: Princeton University Press. 2005.
- PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de direito civil*, vol. I, Rio de Janeiro: Forense, 2008.
- PERROUX, François. *O capitalismo*. Tradução de Gerson de Souza. São Paulo: Difusão europeia do livro, 1970.
- PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. *Direito, economia e mercados*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.
- PINHO, Diva Benevides; VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de. (org.). *Manual de economia*. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2004.
- POSNER, Eric. *Law and social norms*. Cambridge: Harvard University Press, 2000.
- POSNER, Richard A. *Economic analysis of law*. Boston: Little, Brown and Company, 1972.
- _____. *From the new institutional economics to organization economics: with applications to corporate governance, government agencies, and legal institutions in Journal of Institutional Economics*, 6: 1, 2010, pp. 1–37.
- POSNER, Richard A. *From the new institutional economics to organization economics: with applications to corporate governance, government agencies, and legal institutions in Journal of Institutional Economics* (2010), 6: 1, 1–37 C. Disponível em doi:10.1017/S1744137409990270
- PRADO JR., Caio. *Esboço dos fundamentos da teoria econômica*. São Paulo: Brasiliense, 3ª ed., 1961.
- PRATA, Ana. *A tutela constitucional da autonomia privada*. Coimbra: Almedina, 1988.
- PROENÇA, José Marcelo Martins. *Os novos horizontes do direito concursal – uma crítica ao continuísmo prescrito pela lei 11.101/2005 in Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, vol. 151/152, 2009, pp. 47-64.
- PUGLIESI, Adriana Valéria. *Direito falimentar e preservação da empresa*. São Paulo: Quartier Latin, 2013.
- RANGEL, Ignacio. *A dualidade básica da economia brasileira*. Rio de Janeiro: ISEB, 1957, p. 32.

_____. *A história da dualidade brasileira* in Revista de Economia Política, São Paulo, 1 (4):5-34, jan.-mar., 1981.

RASMUSSEN, Robert K., *Behavioral Economics, The Economic Analysis of Bankruptcy Law and the Pricing of Credit* in Vanderbilt Law Review, Vol. 51, p. 1679, 1998. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=189555>.

RASMUSSEN, Robert K. *The Ex Ante Effects of Bankruptcy Reform on Investment Incentives* in Washington University Law Quarterly, vol 72, 1994. Disponível em: https://openscholarship.wustl.edu/law_lawreview/vol72/iss3/28, acessado em 15.09.2020.

RAWLS, John. *Uma teoria da justiça*. Trad. Jussara Simões. 4ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 2016.

REQUIÃO, Rubens. A preservação da sociedade comercial pela exclusão do sócio. Tese apresentada para o concurso à Cátedra de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade do Paraná, 1959. Disponível em [http://dspace.c3sl.ufpr.br/dspace/bitstream/handle/1884/24814/T%20%20REQUIAO,%20RUBENS%20\(T%203492\).pdf?sequence=1](http://dspace.c3sl.ufpr.br/dspace/bitstream/handle/1884/24814/T%20%20REQUIAO,%20RUBENS%20(T%203492).pdf?sequence=1). Acesso em 26 jun. 2019.

_____. *Curso de direito comercial*, 1º vol. São Paulo: Saraiva, 2008.

_____. *Curso de direito falimentar*, vol. II. São Paulo: Saraiva, 1977.

RIBEIRO, Darcy. *O processo civilizatório*. Ed. Civilização Brasileira, 1968.

ROPPO, Enzo. *O contrato*. Coimbra: Almedina, 1988.

ROWAT, M., ASTIGARRAGA, J., *Latin American insolvency systems: a comparative assessment*. World Bank Technical Paper n.º 433, 1999. Disponível em <http://siteresources.worldbank.org/EXTFINANCIALSECTOR/Resources/282884-1303327122200/187rowat.pdf>.

RUTHERFORD M., *Institutions in Economics, the Old and the New institutionalism*, Cambridge University Press, Cambridge, 1994.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2021.

SALLES, Marcos Paulo de Almeida. *O contrato futuro*. São Paulo: Cultura, 2000.

_____. *A autonomia do direito comercial e o direito de empresa* in Revista de Direito mercantil, industrial, econômico e financeiro, n.º 155/156, agosto/dezembro 2010.

SALOMÃO, Luis Felipe; SANTOS, Paulo Penalva. *Recuperação judicial, extrajudicial e falência: teoria e prática*. Rio de Janeiro: Forense, 2012.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*, São Paulo: Malheiros, 2011.

_____. *Teoria crítico-estruturalista do direito comercial*. São Paulo: Marcial Pons, 2015.

SCHUMPETER, Joseph A. *Teoria do desenvolvimento econômico: um estudo sobre lucro empresarial, capital, crédito, juro e ciclo da conjuntura*. Trad. Karin Paul Ferreira; Eduardo de Sousa Ferreira. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 2012.

SCHUMPETER, Joseph. *Capitalismo, socialismo e democracia*. Trad. Luiz Antônio Oliveira de Araújo. São Paulo: Ed. Unesp, 2017.

SCHUNCK, Giuliana Bonanno. *Contratos de longo prazo e dever de cooperação*. São Paulo: Almedina, 2016.

SCHWARTZ, Alan. *The law and economics approach to corporate bankruptcy in* Revista de Direito Bancário, n.º 36, 2007.

SILVA, Clóvis do Couto e. *A obrigação como processo*. Rio de Janeiro: editora FGV, 2006.

SILVA; Fábio Rocha Pinto e. *Sistemas de garantias no direito brasileiro: análise sistemática das garantias positivadas e uma proposta para a sua reforma*. São Paulo: Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo; Paris: École Doctorale de Droit Privé, Université Panthéon-Assas. Tese de Doutorado.

_____. *Garantias imobiliárias em contratos empresariais: hipoteca e alienação fiduciária*. São Paulo: Almedina, 2014.

SILVA, Fernando César Nimer Moreira da. *Incentivos à decisão de recuperação da empresa em crise : análise à luz da teoria dos jogos*. São Paulo: Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2009. Dissertação de Mestrado em Direito Comercial.

SMITH, D.; STROMBERG, Per. *Maximizing the value of distressed assets: Bankruptcy law and the efficient reorganization of firms*, 2005. Disponível em 10.1017/CBO9780511528521.009, acessado em 20.07.2020.

SOUZA JR., Francisco Satiro de.; PITOMBO, Antonio Sergio A. de Moraes. (coord.). *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. 2ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

SOUZA, Ruy de. *O Direito das empresas – Atualização do Direito Comercial*. Belo Horizonte: Bernardo Álvares, 1959.

STIGLITZ, Joseph. *Markets, Market failures, and development in* The American economic review, v. 79, n.º 2, 1989, pp. 197-203.

SZTAJN, Rachel. *Contrato de sociedade e formas societárias*. São Paulo: Saraiva, 1989.

_____. *Teoria Jurídica da Empresa: atividade empresária e mercados*. São Paulo: Atlas, 2004.

_____. *Teoria Jurídica da Empresa: atividade empresária e mercados*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.

_____. *Terá a personificação das sociedades função econômica?* In Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, v. 100, São Paulo: Serviço Técnico de Imprensa, 2005.

_____. *Associações e sociedades: semelhanças e distinções a luz da noção de contrato plurilateral* in Revista de Direito Privado. n. 21, v. 6, 2005, p. 223-234.

_____. *Externalidades e custos de transação: a redistribuição de direitos no novo Código Civil* in Revista de Direito Privado. n. 22, v. 6, 2005, pp. 250-276.

_____. *Direito e Economia* in Revista de Direito mercantil, industrial, econômico e financeiro, n.º 144, 2006, pp. 221-235.

_____. *Incerteza legal e custos de transação: casuística jurisprudencial* in Revista de Direito mercantil, industrial, econômico e financeiro, n.º 155/156, 2010, pp. 40-48.

TEPEDINO, Gustavo. *Temas de Direito Civil*, Tomo II. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.

TEPEDINO, Gustavo; BARBOZA, Heloisa Helena; MORAES, Maria Celina Bodin. *Código Civil interpretado conforme a Constituição da República*. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.

TOLEDO, Paulo F. C. Salles; ABRÃO, Carlos Henrique (coord.). *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. São Paulo: Saraiva, 2012.

VALVERDE, Trajano de Miranda. *Comentários à lei de falências*. 3ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1962.

VAZ, Isabel. *Direito econômico das propriedades*. 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1993.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Curso de direito comercial*. 2ª ed. São Paulo: Malheiros, 2008.

_____. *Restituição falimentar do adiantamento sobre contrato de câmbio* in Revista dos Tribunais. n. 536, v. 69, 1980, pp. 246-25.

WAISBERG, Ivo. *O necessário fim dos credores não sujeitos à recuperação judicial in 10 anos da lei de recuperação de empresas e falência: reflexões sobre a reestruturação empresarial no Brasil*. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 199.

WEBER, Max. *História geral da economia*. Trad. Calógeras A. Pajuaba. São Paulo: Mestre Jou, 1968.

WHITE, Michelle J. *Economic Analysis of Corporate and Personal Bankruptcy and Law*, NBER Working Paper No. 11536, 2005.

WHITE, Michelle J. *Bankruptcy Costs and the New Bankruptcy Code* in *Journal of Finance*, American Finance Association, vol. 38(2), 1983, pp. 477-488.

WILLIAMSON, Oliver E. *Markets and Hierarchies: Some Elementary Considerations* in *The American Economic Review*, vol. 63, n. 2, 1973, pp. 316-325.

_____. *The Economics of Organization: The Transaction Cost Approach* in *American Journal of Sociology*, vol. 87, n. 3, 1981, pp. 548-577.

_____. *The economic institutions of capitalism*. Nova York: The Free Press, 1985.

_____. *Corporate Finance and Corporate Governance*, 43 *J. Fin.* 567, 1988, pp. 567-591.

_____. *The Institutions of Governance* in *The American Economic Review*, vol. 88, n. 2, 1998, pp. 75-79.

_____. *Comparative Economic Organization: The Analysis of Discrete Structural Alternatives*. In *Administrative Science Quarterly*, vol. 36, no. 2, 1991, pp. 269-96.

_____. *The Theory of the Firm as Governance Structure: From Choice to Contract* in *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 16, no. 3, 2002, pp. 171-195.

_____. *The Economics of Governance* in *The American Economic Review*, vol. 95, n. 2, 2005, pp. 1-18.

_____. *Transaction Cost Economics: The Natural Progression* in *American Economic Review*, vol. 100, n. 3, 2010, pp. 673-690.

ZYLBERSZTAJN, Decio; SZTAJN, Rachel (org.). *Direito e economia*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.