



Cássio Cavalli: Negociação deve ser cultivada em recuperação de empresa

Um dos grandes desafios atuais da recuperação judicial, tal como disciplinada pela Lei 11.101/05, consiste na preservação do espaço de liberdade deixado para a negociação de um plano de recuperação entre devedor e credores. Como é sabido, a natureza negocial é um dos principais aspectos a distinguir o instituto da recuperação judicial de empresas do antigo instituto da concordata, a qual, segundo as palavras de Pontes de Miranda, de concordata nada tinha. Aliás, diz-se que a superação da antiga noção de favor legal, que não deixava espaço para negociação, é o que viabiliza que empresas sejam preservadas no regime atual.

Entretanto, cabe indagar-se: por que conferir maior espaço para negociação entre devedor e credores é melhor do que outorgar ao juiz poder para ditar a melhor solução para a crise da empresa? Como o objetivo da recuperação judicial é maximizar o valor dos ativos do devedor, mediante a preservação de uma operação que detém um *surplus value* de *going concern* que excede o *valor de liquidação* decorrente da venda por parte dos ativos da empresa, deve-se determinar tanto o valor de liquidação como o valor de *going concern* de uma empresa. Se aquele for superior a este, deve-se liquidar a empresa; se este for superior àquele, deve-se preservar a empresa. Se o juízo onde tramita a recuperação judicial possuir informações perfeitas sobre o valor da empresa, ele poderia ditar qual o melhor plano de recuperação. Entretanto, como ele não possui esta informação, é melhor deixar aos credores a tarefa de decidir qual valor lhes é mais vantajoso, se o de liquidação ou o de *going concern*. Daí a importância da negociação do plano de recuperação em uma Assembleia-Geral de Credores.

Na jurisprudência, entretanto, verifica-se uma tendência de aumento do controle judicial sobre as deliberações tomadas em Assembleia-Geral de Credores na recuperação judicial. As decisões que integram a jurisprudência são individualmente coerentes e bem-fundamentadas, mas, em seu conjunto, parece-me, constituem incentivos contrários à negociação de um plano em Assembleia. Essa tendência manifesta-se de duas formas distintas.

A primeira delas consiste na desqualificação do direito de voto de credor que tenham rejeitado o plano de recuperação quando o direito de voto tiver sido exercido abusivamente. As decisões neste sentido identificaram como sendo abusivo o voto contrário ao plano que tivesse sido proferido por único ou de um dos poucos credores de uma das classes de credores. É que, neste caso, em que um único credor possui grande poder de voto, se estaria a concentrar, em um único ou em poucos indivíduos, o poder de decidir pelo destino da empresa em recuperação, inviabilizando-se inclusive que se atingisse o *quorum* alternativo para *cram down*. A intuição subjacente a perpassar estes diferentes julgados é a de que poucos não possuem legitimidade para decidir o destino de muitos. Neste sentido, a deliberação ideal seria aquela em que vários credores, senão todos, comparecessem à Assembleia-Geral de Credores para deliberar. Sendo pequeno o número de credores presentes, abrem-se as portas para o controle judicial, exercido sob a forma de desqualificação do voto tido por abusivo. Como resultado, poderia parecer que há um viés decisório orientado a homologar planos com vista à preservação da empresa.

A segunda forma de controle judicial consiste na possibilidade de o magistrado não homologar plano de



recuperação aprovado por maioria em Assembleia-Geral de Credores. Neste caso, em que pese os credores terem aprovado o plano, o magistrado recusa-se a homologá-lo, sob fundamento de violação da lei e de princípios gerais de direito. Aqui, por evidente, desfaz-se a impressão de que há viés judicial pró-preservação da empresa. Porém, o que releva é que esta linha decisória reduz o poder deliberativo dos credores.

A confluência destas duas linhas decisórias, parece-me, coloca em risco à recuperação judicial enquanto mecanismo de negociação de uma solução para a crise da empresa. É que, pela lógica da ação coletiva, se os credores perceberem que o exercício de seu poder de voto (que para ele representa um custo, como, por exemplo, deslocar-se até o local da assembleia) for irrelevante para o resultado final da negociação (à medida que o juiz pode decidir pela concessão da recuperação cujo plano foi rejeitado, ou pela não homologação de plano aprovado em assembleia), eles deixarão de comparecer à assembleia. Quanto menor o número de credores a comparecer à Assembleia, menor será a legitimidade dos poucos presentes, aumentando a probabilidade de controle judicial da deliberação.

Entretanto, o objetivo manifesto do instituto da recuperação judicial é preservar a empresa, vale dizer, maximizar o valor de *going concern* da empresa, mediante negociação entabulada entre devedor e credores. Deve-se, pois, cultivar a cultura de negociação em torno do plano de recuperação, delimitando-se minuciosamente as hipóteses de controle judicial sobre a deliberação assemblear.

Date Created

24/10/2013