

Recebido: 18/12/2023

Aprovado: 21/05/2024

PRESERVAÇÃO DA EMPRESA: PRINCÍPIO OU REGRA NO DIREITO FALIMENTAR BRASILEIRO?

BUSINESS PRESERVATION: PRINCIPLE OR RULE IN BRAZILIAN INSOLVENCY LAW?

Marcus de Freitas Gouvêa¹

SUMÁRIO: Introdução. 1. Síntese dos princípios jurídicos no Brasil. 2. A preservação da empresa no direito falimentar brasileiro. 3. Uma abordagem de direito comparado. 4. A preservação da empresa como princípio jurídico. Conclusão. Referências.

¹ Doutor em Direito Empresarial pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). Mestre em Direito Tributário pela UFMG. Bacharel em Ciências Econômicas pela Universidade Federal de Juiz de Fora (UFJF) e em Direito pelo Instituto de Ciências Jurídicas e Sociais Vianna Jr. (FIVJ). Procurador da Fazenda Nacional.

RESUMO: No direito brasileiro, os princípios são superiores às normas, pois conferem caráter sistêmico ao direito, influenciam a interpretação das normas e levam à eliminação destas do ordenamento. A lei falimentar tem princípios próprios e, supostamente, a “preservação da empresa” seria um deles. Relatórios oficiais sobre o projeto da lei de insolvência o mencionam, a literatura apoia sua existência e a jurisprudência frequentemente o cita. No entanto, esse princípio não está explícito na Constituição nem na lei, e a literatura e a jurisprudência não parecem tê-lo investigado profundamente. Este trabalho defende que a preservação da empresa viável é apenas uma regra de direito, igual em importância àquela que recomenda a liquidação de empresas inviáveis, e ambas são mecanismos legais que devem implementar o “princípio da maximização do valor da empresa”.

PALAVRAS-CHAVE: Recuperação judicial. Preservação da empresa versus liquidação. Viabilidade e inviabilidade. Maximização de valor. Princípio versus regra.

ABSTRACT: In Brazilian law principles are superior to rules because they grant systemic character to the law, influence the interpretation of the rules, and even lead to the elimination of the rules from the system. The insolvency law has its principles, and “business preservation” is supposedly one of them. Official reports on the draft of the insolvency law mention it, the literature supports its existence and the case law frequently refers to it. Nonetheless, the argued principle is not explicit in either the Constitution or the statute, and the literature and case law seem not to have deeply investigated it. This paper argues that the preservation of viable businesses is just a rule, equal in importance to the one that requires the liquidation of unviable firms, and both are legal features that are due to implement the “principle of maximization of the firm’s value”.

KEYWORDS: In-court business rehabilitation. Business preservation versus liquidation. Viability. Maximization of the firm’s value. Principle versus rule.

INTRODUÇÃO

O processo legislativo que culminou com a publicação da Lei n. 11.101/2005 procurou modernizar a legislação falimentar brasileira aos moldes de experiências internacionais (Brasil, 1993, 1999, 2003). Um de seus objetivos foi a criação de um mecanismo de superação de crises empresariais mais amplo que a antiga concordata, a recuperação judicial, que seria baseada no chamado princípio da preservação da empresa (Brasil, 2003), como entende parte substancial da literatura e da jurisprudência brasileiras (Perin Junior, 2009; Cerezetti, 2015).

Não parece, contudo, que a questão tenha sido definitivamente enfrentada. A preservação da empresa não foi prevista em norma constitucional nem legal. Os pareceres do processo legislativo da lei falimentar, por si, não criam princípios. A literatura não aprofunda a análise do suposto princípio, não demonstra suas origens, não o coteja com outros princípios, nem apresenta seu conteúdo. A jurisprudência também não aprofunda na sua análise e, não raro, simplesmente reproduz a afirmativa de existência do princípio. Apenas pequena parte da literatura analisa os excessos que a preservação da empresa pode causar (Mercadante, 2022) e talvez parte ainda menor analisa a natureza dos princípios, com o objetivo de verificar se a preservação da empresa pode se enquadrar nessa categoria (Negrão, 2019).

Em países em que os princípios são considerados normas superiores, aptos não apenas a conduzir a interpretação do direito, mas também a excluir do ordenamento jurídico regras com ele incompatíveis (Bonavides, 2009), mostra-se importante que a existência, o conteúdo e a extensão dos princípios sejam criteriosamente estabelecidos e fundamentados.

A literatura de vários países com vasta experiência na recuperação judicial de empresas, bem como aquela produzida por organismos internacionais, não reconhece um princípio da preservação da empresa, senão o objetivo da maximização de valor do negócio em crise (IMF, 1999), entre outras funções concorrentes, como a distributiva e a alocativa.

Em síntese, as menções ao princípio implícito da preservação da empresa não são acompanhadas de uma análise teórica robusta, nem procuram alinhá-lo com os princípios de direito falimentar aceitos internacionalmente. Dessa forma, o presente estudo tem como objetivo avaliar se existe um princípio da preservação da empresa no direito falimentar brasileiro capaz de afastar a aplicação de regras impostas pelo legislador, qual seria seu conteúdo e se seria desejável tal princípio, diante dos objetivos do direito falimentar atual.

Metodologicamente, o texto apresenta um teste à preservação da empresa como princípio. Procura, na linha de Negrão (2019), delimitar uma concepção de princípio aceita no direito brasileiro, sintetizar as aceções

conferidas à preservação da empresa no processo legislativo da Lei n. 11.101/2005 – Lei de Recuperação de Empresas e Falências (LREF), na literatura e na jurisprudência, e verificar se em alguma dessas a preservação da empresa pode ser considerada um princípio jurídico. Difere, porém, na medida em que não adota uma única concepção acerca dos princípios, aceitando que não há teoria perfeita para a distinção entre princípios e regras, nem mesmo uma teoria que se possa dizer melhor. Dessa forma, prefere-se aqui testar a preservação da empresa como princípio sem comprometimento com teorias específicas. Ademais, os argumentos utilizados neste artigo são diferentes daqueles apresentados por Negrão (2019).

Há também outras diferenças face a outras pesquisas. O presente texto, no inevitável recurso ao direito comparado, quando se trata da busca de um princípio jurídico, dado seu possível caráter universal, foca no cotejo entre a preservação da empresa e os objetivos do direito falimentar atual, de acordo com experiências estrangeiras e, especialmente, estudos de organismos internacionais, bem como na investigação de possível acolhimento de um princípio da preservação da empresa, tanto pelo método dedutivo, frequente em outros trabalhos, quanto pelo método indutivo, este menos utilizado, ou se a considera uma regra, um mecanismo de apoio na persecução de outras finalidades.

A Seção 1 analisa aspectos das teorias do princípio jurídico aceitas no Brasil, para lançar as bases para sua identificação no direito positivo. A Seção 2 analisa as visões do princípio da preservação da empresa no processo legislativo, na jurisprudência e na literatura brasileiras, para permitir o cotejo entre a teoria dos princípios e o que se entende por preservação da empresa no país. A Seção 3 apresenta pequeno estudo de direito comparado acerca da preservação da empresa e temas conexos nos Estados Unidos, na Inglaterra e em Portugal e analisa os princípios, as funções e os objetivos do direito falimentar de acordo com trabalhos realizados por organismos internacionais. A Seção 4 procura testar a hipótese de que a preservação da empresa corresponde a um princípio no direito brasileiro e se encontra em sintonia com os princípios, funções e objetivos encontrados no direito falimentar comparado.

Encerra-se o trabalho com uma seção conclusiva que destaca a baixa compatibilidade entre a preservação da empresa, conforme compreendida pela jurisprudência e parte da literatura brasileiras, e a teoria dos princípios, bem como sua incompatibilidade com os princípios, funções e objetivos do direito falimentar comparado.

1. SÍNTESE DOS PRINCÍPIOS JURÍDICOS NO BRASIL

Apresentar as origens, a positivação e as características dos princípios jurídicos. Não se procura exaurir a teoria das normas, mas apenas apresentar

uma síntese coerente dos principais pontos da matéria, com a ressalva de que há entendimentos bastante diferentes sobre o assunto (Silva, 2003a, p. 607), para basear a complexa tarefa de identificação de um princípio e evitar o risco de se afirmar categórica, mas infundadamente, a existência de um princípio.

Princípios não são exclusividade do direito, mas existem em todas as ciências. Reale os define como verdades ou juízos fundamentais de uma ciência “que servem de alicerce ou de garantia de certeza a um conjunto de juízos, ordenados em um sistema de conceitos relativos a dada porção da realidade” (Reale, 1974, p. 59). Se essa afirmativa é correta, princípios jurídicos devem ser também os juízos fundamentais da ciência jurídica.

No Brasil, os princípios jurídicos têm sido vistos como fundamentos do direito, consistindo em axiomas derivados da cultura jurídica universal, materializados em normas gerais que irradiam para outras mais específicas, vinculando-as e preservando a racionalidade do sistema (Rocha, 1994; Silva, 2001). Há, porém, quem entenda de modo diverso. Para alguns, como Alexy (2008), os princípios não são necessariamente enunciados fundamentais ou verdades primeiras, mas espécie de normas que se caracterizam por sua estrutura normativa. Embora epistemologicamente toda ciência deva ter seus princípios no sentido de verdades fundantes, nada impede que se dê a certas normas jurídicas o mesmo nome, com significado diverso. Nesse caso, haverá dois tipos de princípios, aqueles que servem como fundamento da ciência e as normas jurídicas de determinada estrutura ou com determinado conteúdo.

No direito como técnica de regulação de condutas, os princípios não são vistos como o fundamento de um conjunto de normas, mas como uma opção normativa que se contrapõe à regulação por regras. Pode-se, em tese, regular determinada matéria por princípios, por regras e, o que parece mais usual, por uma combinação de princípios e regras. Nessa combinação, pode-se falar em regulação por princípios não vinculantes e regras vinculantes ou por princípios vinculantes e normas não vinculantes (Braithwaite, 2002), e esse efeito vinculativo, ou, em outros termos, a normatividade dos princípios, era negada no passado, mas hoje é tranquilamente reconhecida (Bonavides, 1993; Silva, 2003).

Os princípios (jurídicos), então, são normas (jurídicas) dotadas de normatividade que podem ser vinculantes e atuam no regramento social. A distinção entre princípios e regras, contudo, varia de acordo com a concepção que se tem de cada um desses tipos de normas. Academicamente, defende-se que a distinção pode ser tanto formal, definida pelo grau de abstração e concretude, especificidade e inespecificidade de normas (Raz, 1972; Braithwaite, 2002), quanto material, baseada em algum valor como a justiça e a equidade, como entende Dworkin (2002), ou por encerrar um mandamento de otimização, como prefere Alexy (2008).

No direito brasileiro, é frequente a aceção de que os princípios jurídicos são “mandamentos nucleares e fundamentais do ordenamento normativo, atuando como critérios de direção na elaboração e aplicação das outras normas jurídicas”, e influenciam “a composição e funcionamento das outras normas jurídicas” (Silva, 2003, p. 271).

Os princípios seriam descritivos, enquanto as normas seriam prescritivas; os princípios seriam dotados de maior generalização e abstração que as regras; aqueles possuiriam estruturas abertas e seriam aplicáveis a situações menos definidas, enquanto estas possuiriam estrutura fechada, aplicadas, logicamente, em situações mais definidas (Silva, 2003).

Para Alexy (2008, p. 90), ao revés,

princípios são normas que ordenam que algo seja realizado na maior medida possível, dentro das possibilidades jurídicas e fáticas existentes. Princípios são, por conseguinte, mandamentos de otimização, que são caracterizados por poderem ser satisfeitos em graus variados e pelo fato de que a medida devida de sua satisfação não depende somente das possibilidades fáticas, mas também das possibilidades jurídicas.

Há, porém, várias classificações, e a busca por um terceiro tipo de norma não é rara, principalmente para autores que buscam uma distinção material entre princípios e regras. Pode-se, por exemplo, distinguir normas pelo tipo de enunciado que encerram (dogma, axioma, proposição, postulado, teorema ou corolário) ou pelo seu conteúdo material.

Dworkin entende que as diretrizes políticas são objetivos de uma sociedade, estabelecidos pelo Estado, enquanto os princípios encerram ideias de justiça e equidade e existem independentemente da decisão estatal (Lopes, 2011). Canotilho (1993, p. 174) classifica os princípios em “princípios jurídicos fundamentais”, “princípios políticos constitucionalmente conformadores”, “princípios constitucionais conformadores” e “princípios-garantia”. Para Silva (2003, p. 84), tais normas se classificam em “princípios políticos-constitucionais”, “princípios jurídicos-constitucionais” e “princípios gerais de direito constitucional”. Fala-se ainda de princípios gerais, que permeiam todo o ordenamento, outros específicos de certos ramos do direito e subprincípios, corolários de princípios maiores.

Embora sejam apenas classificações, esses enquadramentos parecem úteis para melhor caracterizar os vários tipos de regras e princípios existentes. Podem facilitar a aceitação da legalidade como princípio e permitem que as ideias de mandado de otimização, de Alexy, e de diretriz política, de Dworkin, se enquadrem na mesma categoria, sejam normas fundamentais ou não fundamentais, quer encerrem ou não um ideal de justiça.

A diferença entre uma regra e um princípio, porém, nem sempre será trivial. Regras como a que tipifica o homicídio e princípios como a dignidade da pessoa humana constituem extremos, entre os quais existe um contínuo nos enunciados normativos que pode conter padrões gerais, conceitos indeterminados, conceitos abertos e tipos, bem como consequências jurídicas, que variam entre os deveres gerais (como o de indenizar), simples ônus (como a revelia), nulidade de atos e penalidades específicas. De igual modo, a diferenciação entre princípios e normas depende de assunções teóricas de alguma linha argumentativa.

De fato, entre os diversos possíveis enfoques sobre o tema, haverá aqueles que negam a utilidade do critério do conflito entre normas, apoiando-se mais no critério da estrutura normativa ou do momento de aplicação da norma, como fator distintivo, e outros que, ao contrário, se apoiam no primeiro critério em detrimento dos demais. A fluidez dos aspectos descritivos e prescritivos das normas jurídicas torna impossível uma distinção exata entre o imediatamente prescritivo, do silogismo clássico, e o finalismo axiológico.

Malgrado a inexistência de precisão matemática nas distinções, aceita-se geralmente que as regras são aplicadas de maneira disjuntiva, do tudo ou nada, enquanto “nem mesmo os princípios que mais se assemelham a regras operam desse modo” (Lopes, 2011, p. 138). Dessa forma, reduz-se o espectro das regras, assim consideradas apenas as normas aplicáveis de maneira disjuntiva, com hipótese e consequências mais concretas e específicas, e amplia-se o espectro dos princípios para abranger várias categorias. Minimiza-se, assim, o risco no presente estudo, pois o objeto de crítica, o princípio, é alargado.

A aplicação prática da distinção se dá no caso de conflito ou colisão de regras e princípios. Assim, o conflito de regras se dá pelo fenômeno da revogação, enquanto o conflito de princípios se dá pela ponderação ou pela priorização (Grau, 1997) em cada caso concreto, sem que se exclua um dos princípios de forma definitiva do sistema jurídico. Ressalva-se, porém, que o conflito de regras deve ser real, não apenas aparente. Nesse último caso, mais de uma regra permanece no ordenamento jurídico, pois se aplicam a situações fáticas distintas ou há algum critério subsidiário de aplicação, não havendo propriamente o conflito.

Aponta-se que os princípios possuem funções ou eficácia fundamentadora, positiva e negativa, interpretativa, vedativa ou prospectiva e supletiva (Bonavides, 1993; Barroso; Barcelos, 2003; Silva, 2003). A função interpretativa corresponde à influência desses na interpretação das regras. Por função vedativa entende-se seu efeito de impedir o retrocesso social. E a função supletiva seria a solução de casos concretos, não regidos por regras, apenas pela aplicação dos princípios. De acordo com a função fundamentadora, positiva ou negativa, entende-se que os princípios podem

reduzir o alcance de regras ou mesmo excluí-las do ordenamento jurídico em caso de incompatibilidade, de modo que, no conflito entre regras e princípios, aquelas se subordinam a estes (Espíndola, 1999; Silva, 2003).

A função fundamentadora positiva pode ser vista nos “casos difíceis”, de Dworkin (2002), para os quais as regras não apresentam uma solução clara e inequívoca, e o aplicador do direito deve encontrar as razões de decidir no ordenamento jurídico. Na função negativa, a situação é inversa. Há uma regra aplicável, mas que não se coaduna com os princípios que regem o ordenamento, merecendo ser excluída deste. Rejeitam-se, porém, soluções conciliatórias moldadas por interesses que levem à desigualdade de tratamento sem justificativa, privilegiando-se a integralidade dos princípios para toda a coletividade (Lopes, 2011).

Questão menos debatida é a dos métodos de apreensão dos princípios. Não obstante, alega-se que os princípios se deixam apreender pelo método dedutivo, partindo-se “do geral, da causa fundante, para o especial, causa fundada”, e indutivo, dos casos particulares, “dos tópicos, para o geral” (Vasconcelos, 1996, p. 212). A apreensão de um princípio por processo dedutivo tende a ser pré-jurídica e a levar em conta os valores sociais não explicitados pelo legislador. De outro lado, no processo indutivo, o intérprete identifica os princípios norteadores do ordenamento jurídico nas leis já editadas pelo legislador. Há quem entenda, contudo, que um sistema principiológico como alicerce do ordenamento jurídico não pode ser construído pelo processo dedutivo, pela adição de predicativos especializantes a princípios mais gerais, com o intuito de se criar subprincípios, pois estes dariam sentido à ideia geral daqueles (Larenz, 1991).

Fala-se também de princípios explícitos e implícitos. Aqueles seriam os princípios enunciados por textos normativos, enquanto estes seriam aqueles que existiriam em estado de latência, devendo ser extraídos do ordenamento ou nele descobertos (Grau, 1997; Silva, 2003). A teoria, nesse aspecto, tem respaldo no próprio texto constitucional brasileiro, que reconhece, em seu art. 5º, § 2º, a existência de princípios implícitos.

Alega-se que não há um caminho específico de incorporação dos princípios ao ordenamento jurídico e que é inadequado falar-se em sua validade formal, como ocorre com as regras legais. Porém, há critérios materiais mais ou menos identificáveis para que se defenda sua aceitação, sua validade e sua integração. Para alguns, devem os princípios representar preocupações e tradições morais de uma comunidade, conter matéria relativa à moral política e ser capazes de explicar e justificar proposições jurídicas (Lopes, 2011).

Talvez o ponto mais relevante do tema da existência e do conteúdo dos princípios seja sua adequação ao Estado Democrático de Direito, nos termos do art. 1º da Constituição. O princípio expresso ganha legitimidade pelo

processo legislativo que leva à sua previsão em texto normativo, bem como seu conteúdo, quando disciplinado. Isso ocorre com o princípio da função social da propriedade, prevista pelo art. 170, IV, da Carta Constitucional, que encontra delineamentos no art. 186, no que diz respeito à função social da propriedade rural.

Contudo, o conteúdo do princípio expresso, mas não disciplinado pelo legislador, e do princípio implícito devem buscar legitimidade em outras fontes. Se o princípio ou seu conteúdo é apreendido por indução, sua legitimidade advém, em parte, das leis também discutidas e aprovadas pelo processo legislativo. Em parte, porém, sua legitimidade decorre do processo judicial, que, numa série de casos, analisa as justificativas do princípio induzido e fundamentadamente supera os argumentos produzidos em respeito ao contraditório. Se o princípio é deduzido, toda a legitimidade do princípio advém do processo judiciário, no qual deve ser justificado, debatido e solidamente fundamentado, para que se torne compatível com o Estado Democrático de Direito. Apenas uma opinião doutrinária ou um precedente jurisprudencial sem profunda fundamentação e refletido debate, ainda que muitas vezes repetidos, não cria um princípio, pois mais se aproxima de um argumento de autoridade.

Por fim, o processo pelo qual passam os princípios sugere também alguma diferença em termos de efeito sobre as regras infraconstitucionais. Um princípio deduzido da sociedade ou induzido de normas constitucionais e, evidentemente, expresso na Constituição será norma constitucional, ainda que normas infraconstitucionais contribuam para sua identificação. Questiona-se, porém, se seria possível aceitar princípios jurídicos não constitucionais, induzidos apenas de normas infraconstitucionais, como princípios gerais de direito (Silva, 2001). Essa questão não seria relevante caso se negasse a normatividade e a vinculação dos princípios, pois as regras valeriam mesmo que houvesse princípio em sentido contrário, nem quando regra legal confronta com princípio ou regra constitucional, pois aquela é eliminada do ordenamento jurídico, por não ser recepcionada ou ser declarada inconstitucional. A situação abordada, portanto, é o confronto entre uma regra legal e um princípio derivado exclusivamente de leis que, mesmo condizente com a Constituição, não apresenta hierarquia constitucional.

Para alguns teóricos, a hierarquia não é fator essencial no estudo de regras e princípios. Contudo, o reconhecimento dos princípios como fundamento do ordenamento jurídico no estado constitucional parece tornar improvável que determinada norma tenha sua natureza principiológica reconhecida sem que, ao mesmo tempo, se lhe reconheça o status constitucional. Do contrário, haveria incongruência, pois existiria uma espécie de norma “superior” às leis, mas “inferior” à Constituição, o que geraria dupla competência para a aplicação dos princípios, uma do Superior Tribunal de Justiça (STJ), guardião

da lei federal, que zelaria pelos princípios não constitucionais, e outra do Supremo Tribunal Federal (STF), guardião das normas constitucionais, comprometendo a função racionalizadora do sistema.

De outro turno, um princípio não fundamental, não constitucional, meramente legal, não pode justificar a exclusão ou não aplicação de regra igualmente legal, pois ambos terão a mesma hierarquia. Assim, a lei nova tanto altera o princípio “legal” anterior quanto revoga a lei que dava suporte a tal princípio.

A exclusão de regra legal do ordenamento jurídico por violação a princípio apenas se justifica pelo reconhecimento da superioridade hierárquica deste, que passou a compor o conteúdo das constituições, tendo em vista que se tornou peça fundamental dos ordenamentos jurídicos no estado democrático constitucional de direito. Essa exclusão, a propósito, somente ocorrerá se a regra for absolutamente incompatível com o princípio. Havendo possibilidade de interpretação conforme, a regra permanece, nos limites da conformidade.

Embora não exista uma receita precisa para a identificação das normas, construções jurídicas que se afastem sobremaneira dos critérios assim sintetizados dificilmente poderão ser consideradas como um princípio jurídico e, portanto, não poderiam ter força normativa.

2. A PRESERVAÇÃO DA EMPRESA NO DIREITO FALIMENTAR BRASILEIRO

A teoria dos princípios é a premissa do teste que neste trabalho se pretende realizar. A hipótese a ser testada é que a preservação da empresa, conforme abordada no processo legislativo da LREF, discutida na literatura nacional sobre a recuperação judicial e aplicada na jurisprudência do direito falimentar brasileiro, é um princípio jurídico, verificando, ainda, qual seria seu comando normativo. É necessário definir essa hipótese.

A lei nacional procurou se filiar a sistemas jurídicos falimentares modernos. A exposição de motivos do Ministério da Justiça, de 27 de julho de 1993, ao dar início ao processo que resultaria na vigente Lei n. 11.101/2005, manifestava a necessidade da “edição de nova lei, mais ágil e moderna” visando, “primordialmente, proteger credores e devedores, salvaguardando, também a empresa”. Entre as propostas do projeto estava a “recuperação da empresa em substituição à concordata suspensiva, com a finalidade de proteger o interesse da economia nacional” e a manutenção do emprego dos trabalhadores (Brasil, 1993).

Na Câmara dos Deputados, de acordo com o relator do projeto substitutivo, procurou-se “reformular a estrutura técnica do projeto” bem como dar “novo enfoque ideológico para o direito concursal”, adaptando-se o

“sistema às práticas mais modernas que vêm sendo adotadas nos países mais desenvolvidos, como é o caso do processo de recuperação e reorganização de empresas”, que deveria ser reservado aos casos em que “fique evidenciada a sua possibilidade de superar as causas e circunstâncias que determinaram a liquidação” (Brasil, 1999).

No Senado, novo substitutivo foi baseado nos princípios da preservação da empresa, da recuperação das sociedades e empresários recuperáveis, da retirada do mercado de sociedades ou empresários não recuperáveis, da proteção aos trabalhadores, da participação ativa dos credores, da maximização do valor dos ativos do falido, entre outros. A ideia de modernização continuou presente, mencionando o relator que “o novo regime falimentar deve ser capaz de permitir a eficiência econômica” e que novos instrumentos devem permitir “às empresas recuperáveis a superação de conjunturas adversas” (Brasil, 2003).

Com base no projeto do Senado, foi publicada a Lei n. 11.101, que veio a sofrer muitas modificações em 2020. No Parecer do Projeto de Lei, o deputado relator reiterou a preservação da empresa como um dos cinco princípios que regem as alterações propostas na lei falimentar, juntamente com o “fomento ao crédito”, o “incentivo à aplicação produtiva dos recursos econômicos, ao empreendedorismo e ao rápido recomeço”, a “instituição de mecanismos legais que evitem (...) comportamento estratégico e redundem em prejuízo social” (Brasil, 2019).

O processo legislativo mencionou um princípio da preservação da empresa que, contudo, não foi expressamente positivado. Ademais, os relatores listam de forma atécnica (Negrão, 2019) uma série de princípios retores do direito falimentar, alguns correlatos à preservação da empresa, como a “retirada do mercado de sociedades ou empresários não recuperáveis” (Brasil, 2003), e outros bastante distintos, como o combate a processos “que redundem em prejuízo social” (Brasil, 2019), podendo-se afirmar que a recuperação da empresa viável influenciou o processo legislativo, mas não como um efetivo princípio jurídico.

A jurisprudência do STJ, de outro turno, vem mencionando a preservação da empresa há algum tempo no Brasil, mesmo antes da publicação da Lei n. 11.101/2005. Pesquisa na página de jurisprudência do STJ com o termo “princípio adj2 preservação adj2 empresa”, realizada pelo autor em 21 de junho de 2022, revelou 199 acórdãos. Acrescentando os termos “recuperação judicial”, a pesquisa apresentou 164 acórdãos, sugerindo que a maior parte das decisões sobre a preservação da empresa refere-se a processos de recuperação judicial. Pesquisa equivalente na página de jurisprudência do STF, a seu turno, não apresenta nenhum resultado.

Os primeiros precedentes acerca do princípio da preservação da empresa tratavam de temas de liquidação de sociedades e de execuções fiscais individuais.

A primeira decisão sobre direito falimentar discutia a utilização do processo de falência como meio de cobrança e a necessidade de prévia execução do título. A decisão julgou improcedente o pedido falimentar por não se ter comprovado o “estado de falência”, mas registrou preocupação com o princípio da preservação da empresa e com o risco de proliferação indiscriminada de pedidos de falência (Brasil, 2004a).

Em seguida, várias decisões utilizaram o princípio para acrescentar mais rigores ao processo falimentar, gerando, por exemplo, o entendimento de que “a falta de identificação da pessoa que recebeu a intimação do protesto de título executivo extrajudicial impede que, com base nesse título, seja formulado pedido de falência” (Brasil, 2007).

Com a publicação da Lei n. 11.101/2005, a quantidade de decisões invocando a preservação da empresa aumentou. A primeira delas, porém, não se refere a processo de recuperação judicial, mas novamente a dissolução parcial de sociedade. Decidiu o Tribunal que

o rigorismo legislativo deve ceder lugar ao princípio da preservação da empresa, preocupação, inclusive, da nova Lei de Falências – Lei nº 11.101/05, que substituiu o Decreto-lei nº 7.661/45, então vigente, devendo-se permitir, pois, a dissolução parcial, com a retirada dos sócios dissidentes, após a apuração de seus haveres em função do valor real do ativo e passivo (Brasil, 2007a).

Muitas decisões foram proferidas em conflitos de competência, utilizando o princípio, por vezes associado à função social da empresa, para legitimar o juízo da recuperação judicial para decidir acerca de pretensões expropriatórias dos bens da devedora (Brasil, 2009, 2011), para dificultar a apreensão de bens de capital dados em alienação fiduciária (Brasil, 2021) e para dispensar a prova de regularidade fiscal para a concessão da recuperação judicial, afastando a aplicação do art. 57 da LREF, embora os precedentes não detalhem por que a dispensa da obrigação legal atende ao princípio (Brasil, 2023).

Há de se mencionar, contudo, que a preservação da empresa tem sido sopesada pela jurisprudência em uma relação de custo-benefício. Decidiu-se que

[a] função social da empresa exige sua preservação, mas não a todo custo. A sociedade empresária deve demonstrar ter meios de cumprir eficazmente tal função, gerando empregos, honrando seus compromissos e colaborando com o desenvolvimento da economia (Brasil, 2009).

Não se encontram, contudo, estudos mais aprofundados sobre a teoria dos princípios, não se indicando como a preservação da empresa

teria se tornado um princípio jurídico, nem se teria hierarquia legal ou constitucional. Em geral, as decisões partem do pressuposto de que existe um princípio da preservação da empresa e afirmam que algumas regras não seriam com ele compatíveis, podendo ser melhor fundamentadas por outras normas (Negrão, 2019). O mais próximo que se encontra da fundamentação do princípio é sua visão como decorrência da função social da propriedade e da empresa, com a ressalva de que não pode haver a preservação a todo custo, mas somente em favor de empresas que demonstrem ter meios de cumprir eficazmente sua função, que, neste texto, será denominado “princípio condicionado”.

Na literatura brasileira, apresentam-se ao menos três visões diferentes sobre o tema, a preservação da empresa segundo sua natureza e os limites de sua aplicação. Tomazette resume um desses pontos de vista, segundo o qual a preservação da empresa não seria apenas um princípio jurídico, mas o mais importante da recuperação judicial, “porque dele decorre o objetivo principal do instituto”. Estaria consagrado em “diversos dispositivos da Lei 11.101/2005, que denotam a intenção de manutenção da atividade” e teria “origem no princípio da garantia do desenvolvimento nacional”. Aduz que “a recuperação não se preocupa em salvar o empresário (individual ou sociedade), mas sim em manter a atividade”, nem se os empresários “terão prejuízos”, pois “o fundamental é manter a atividade funcionando, pois isso permitirá a proteção do interesse de mais interesses (fisco, comunidade, fornecedores, empregados...)”. A preservação da empresa obtém, nessa visão, prioridade em relação à liquidação. Acrescenta, ainda, o autor, que “[s]e a empresa for viável, todos os esforços devem ser realizados para que ela se preserve” (Tomazette, 2017, p. 97).

Marcelo Sacramone, a seu turno, apresenta uma concepção “condicionada” da preservação da empresa, mas ainda considerando-a um princípio jurídico. Expõe o autor que a preservação da empresa foi “erigida como objetivo do instituto da recuperação judicial pela Lei 11.101/2005”, embora o mesmo resultado possa também ser obtido na falência, que “visa a preservar e otimizar a utilização produtiva dos bens, ativos e recursos produtivos”. A preservação da empresa estaria relacionada com sua função social de se desenvolver e circular riquezas e seria concebida pela lei “como um modo de conciliar os interesses afetados com o seu [da empresa] desenvolvimento” e que “[m]ais que um simples objetivo do instituto, a preservação da empresa reflete os valores sobre os quais toda a Lei Falimentar é erigida”. Restringe-se, porém, o alcance da preservação da empresa, pois a recuperação judicial nem sempre deve ser concedida, não podendo gerar um “assistencialismo”, pois a empresa “apenas implementará sua função social se for economicamente eficiente”, enquanto a preservação da empresa inviável pode gerar “perda de eficiência, comprometimento da confiança

dos credores, insegurança jurídica, em detrimento de todos” (Sacramone, 2021, p. 588).

Sustenta-se que não se tem notícia de um “princípio da preservação da empresa a todo custo” e “somente deve ser passível de recuperação a empresa economicamente viável”, que cumpre sua função social de “exercício de uma atividade lucrativa”, movimentando a economia, pagando salários e tributos (Tellechea, Scalzilli, Spinelli, 2018, p. 221 e 232).

Os fundamentos para a identificação do princípio da preservação da empresa nessas duas concepções também variam. Há autores que encontram fundamentos do princípio da preservação da empresa no princípio da busca pelo pleno emprego, na função social da propriedade, na dignidade da pessoa humana, no próprio art. 47 da LREF, na disciplina do conjunto de institutos da lei falimentar brasileira e na teoria institucionalista do interesse social da empresa (Cerezetti, 2012; Natividade, 2011; Perin Junior, 2009).

Na terceira visão, porém, “não há um princípio voltado para a preservação da empresa em crise econômico-financeira, equívoco, todavia reiterado na jurisprudência em matéria recuperacional”, como entende Negrão (2020, p. 16). Verifica o autor que o princípio da preservação da empresa foi invocado na jurisprudência para manter a empresa em vias de liquidação pela perda da pluralidade de sócios, situação diversa da empresa em crise, não autorizando a aplicação do mesmo raciocínio no direito falimentar, e aduz que da função social da empresa, prevista pelo art. 170 da Constituição, não decorreria sua preservação, pois aquela teria função de limitação do direito de propriedade, não da criação de um direito à recuperação da empresa em crise, podendo, quando muito, “impedir que o Estado crie restrições ou limitações à propriedade produtiva [...]” (Negrão, 2020, p. 169).

Entende o autor que a lei rompeu com o regime anterior, pois a recuperação judicial não pode ser considerada um favor legal, como era a concordata, embora a preservação da empresa não seja um princípio, mas apenas um dos objetivos da lei, que se sobrepõe à preservação do empresário, e que convive com outros, como o de criar “incentivos para a manutenção dos meios produtivos da empresa” e “manter os interesses dos credores” (Negrão, 2020, p. 169).

Ressalva-se, porém, a existência de autores que não classificam a preservação da empresa como regra ou princípio, mas recomendam, sem condicionantes, a preservação da empresa viável e a liquidação da empresa inviável, em raciocínio que se assemelha àquele que afasta a natureza principiológica do instituto (Costa, 2019), como se verá no tópico 4.

Na primeira dessas visões, a preservação da empresa seria efetivamente um princípio jurídico, deduzido de valores constitucionais que irradiam por diversos artigos da lei falimentar. A terceira visão rejeita o princípio – não a preservação da empresa propriamente, pois seria um dos objetivos da lei,

mas sua natureza de princípio. A segunda visão, porém, embora pareça ser dominante no país, gera dificuldades interpretativas quanto ao conteúdo do princípio, assim como sua associação com o princípio da retirada do mercado de sociedades ou empresários não recuperáveis ou da rejeição de processos falimentares que causam prejuízo social, que ocorreu no processo legislativo, e com a jurisprudência do princípio da preservação da empresa, mas não a todo custo.

3. UMA ABORDAGEM DE DIREITO COMPARADO SOBRE A PRESERVAÇÃO DA EMPRESA EM CRISE

A preservação da empresa e temas conexos têm sido objeto de estudo em alguns ordenamentos jurídicos, embora não necessariamente como princípio. Menciona-se o direito norte-americano, onde surgiu o modelo de recuperação judicial, da Inglaterra, que ainda resiste ao novo modelo, e de Portugal, pela história jurídica próxima à brasileira.

Nos Estados Unidos, não se fala num princípio da preservação da empresa. Para Levitin (2015), as razões dos processos de liquidação são evitar os problemas das ações coletivas contra os devedores e, para os regimes de reestruturação de débito, permitir a preservação do going concern value da firma ilíquida, mas solvente. Para Warren (2008), o objetivo da lei é preservar o valor econômico, o que ocorre tipicamente com a preservação da empresa. Para Blum (2010), não há exatamente uma política de preferência da reabilitação sobre a liquidação, mas um mecanismo de se alcançar a proteção dos credores e o fresh start dos devedores.

Nesse país, precursor do modelo de recuperação judicial de empresas em crise, o legislador parece ter pretendido encorajar os devedores a buscar a reorganização judicial enquanto possuírem chances de salvar seu negócio, bem como ter esporadicamente encorajado a reabilitação das empresas, mas não se defende que haja um princípio da preservação da empresa, mas procurando um equilíbrio de interesses de todas as partes envolvidas (Miller; Waisman, 2005), não sendo estabelecida uma preferência descontextualizada pela preservação da empresa, pois esta foi condicionada à confirmação do plano às possibilidades concretas de sobrevivência da firma (s. 1129(a)(7)). Debate-se, ao revés, se as normas falimentares devem preservar os direitos dos credores constituídos sob as regras pré-falimentares, como alegam autores contratualistas de uma linha específica da análise econômica do direito, denominada *creditor's bargain theory* (Jackson, 1986), não todos os autores de todas as vertentes da *law and economics*, ou se esses direitos (e em que medida esses direitos) podem ser sacrificados em benefício de outros interessados, como a comunidade local, os futuros trabalhadores e o fisco, de autores conhecidos como *communitarians* (Warren, 1987). Esses últimos

autores recomendam a tentativa de preservar a empresa viável, com algum desvio dos direitos pré-constituídos, se disso resultar benefício social maior que a perda dos credores, mas não advogam a preservação da empresa por princípio.

Na Inglaterra, o *Cork Report* registrou a necessidade de se desenvolver no país a “cultura da recuperação” de empresas. A literatura inglesa afirma que essa cultura ainda não se concretizou, embora o legislador tenha, desde a publicação do *Insolvency Act*, editado novas normas com esse propósito, tanto no regime do *Corporate Voluntary Arrangement (CVA)* (*Chapter 8, Part I e Schedule A1*), modelo de processo em que o devedor continua no comando dos seus negócios, quanto no regime de administração (*Chapter 8, Part II e Schedule B1*), no qual um administrador é nomeado para conduzir a empresa em crise.

Esse *Schedule B1*, aliás, define como propósito da administração a reabilitação da empresa, sua alienação como *going concern* ou, eventualmente, sua liquidação, o que a literatura entende tratar-se de ordem legal obrigatória. Verifica-se que a lei inglesa prioriza a recuperação do empresário, mas a prática tem mostrado que o segundo objetivo é o mais comumente atingido, seguido pelo terceiro, evidenciando a ineficácia do instituto (Keay; Walton, 2020). Embora a preservação da empresa seja objetivo expresso do processo de administração, não se vê, na literatura inglesa, um princípio da preservação da empresa (Goode, 2011).

Ademais, o direito inglês parece ser rigoroso com as tentativas de reorganização, que são submetidas ao judiciário apenas quando um profissional habilitado atesta que a proposta apresenta prospecto razoável de ser aprovada e implementada (Keay; Walton, 2020).

Em Portugal, a lei também parece rejeitar a ideia de um princípio da preservação da empresa. No texto que apresenta o Código da Insolvência e Recuperação de Empresas (CIRE), o Ministério da Justiça considera errônea a ideia da lei revogada “quanto à suposta prevalência da via da recuperação da empresa” e aduz que o novo código adota modelo de que “é sempre a vontade dos credores a que comanda todo o processo”. Entretanto, há posições divergentes. Para Serra (2018, p. 341), um dos procedimentos do direito da insolvência, o processo especial de revitalização – PER, “está subordinado a determinados princípios – os princípios da recuperação, entre os quais se destacam o princípio do primado da recuperação, o princípio da recuperabilidade e o princípio da universalidade”. Não parece, contudo, haver um princípio ou um primado da recuperação da empresa no país, pois o art. 207, 1 (a, b, c) do CIRE autoriza o juiz a inadmitir o plano de insolvência manifestamente inexecutável.

Embora a literatura mencione a existência de ordenamentos que declaram priorizar a recuperação da empresa face à sua liquidação, não

parece tão comum encontrar experiência jurídica em que tal objetivo tenha sido alcançado (Cerezetti, 2012; Keay; Walton, 2020).

No âmbito internacional, vários estudos abordam os princípios, objetivos e funções do direito falimentar. O item 1(h) do *Legislative Guide* (UNCITRAL, 2005, p. 14) insere como objetivos a serem considerados pelo legislador “o reconhecimento da existência de direito dos credores e o estabelecimento de regras claras para o ranqueamento de prioridade de credores”. A seu turno, o princípio C1, dos “Princípios” do Banco Mundial (World Bank, 2016, p. 20), elenca como objetivos “proporcionar tempestiva, eficiente e imparcial resolução das insolvências” e “prevenir o uso impróprio do sistema de insolvência”.

Reconhecem-se, porém, três funções ou objetivos principais do direito falimentar: a alocativa (alocação de riscos, que contribui para a redução das taxas de juros e estimula o desenvolvimento), a maximizadora (do valor da empresa em crise) e a distributiva, ao lado das tradicionais funções organizadoras e punitivas do direito falimentar.

Esses objetivos, ainda que um deles seja privilegiado pelo legislador, podem ser isolados na prática, pois são, não raro, complementares (quanto maior o valor, mais se distribui; quanto melhor se distribui, melhor se aloca), mas podem também entrar em conflito, de modo que a potencialização de um pode gerar comprometimento de outro, requerendo uma análise de otimização, não de exclusividade. Este texto, porém, não visa estudar as possíveis combinações de objetivos da lei falimentar, mas apenas discutir os aspectos da preservação da empresa no contexto finalístico desse ramo do direito.

A função alocativa foi sintetizada nos “Princípios” elaborados pelo FMI (1999) como a alocação do risco entre participantes de economias de mercado de forma previsível, equitativa e transparente, com vistas a promover a confiança no sistema de crédito e estimular o crescimento econômico, bem como para a alocação de risco entre credores e tomadores de recursos. A função distributiva do direito falimentar moderno tem sido objeto de profundo debate, colocando de um lado as teorias contratualistas (*creditors' bargain theory*) (Jackson, 1986), defendendo que o direito falimentar não deve alterar a distribuição de direitos pré-falimentares, e de outro, as teorias comunitárias (Warren, 1987), que defendem haver outros interesses a serem prestigiados pela lei falimentar, não apenas direitos pré-constituídos.

A função maximizadora, ao revés, parece ser geralmente aceita. De acordo com o FMI (1999), o direito da insolvência tem como objetivo proteger e maximizar o valor do devedor em benefício de todas as partes interessadas e da economia em geral. Esse objetivo é mais evidente nos processos de reabilitação, em que o valor da empresa é maximizado pela manutenção da atividade viável, mas também pode ocorrer na liquidação da empresa inviável (IMF, 1999; Goode, 2011; World Bank, 2016).

McGowan e Andrews (2018) entendem que uma das características de sistemas falimentares atuais é a disponibilização de um processo de liquidação eficiente e uma oportunidade justa de reabilitação, que contribuam para se verificar qual opção é maximizadora. Especificamente, argumentam que o processo de recuperação, com vistas a dar suporte à reabilitação de empresas viáveis, deve impedir que uma minoria dos credores impeça a reabilitação, exigindo-se que o plano de recuperação seja aprovado pela maioria dos credores, e que o processo de liquidação deve facilitar a venda do negócio sem a interrupção das atividades, apresentar flexibilidade e incentivar a retirada de empresas inviáveis do mercado.

A maximização de valor nos processos falimentares é atingida pela preservação das empresas viáveis e pela liquidação das empresas inviáveis. É intuitivo que a preservação da empresa viável tende a gerar valor, resultado obstado pela sua liquidação. Ao revés, a preservação da empresa inviável tende a acrescentar prejuízos, pois a empresa não é capaz de gerar resultados suficientes para o pagamento de seus débitos, ao passo que o valor de seu ativo se reduz por força da depreciação e é maximizado com sua célere liquidação.

O sistema de decisão a cargo dos credores, embora possua méritos, também está sujeito a erros de filtragem, decorrentes de problemas de assimetria de informação (White, 1994) e da possibilidade de prevalência de interesses pessoais (Blazy; Chopard, 2004). Como a filtragem da empresa viável não é uma questão jurídica, senão fática e econômica, o papel da lei nesse processo é tratar de certos aspectos das relações entre devedores e credores de forma a incentivar a recuperação da empresa viável e a liquidação da inviável, reduzindo as chances de erros na seleção das empresas (Blazy; Chopard, 2004) ou ainda atribuindo ao órgão jurisdicional imparcial a tarefa de avaliar a viabilidade da empresa, como no *feasibility test* do direito norte-americano (McCormack, 2008).

É essencial, na busca pelo objetivo de maximização de valor, identificar a empresa viável. Na literatura, há quem considere viável a empresa que vale mais para o conjunto de credores e para a sociedade como *going concern* do que vendida em partes isoladas (Stranguellini *et al.*, 2018). A presunção de que a empresa é viável por ter seu plano aprovado, porém, é erro conceitual, tendo em vista os mencionados erros de filtragem. Parte dos autores adota a distinção entre a crise financeira, superável, e a crise econômica, insuperável. A literatura empírica tem identificado a empresa em crise puramente financeira pela presença de EBITDA positivo, acompanhado de excessivo endividamento, enquanto a dificuldade das empresas em crise econômica decorre de seu EBITDA negativo, mesmo com baixos índices de endividamento, e as crises mistas, e tem demonstrado que as empresas em crise apenas financeira apresentam maior perspectiva de sobreviver ao processo e de voltar a apresentar resultados positivos (Lemmon; Ma; Tashjian, 2009).

Essas pesquisas sugerem que a viabilidade não é conceito determinístico, mas um juízo de probabilidade, realizado *ex ante*, no momento da decisão dos credores ou da autoridade competente para analisá-la, projetando-se para o futuro, ao contrário das decisões processuais em geral, em que o juiz analisa, *ex post*, fatos ocorridos no passado. Não existe uma empresa absolutamente viável ou inviável. Considerando somente as empresas em crise, pode-se falar apenas naquelas que possuem melhores chances de se recuperar, sobreviver ao processo de recuperação judicial e voltar a apresentar lucros, de modo a pagar suas contas e valer mais para os credores do que se fosse liquidada, e as que apresentam menor probabilidade de se recuperar.

Na prática, é possível tanto desenvolver uma fórmula que indique a probabilidade de recuperação de empresas sujeitas (Fisher; Martel, 2008) quanto avaliar a viabilidade por outros métodos, como os de avaliação de risco de crédito, embora nenhum desses possa prever com precisão absoluta o futuro de uma empresa. Porém, o que se espera da análise da viabilidade da empresa como juízo de probabilidade é que a recuperação judicial seja concedida apenas a empresas com prospectos razoáveis de superação da crise.

Considerando o contexto internacional das leis falimentares, não há um princípio da preservação da empresa, mas alguns objetivos, dentre os quais o de maximização do valor da empresa em dificuldade, operacionalizado pela liquidação das empresas inviáveis e pela concessão de uma segunda chance para as empresas viáveis, embora a distinção da empresa viável da inviável possa ser imprecisa e difícil *em alguns casos*.

Ademais, a preservação da empresa não é sinônimo de distribuição de riqueza em favor de terceiros não credores, pois o prosseguimento da atividade pode causar mais prejuízos, da mesma forma que a satisfação dos credores não é sinônimo de maximização, salvo se a empresa não puder gerar valor superior a seus débitos, de modo que o papel do direito face à empresa em crise é implementar um conjunto de ferramentas que estimulem decisões voltadas a otimizar os objetivos do sistema falimentar, ainda que possa apresentar tendências a um ou outro objetivo, como a possibilidade da manutenção da empresa viável, mas menos eficiente que a alocação alternativa de seus ativos. De todo modo, a preservação da empresa, frise-se, nesse contexto internacional, será um instrumento, não um princípio jurídico ou econômico.

4. A PRESERVAÇÃO DA EMPRESA COMO REGRA OU COMO PRINCÍPIO JURÍDICO

Considerando esse cenário internacional, procura-se investigar se o Brasil teria estabelecido um princípio da preservação da empresa, ainda que condicionado, e se esse princípio seria compatível com a Constituição de 1988.

Na classificação de Dworkin, a preservação da empresa não constituiria um princípio, pois não é baseada nas ideias de justiça e equidade, mas em uma diretriz social. Na visão dos princípios como mandado de otimização, de Alexy, e dos princípios constitucionais gerais, de José Afonso da Silva, e de princípios políticos constitucionalmente conformadores, de Canotilho, seria possível falar-se em princípio. Para tanto, faz-se necessário identificar seu conteúdo, vale dizer, a finalidade que impõe ao ordenamento jurídico.

Como princípio incondicionado, a preservação da empresa teria como finalidade a manutenção da atividade econômica sempre que possível ou enquanto possível. A otimização da atividade seria obtida pela preservação da atividade por qualquer tempo adicional, independentemente do valor da empresa quando se decidiu por sua preservação e quando efetivamente parou de funcionar, pois nesse período haveria geração de emprego e movimentação econômica. Tal princípio seria logicamente possível e teria comando abstrato, geral, prescritivo e aberto, com finalidade ou mandado de otimização claro. Não obstante, seria ineficiente e geraria perda de valor nos casos de recuperação judicial de empresas em crise profunda, prejudicando o interesse de trabalhadores, credores e da sociedade como um todo. Portanto, um tal princípio não teria suporte na realidade social e seria contrário ao princípio constitucional expresso da eficiência.

A garantia do desenvolvimento nacional e a busca do pleno emprego também não exigem a preservação da empresa em crise se disso resultar ineficiência, prejuízo ou ociosidade econômica. Para atender ao objetivo desses princípios, a empresa precisa ser viável e eficiente, não apenas ser preservada.

De igual forma, afasta-se o argumento de que a preservação da empresa teria fundamento nos princípios da propriedade privada e da função social da propriedade e, embora seja respeitável o esforço de conciliar a função social da empresa com a teoria institucionalista da empresa para justificar a preservação da empresa como princípio (Cerezetti, 2015), a conclusão é ao menos questionável diante da utilização dos processos de insolvência na Alemanha, berço da teoria institucionalista, essencialmente como meio de liquidação de empresas, com baixos índices de recuperação (Eidenmüller, 2023).

A ideia do princípio condicionado também merece críticas e não parece se encaixar nas teorias dos princípios revisadas neste estudo. Sua finalidade seria preservar a empresa viável, buscando otimizar a existência da empresa viável. Desse enunciado surgiria um primeiro problema: a criação de um princípio jurídico condicionado a fatos. Não se discute se o princípio é ou não aplicado em virtude de ser a empresa viável ou inviável, mas a própria existência do princípio parece depender dos fatos.

A insistência no princípio da preservação condicionada da empresa levaria a outro problema, qual seja a criação de um princípio incompleto,

aplicável somente às empresas viáveis. Porém, como existem as empresas inviáveis, ou estas não seriam regidas por princípio algum, ou se faria necessário buscar outro princípio que orientasse o tratamento jurídico a elas adequado. A hipótese de complementação por um princípio da preservação da empresa inviável igualaria o princípio condicionado ao princípio incondicionado e não poderia ser logicamente aceita. O paralelo à preservação da empresa viável apontado pela literatura, contudo, é a liquidação das empresas inviáveis, o que levaria à complementação da preservação da empresa por um princípio da liquidação das empresas inviáveis. Ter-se-ia, assim, o princípio da maximização de valor da empresa em crise, mas dividido em dois enunciados, que a literatura trata como mecanismos de concretização, não como princípios propriamente ditos.

Assim, ou o princípio da preservação condicionada da empresa não se sustenta por ser ilógico ou incompleto, ou é apenas uma regra, aplicável às empresas viáveis, com o mesmo valor da regra de liquidação das empresas inviáveis. O raciocínio dos defensores do princípio condicionado, a propósito, é típico do raciocínio descritivo e disjuntivo aplicável às regras: toda empresa viável deve ser preservada e apenas as empresas viáveis devem ser preservadas.

Por outro lado, a menção à preservação da empresa viável e a liquidação da empresa inviável, sem que um dos lados do binômio seja considerado uma “condicionante” do outro, porém enunciados independentes, opostos, mas de igual valor, não parece ser compatível com a natureza principiológica da preservação da empresa, embora se coadune com o raciocínio do princípio da maximização do valor da empresa em crise, implementado pelas duas regras.

Questionável, também, é a existência de um princípio da preservação da empresa na lei. O art. 47 da LREF enuncia o objetivo de superação da crise. A superação da crise não é, porém, um fim em si mesmo. Prossegue a norma ao afirmar que tal superação tem os fins de “permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores”, “promovendo [...] a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica”.

A norma contém ao menos três níveis de objetivo sucessivos, de modo que a superação da crise, objetivo número um, destina-se a atingir a manutenção da fonte produtora, do emprego e dos interesses dos credores. Atingindo este objetivo, alcançado estará o objetivo três, de promoção da preservação da empresa, da sua função social e do estímulo à atividade econômica, por definição, não por princípio.

Ademais, a norma não pode ser interpretada isolada do art. 75, de igual hierarquia, como tem feito o STJ. Não obstante, pesquisa na página do STJ com os termos “liquidação adj empresas e inviáveis”, em 21 de junho de 2022, gerou apenas um acórdão (Brasil, 2023), que não identifica a liquidação da empresa inviável como princípio.

Originariamente, o art. 75 afirmava simplesmente que a falência “visa a preservar e otimizar a utilização produtiva dos bens, ativos e recursos produtivos”. Com a edição da Lei n. 14.112/2020, o objetivo de preservação e otimização do uso produtivo dos bens da empresa permaneceram. Foram incluídos, porém, os objetivos de “permitir a liquidação célere das empresas inviáveis, com vistas à realocação eficiente de recursos na economia” e “fomentar o empreendedorismo, inclusive por meio da viabilização do retorno célere do empreendedor falido à atividade econômica”. Esclareceu ainda o § 2º do art. 75 que a falência procura a rápida liquidação e realocação útil de ativos na economia, função frequentemente mencionada pela literatura internacional.

Combinando os dois dispositivos, não se revela um princípio (no sentido que lhe empregam as teorias jurídicas) da preservação da empresa, mas um princípio de maximização do valor da empresa em crise, a ser obtido pela aplicação de duas regras, a da preservação, se viável, e a da liquidação, se inviável, nos mesmos moldes que pretendido pelo relator do projeto da lei falimentar na Câmara (Brasil, 1999) e pelo relator do projeto no Senado (Brasil, 2004), embora, atecnicamente, tenham se referido a uma dessas regras como princípio.

Eventual análise baseada na literalidade dos relatórios elaborados no curso do processo legislativo e na leitura isolada do art. 47 da LREF poderia concluir pela existência de um princípio meramente legal, não constitucional, da preservação da empresa, caso em que possivelmente violaria o princípio da eficiência e não poderia fundamentar o afastamento de regras legais.

O processo dedutivo, portanto, não parece indicar a existência de um princípio da preservação da empresa. Necessário, porém, trilhar o caminho inverso e investigar se das normas especiais se pode induzir tal princípio. A literatura, embora analise instrumentos jurídicos para corrigir ou minimizar conflitos de interesses individuais sobre o mesmo ativo, resultados favoráveis para interessados que não assumem ônus e desfavoráveis aos que os assumem, e erros de seleção, aponta alguns fatores legais que contribuem para a preservação da empresa (Hotchkiss, 1995; Fischer; Martel, 2008), a exemplo da suspensão automática das execuções individuais, da manutenção dos administradores da empresa e da aprovação de um plano de recuperação por maioria, com efeito vinculante sobre a minoria. A análise desses institutos jurídicos em determinado ordenamento descreve o tratamento da preservação da empresa e, se não permite concluir se um país adota um “princípio”, ao menos em comparação com regimes jurídicos diversos, aponta para tendências facilitadoras ou dificultadoras da recuperação do empreendimento em crise.

Nesse sentido, quanto mais ampla a legitimidade para o requerimento da recuperação da empresa e mais restrita para o requerimento de sua

liquidação, mais o sistema tenderia a favorecer a preservação da empresa. A existência de um processo específico de recuperação também seria favorável à manutenção da atividade, em relação aos processos unitários, nos quais não se elege inicialmente um resultado desejado, embora se possa alegar que a possibilidade de conversão de processos igualaria os modelos. A suspensão das execuções individuais é fator que indiscutivelmente beneficia o devedor em crise. Quanto mais rapidamente concedida e mais longa for a suspensão, mais favorável à preservação da empresa ela se torna. De igual modo, a manutenção dos administradores no comando da empresa a protege de eventuais interesses liquidatórios de credores. Usualmente, a preservação da empresa é implementada a partir de um plano de recuperação. Assim, a prioridade do devedor para apresentar o plano é favorável à preservação da empresa, embora a ampliação de pessoas autorizadas a apresentar propostas possa contribuir para a descoberta de melhores estratégias para a empresa. Dois fatores relacionados à divisão dos credores em classes também apresentam impactos. Primeiro: a aprovação do plano por maioria intraclasse, vinculando a minoria, e quanto menor o quórum para aprovação, maior será a tendência para a preservação da empresa; segundo: a possibilidade de homologação do plano com dissidência interclasses – o *cram-down* dos Estados Unidos – no qual, quanto maior o poder de homologação contra a dissidência (número de classes dissidentes e outros critérios), mais se favorecerá a preservação da empresa. Cite-se, ainda, a existência de restrições à homologação de plano aprovado pelos credores. Quanto menos juízes ou terceiros puderem conter a homologação, mais favorável o sistema será para a manutenção do empreendimento.

No Brasil, estes instrumentos não parecem estar alinhados no sentido de potencializar a preservação da empresa. A lei limita a possibilidade de o devedor requerer sua recuperação judicial, impondo requisitos burocráticos, como sua constituição regular e tempo de funcionamento (art. 48), e não autoriza o credor a postular a recuperação judicial do devedor, em sentido contrário ao que recomendaria um princípio da preservação da empresa (Cerezetti, 2012). Ademais, a lei permite que o credor requeira falência do devedor, dispensando-se da obrigação de demonstrar a insolvência daquele, o sistema dual de processos e a dificuldade de se postular a recuperação judicial como matéria de defesa no prazo de contestação de 10 dias (art. 95 c/c art. 98) parecem se afastar de um princípio da preservação da empresa.

Vigora no Brasil a suspensão das execuções pela recuperação judicial, mas esta suspensão não é automática e perdura por no máximo 180 dias, prorrogáveis por igual período (art. 6º, § 4º). A norma contribui para a preservação da empresa, mas não tanto quanto a que prevê a manutenção dos administradores no comando dos negócios da empresa, embora haja possibilidade de seu afastamento (art. 64).

No Brasil, adotava-se a regra da exclusividade de apresentação do plano pelo devedor. A reforma promovida pela Lei n. 14.112/2020 permitiu que o plano seja apresentado pelos credores se o plano do devedor for rejeitado em assembleia, o que contribui para a preservação da empresa. Contudo, o plano deve ser apresentado no exíguo prazo de 60 dias a contar do processamento da recuperação judicial (art. 53), sob pena de convalidação do processo em falência (art. 73, II), sem a possibilidade de apresentação de plano pelo credor nessa fase processual. Ademais, na hipótese em que é possível plano pelo credor, este deve manifestar seu interesse em assembleia e apresentar o plano no prazo de 30 dias dessa (art. 56, § 4º). Esse procedimento de prazos curtos limita a atuação do credor, que apenas apresentará plano substitutivo se tiver a expectativa de rejeição do plano original e tiver outro pronto na data da assembleia. As regras sobre apresentação do plano no Brasil, portanto, não privilegiam a preservação da empresa.

A aprovação do plano por maioria simples de cada classe, vinculando a minoria (art. 45), apresenta tendência favorável à preservação da empresa, assim como a possibilidade de homologação do plano com dissidência interclasses, prevista pelo art. 58, §§ 1º e 2º. Embora haja críticas de parte da literatura acerca da regulamentação geral do instituto, dos requisitos adicionais para a aprovação do plano com divergência e da ausência do requisito de que o plano seja *fair and equitable*, existente na seção 1129(b) do Bankruptcy Code, que impede o pagamento de credores quirografários antes do pagamento dos credores com garantia que rejeitaram o plano (Cerezetti, 2012), parece que a norma favorece a preservação da empresa.

Também é favorável à preservação da empresa a jurisprudência, que entende que o juízo não pode exercer controle da viabilidade da empresa para homologação do plano de recuperação judicial (Bensoussan; Boiteux, 2019), embora uma parcela restrita da literatura sustente ser possível o controle do mérito do plano pelo juiz (Costa, 2019). Há quem entenda que os credores “devam” analisar a viabilidade do devedor (Cerezetti, 2012), mas não há nenhum dispositivo na lei que determine tal obrigação, nem haveria como aplicá-la, pois, mesmo se houvesse autoridade competente para apreciar a atuação dos credores, seria impossível provar se esses acertaram ou erraram em seu julgamento.

Em mais um contraponto, a possibilidade de convalidação em falência de ofício por rejeição do plano, por decisão dos credores ou por descumprimento do plano e, após a reforma de 2020, por descumprimento do parcelamento das dívidas tributárias ou por esvaziamento patrimonial que prejudique credores não sujeitos ao processo (art. 73), vai de encontro à preservação da empresa.

Embora não exaustiva, essa análise da lei não corrobora a existência de um princípio induzido da LREF. Não é a lei que se desvia do princípio da preservação da empresa e está a merecer reforma (Cerezetti, 2012). Ao

contrário, a lei não parece permitir a indução de um princípio da preservação da empresa, tratando a decisão dos credores de salvar a empresa apenas como uma das soluções possíveis para a empresa em crise. Embora contenha imperfeições, a lei brasileira parece ser melhor classificada entre aquelas que procuram criar condições para salvar a empresa viável e liquidar a empresa inviável (McGowan; Andrews, 2018), com vistas ao objetivo das leis falimentares, posto que não seja o único, de maximização do valor da empresa.

A preservação da empresa, como princípio, parece fazer sentido fora do direito falimentar, como comando para o legislador editar leis e a administração editar atos voltados a facilitar a sobrevivência da empresa e como norma de interpretação, a exemplo dos casos de dissolução de sociedade, nos quais o princípio foi originariamente aplicado, mas não no direito falimentar atual, como sustenta Ricardo Negrão (2020).

CONCLUSÃO

Não parece haver, no direito falimentar brasileiro, um princípio da preservação da empresa aplicável aos processos de recuperação judicial. O alegado princípio da preservação incondicionada da empresa, embora logicamente possível e condizente com a teoria dos princípios, encontra obstáculo no princípio constitucional da eficiência e não daria suporte ao processo falimentar, com as funções que o art. 75 da LREF lhe atribui. O princípio da preservação da empresa condicionado à sua viabilidade não se sustenta logicamente. Ao introduzir um elemento descritivo em seu conteúdo (a viabilidade), transforma-se em regra que determina a preservação de toda empresa viável, afastando-se de um mandado de otimização, característico do tipo de princípio em que poderia ser enquadrada.

Ao revés, o texto dos art. 47 e 75 da LREF, bem como as normas constitucionais frequentemente utilizadas pelos defensores do princípio, parece apontar para a adoção, pelo direito brasileiro, do princípio da maximização do valor da empresa em crise, reconhecido por estudos de organizações internacionais, que seria concretizado por duas regras, a da tentativa de preservação da empresa viável e a da liquidação da empresa inviável. A análise dos institutos jurídicos disciplinados pela LREF também não parece permitir indução de um princípio da preservação da empresa, pois há um equilíbrio de normas favoráveis à manutenção da atividade e de outras que permitem a sua liquidação.

Seria possível sustentar que não há diferença essencial na classificação da preservação da empresa no direito falimentar como regra e instrumento ou como princípio e objetivo, mas apenas capricho terminológico, pois a distinção entre princípios e regras pode ser tênue. Contudo, vê-se, na prática,

uma tendência à preservação da empresa, por princípio, mesmo que sua viabilidade não esteja demonstrada. Verifica-se, também, um desequilíbrio na jurisprudência, que reconhece um princípio da preservação da empresa viável, mas não o da liquidação da empresa inviável. Parece, assim, não se tratar de questão meramente terminológica, mas de aplicação de uma regra como se princípio fora ou de reconhecimento, em âmbito infraconstitucional, de um princípio ineficiente, no mais das vezes em prejuízo de um dos interessados na empresa (*stakeholders*), mencionado como seu beneficiário.

A análise da preservação da empresa no direito brasileiro, tanto pelo método dedutivo, do geral para o particular, quanto indutivo, do especial para o geral, realizada pelo presente estudo, leva ao resultado de que a preservação da empresa não é um princípio, parece ser dispensável reformar a lei para conferir integridade ao sistema falimentar brasileiro. No entanto, a multiplicidade de opiniões acerca do tema, seja quanto ao fundamento, ao conteúdo, à natureza ou aos efeitos da preservação da empresa no ordenamento jurídico nacional, sugere falta de clareza do legislador. Parece cabível, portanto, que este se posicione, seja enunciando a preferência pela preservação da empresa face a outros possíveis resultados dos processos concursais, com a correspondente reforma de institutos jurídicos que permitam a implementação de tal princípio, seja expressando a ausência de preferência de resultados, mantendo os institutos jurídicos pertinentes como estão, salvo para aperfeiçoá-los, ou facilitar ou uniformizar sua aplicação.

REFERÊNCIAS

- ALEXY, Robert. *Teoria dos direitos fundamentais*. São Paulo: Malheiros, 2008.
- BARROSO, Luís Roberto; BARCELLOS, Ana Paula de. Começo da história. A nova interpretação constitucional e o papel dos princípios no direito brasileiro. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 232, p. 141-176, abr. 2003.
- BENSOUSSAN, Fábio, BOITEUX, Fernando. *Manual de Direito Empresarial*. Salvador: JusPodivm, 2019.
- BLAZY, Régis, CHOPARD, Bertrand. Ex post efficiency of bankruptcy procedures: A general normative framework. *International Review of Law and Economics*, Amsterdã, v. 24, n. 4, p. 447-471, dez. 2004.
- BLUM, Brian. *Bankruptcy & debtor creditor*. New York: Wolters Kluwer, 2010.
- BONAVIDES, Paulo. *Curso de direito constitucional*. São Paulo: Malheiros, 1993.

BRAITHWAITE, John. Rules and principles: A theory of legal certainty. *Australasian Journal of Legal Philosophy*, Sydney, v. 27, p. 47-82, jan. 2002.

BRASIL. Ministério da Justiça. *EM/MJ de 27 de julho de 1993*. Brasília: Ministério da Justiça, 1993.

BRASIL. Câmara dos Deputados. *Parecer do Relator Deputado Osvaldo Biolchi*. Projeto de Lei 4.376, de 1993. Brasília: Câmara dos Deputados, 1999.

BRASIL. Senado Federal. *Parecer do Relator Senador Ramez Tebet*. Projeto de Lei nº. 71, de 2003. Brasília: Senado Federal, 2003.

BRASIL. Câmara dos Deputados. *Parecer do Relator Deputado Hugo Leal*. Projeto de Lei nº. 10.220, de 2018. Brasília: Câmara dos Deputados, 2019.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (2. Seção). *EREsp nº. 248.143/PR*. DJ de 23 de agosto de 2007. Disponível em: https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?src=1.1.3&aplicacao=processos.ea&tipoPesquisa=tipoPesquisaGenerica&num_registro=200000772925. Acesso em: 9 nov. 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (2. Seção). *EREsp n. 111.294/PR*. DJ de 10 de setembro de 2007 (a). Disponível em: <https://processo.stj.jus.br/webstj/Processo/justica/jurisprudencia.asp?valor=200201005006>. Acesso em: 9 nov. 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (2. Seção). *CC n. 101.552/AL*. DJe de 1 de outubro de 2009. Disponível em: https://processo.stj.jus.br/processo/pesquisa/?src=1.1.3&aplicacao=processos.ea&tipoPesquisa=tipoPesquisaGenerica&num_registro=200802722955. Acesso em 9: nov. 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (2. Seção). *AgRg no CC n. 115.275/GO*. DJe de 7 de outubro de 2011. Disponível em: <https://processo.stj.jus.br/webstj/Processo/justica/jurisprudencia.asp?valor=201501140154>. Acesso em: 9 nov. 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (3. Turma). *REsp n. 515.285/SC*. DJ de 7 de junho de 2004 (a). Disponível em: <https://processo.stj.jus.br/webstj/Processo/justica/jurisprudencia.asp?valor=200300415246>. Acesso em: 9 nov. 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (3. Turma). *AgInt no TP n. 3.137/MT*, DJe de 13 de maio de 2021. https://processo.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=202003014030&dt_publicacao=13/05/2021. Disponível em: Acesso em: 9 nov. 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (3. Turma). *AgInt no AREsp n. 1.981.902/MT*. DJe de 17 de maio de 2023. Disponível em: <https://processo.stj.jus.br/webstj/Processo/justica/jurisprudencia.asp?valor=202102862128>. Acesso em: 9 nov. 2023.

CANOTILHO, José. *Direito Constitucional*. Coimbra: Almedina, 1993.

CEREZETTI, Sheila. *A recuperação judicial de sociedade por ações: o princípio da preservação da empresa na lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros, 2012.

CEREZETTI, Sheila. Princípio da preservação da empresa. In: COELHO, Fábio. *Tratado de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 2015, v. 7.

COSTA, Daniel C. O critério tetrafásico de controle judicial do plano de recuperação judicial. In: COSTA, Daniel C. *Insolvência empresarial: temas essenciais*. Curitiba: Juruá, 2019.

DWORKIN, Ronald. *Levando os direitos a sério*. São Paulo: Martins Fontes, 2002.

EIDENMÜLLER, Horst. What can restructuring laws do? *European Business Organization Law Review*, Haia, v. 24, p. 231-249, mar. 2023.

ESPÍNDOLA, Ruy. *Conceito de princípios constitucionais*. São Paulo: RT, 1999.

FISHER, Timothy; MARTEL, Jocelyn. Empirical evidence on the efficiency cost of a debtor-friendly bankruptcy system. *SSRN*, Amsterdã, p. 1-43, jul. 2008.

GRAU, Eros Roberto. *A ordem econômica na Constituição de 1988*. São Paulo: Malheiros, 1997.

GOODE, Roy. *Principles of corporate insolvency law*. London: Sweet & Maxwell, 2011.

HOTCHKISS, Elizabeth. Postbankruptcy performance and management turnover. *The Journal of Finance*, v. 50, n. 1, p. 3-21, março de 1995.

INTERNATIONAL MONETARY FUND – IMF. *Orderly & effective insolvency procedures*. Washington, DC: IMF, 1999.

JACKSON, Thomas. *The logic and limits of Bankruptcy Law*. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press, 1986.

KEAY, Andrew; WALTON, Peter. *Insolvency law corporate and personal*. Bristol: Jordan Publishing, 2020.

- LARENZ, Karl. *Metodologia da ciência do direito*. Lisboa: Caluste Gulbenkian, 1991.
- LEMMON, Michel; MA, Yung-Yu; TASHJIAN, Elizabeth. Survival of the fittest? Financial and economic distress and restructuring outcomes in chapter 11. SSRN, Amsterdã, p. 1-65, jan. 2009.
- LEVITIN, Adam. *Business bankruptcy*. St. Paul: Wolters Kluwer, 2015.
- LOPES, Othon de Azevedo. *Princípios jurídicos e regulação*. Tese (Doutorado em Filosofia do Direito) – Faculdade de Direito da PUC-SP, São Paulo, 2011, p. 251.
- MCCORMACK, Gerard. *Corporate rescue law*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2008.
- MCGOWAN, Müge; ANDREWS, Dan. *Design of insolvency regimes across countries*. Paris: OECD, 2018.
- MERCADANTE, Renata Dantas. *O abuso da preservação da empresa nas recuperações judiciais: o contrato de locação como evidência*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2022.
- MILLER, Harvey; WAISMAN, Shai. Is chapter 11 Bankrupt? *Boston College Law Review*, v. 47, n. 1, p. 129-182, 2005.
- NATIVIDADE, Albino Matias. *Preservação da empresa*. Curitiba: JM Editora, 2011.
- NEGRÃO, Ricardo. *Manual de direito comercial e de empresas*. São Paulo: Saraiva, 2020.
- NEGRÃO, Ricardo. *Preservação da empresa*. São Paulo: Saraiva, 2019.
- PERIN JUNIOR, Ecio. *Preservação da empresa na Lei de Falências*. São Paulo: Saraiva, 2009.
- RAZ, Joseph. Legal principles and the limits of law. *Yale Law Journal*, New Haven, v. 81, p. 823, 1972.
- REALE, Miguel. *Lições preliminares de direito*. São Paulo: Saraiva, 1974.
- ROCHA, Cármen Lúcia. *Princípios constitucionais da administração pública*. Belo Horizonte: Del Rey, 1994.
- SACRAMONE, Marcelo. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. São Paulo: Saraiva, 2021.

- SERRA, Catarina. *Lições de direito da insolvência*. Coimbra: Almedina, 2018.
- SILVA, Ivan Luiz da. Introdução aos princípios jurídicos. *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, v. 40, n. 160, p. 269-289, 2003.
- SILVA, José Afonso da. *Curso de direito constitucional positivo*. São Paulo: Malheiros, 2001.
- SILVA, Virgílio Afonso da. Princípios e regras: mitos e equívocos acerca de uma distinção. *Revista Latino-Americana de Estudos Constitucionais*, Belo Horizonte, v. 1, p. 607-630, 2003a.
- TELLECHEA, Rodrigo; SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe. *História do direito falimentar: da execução pessoal à preservação da empresa*. São Paulo: Almedina, 2018.
- TOMAZETTE, Marlon. *Curso de Direito Empresarial: Falência e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Atlas, 2017, v. 3.
- UNITED NATIONS COMMISSION ON INTERNATIONAL TRADE LAW – UNCITRAL. *Legislative guide on insolvency law: part I and II*. New York: UNCITRAL, 2005.
- VASCONCELOS, Arnaldo. *Teoria geral do direito: teoria da norma jurídica*. São Paulo: Malheiros, 1996.
- WARREN, Elizabeth. Bankruptcy policy. *University of Chicago Law Review*, v. 54, n. 3, p. 775-814, Verão, 1987.
- WARREN, Elisabeth. *Chapter 11: Reorganizing American businesses*. New York: Wolters Kluwer, 2008.
- WHITE, Michele. Corporate bankruptcy as a filtering device: Chapter 11 reorganizations and out-of-court debt restructurings. *Journal of Law, Economics, & Organization*, v. 10, n. 2, p. 268-295, Outubro, 1994.
- WORLD BANK. *Principle for effective insolvency and creditor/debtor regimes*. Washington: World Bank, 2016.