

DESVIOS DE BOAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA E DESEQUILÍBRIOS NA LIVRE CONCORRÊNCIA.

DEVIATIONS FROM GOOD CORPORATE GOVERNANCE PRACTICES AND IMBALANCES IN FREE COMPETITION

Paulo Henrique Gomiero¹

Marcello Antonio Fiore²

ORCID: <https://orcid.org/0009-0007-9368-2029>

ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-4914-2222>

Submissão: 24/03/2025

Aprovação: 24/04/2025

RESUMO:

Este artigo examina a relação entre os desvios das boas práticas de governança corporativa e os desequilíbrios na livre concorrência no Brasil. Através de uma análise crítica de casos notáveis, investigamos como algumas empresas, ao abandonarem os princípios éticos e legais de governança, engajaram-se em fraudes e/ou demais questões impactantes na sociedade que não apenas distorciam a concorrência, mas também manipulavam mercados e lucratividades de forma insustentável. Posteriormente, mesmo após a exposição de tais práticas, muitas dessas empresas puderam se beneficiar de dispositivos legais dentre as quais se destacam a recuperação judicial, que, embora destinados a salvaguardar a economia e os empregos, em certos contextos, podem também perpetuar desigualdades no tratamento entre empresas íntegras e as fraudulentas. O artigo propõe uma visão crítica sobre a correlação entre tais

¹ Advogado, Doutorando e Mestre em Direito Político e Econômico pela Universidade Presbiteriana Mackenzie. LLM em Direito Tributário pelo Insper – Instituto de Ensino e Pesquisa. Especialista em Direito Tributário pelo IICS – Instituto Internacional de Ciências Sociais. Lattes: <http://lattes.cnpq.br/6731390458146128> Email: paulo.gomiero@gmail.com - **Ark:/80372/2596/v16/009**

² Advogado, Especialista e Pós-Graduado em Direito Econômico pela PUC-SP, Mestre em Direito Justiça e Impactos na Economia pelo CEDES-SP, Doutorando em Direito Político e Econômico pelo Mackenzie – Lattes: <http://lattes.cnpq.br/2237001008969395> - E-mail: mf@fioreadvogados.com.br - **Ark:/80372/2596/v16/009**

institutos de forma a contribuir para o debate do Direito Empresarial e Concorrencial sob a ótica das boas práticas de governança.

PALAVRAS-CHAVE: Desvios das boas práticas. Governança corporativa. Desequilíbrios na livre concorrência no Brasil.

ABSTRACT:

This article examines the relationship between deviations from good corporate governance practices and imbalances in free competition in Brazil. Through a critical analysis of notable cases, we investigate how some companies, by abandoning ethical and legal governance principles, engaged in frauds and other impactful societal issues. These actions not only distorted competition but also manipulated markets and profitability in an unsustainable manner. Subsequently, even after such practices were exposed, many of these companies were able to benefit from legal mechanisms, notably judicial recovery. Although intended to safeguard the economy and jobs, in certain contexts, these mechanisms can also perpetuate inequalities in the treatment between honest and fraudulent companies. The article offers a critical perspective on the correlation between such institutes, contributing to the debate on Business and Competition Law from the viewpoint of good governance practices.

KEYWORDS: Deviations from good practices. Corporate governance. Imbalances in free competition in Brazil.

1. INTRODUÇÃO

A governança corporativa é essencial para garantir a sustentabilidade e a competitividade das empresas no mercado global. Entretanto, quando as boas práticas de governança são ignoradas ou deliberadamente desviadas, as consequências podem ser devastadoras, afetando não apenas a integridade das empresas envolvidas, mas também a estabilidade do mercado e a confiança da sociedade. No Brasil, esses desvios têm sido especialmente problemáticos, criando desequilíbrios significativos na livre concorrência e expondo falhas críticas no sistema jurídico e regulatório. Em casos como das empresas envolvidas em escândalos de corrupção, desastres ambientais e até mesmo escândalos

contábeis no Brasil, restou exposto como tais empresas geraram determinadas feridas no sistema concorrencial.

Este artigo investiga como o abandono dos princípios de governança corporativa leva a comportamentos empresariais predatórios e fraudulentos, que subvertem a ética empresarial e prejudicam a igualdade competitiva. Através da análise de casos notáveis dentro do contexto brasileiro, exploramos as táticas utilizadas por empresas para manipular resultados financeiros, influenciar concorrências e, ainda, se aproveitarem de mecanismos legais destinados a outros fins para poderem se reerguer.

Além disso, a pesquisa detalha as implicações legais decorrentes dessas práticas, com foco especial nos mecanismos de recuperação judicial. Esses dispositivos, embora desenhados para preservar as atividades empresariais e manter empregos, podem, paradoxalmente, recompensar comportamentos antiéticos e perpetuar um ciclo de má conduta empresarial. A exploração dessas dinâmicas destaca a necessidade urgente de reformas legais e melhorias nas práticas de governança para proteger a integridade do mercado e garantir uma competição leal.

Por fim, este estudo pretende não apenas lançar luz sobre as consequências dos desvios de governança, mas também promover um debate crítico sobre a correlação dos institutos de Direito Empresarial e Concorrencial correlatas ao tema.

2. GOVERNANÇA CORPORATIVA E SEUS FUNDAMENTOS: UM PRESSUPOSTO PARA UM AMBIENTE DE NEGÓCIOS ÉTICO E VOLTADO A LIVRE CONCORRÊNCIA.

A governança corporativa, um conceito que se enraizou profundamente no tecido das práticas empresariais é fundamental para garantir não apenas o sucesso econômico, mas também a integridade e a responsabilidade das empresas em uma escala global. Embora sua relevância seja universal, as práticas e normas de governança corporativa são impactadas por diferentes variáveis, considerando as diferentes culturas empresariais e sociais tornando seu ambiente regulatório desafiador.

Neste capítulo, investigaremos como a governança corporativa com suas ferramentas e estágio do conhecimento atual serve como um mecanismo essencial para empresas que aspiram a alcançar sustentabilidade de longo prazo e vantagem competitiva no

mercado pela confiabilidade que geram. A implementação de práticas de governança de alta qualidade não é apenas uma questão de conformidade legal; é uma estratégia central para cultivar a confiança entre as partes interessadas (os “*stakeholders*”), desde investidores e clientes até sua própria força laboral e a sociedade em geral.

As falhas de governança, por outro lado, podem levar a escândalos financeiros, corrupção e uma crise de confiança que pode desestabilizar não apenas a empresa envolvida, mas, em casos extremos, até mesmo a economia de um país inteiro³.

Este capítulo também destaca a crescente pressão sobre as empresas para que adotem práticas de governança que promovam não apenas o desempenho econômico, mas também a sustentabilidade ambiental e a responsabilidade social (atualmente conhecido pela sigla ESG – *Environment, Social and Governance*). Esta abordagem holística está se tornando cada vez mais importante à medida que os *stakeholders* demandam maior transparência e ética nas operações empresariais.

Ao explorar os fundamentos da governança corporativa, este capítulo não apenas define o conceito e suas práticas recomendadas, mas também discute o impacto direto que uma governança eficaz pode ter na competitividade e no sucesso geral de uma empresa no mercado global. Vamos analisar como a adesão aos princípios de governança pode ser uma força motriz para a inovação e o crescimento, ao mesmo tempo em que mitiga riscos e fortalece a reputação corporativa.

3. BOAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA E SUAS BASES NORMATIVAS

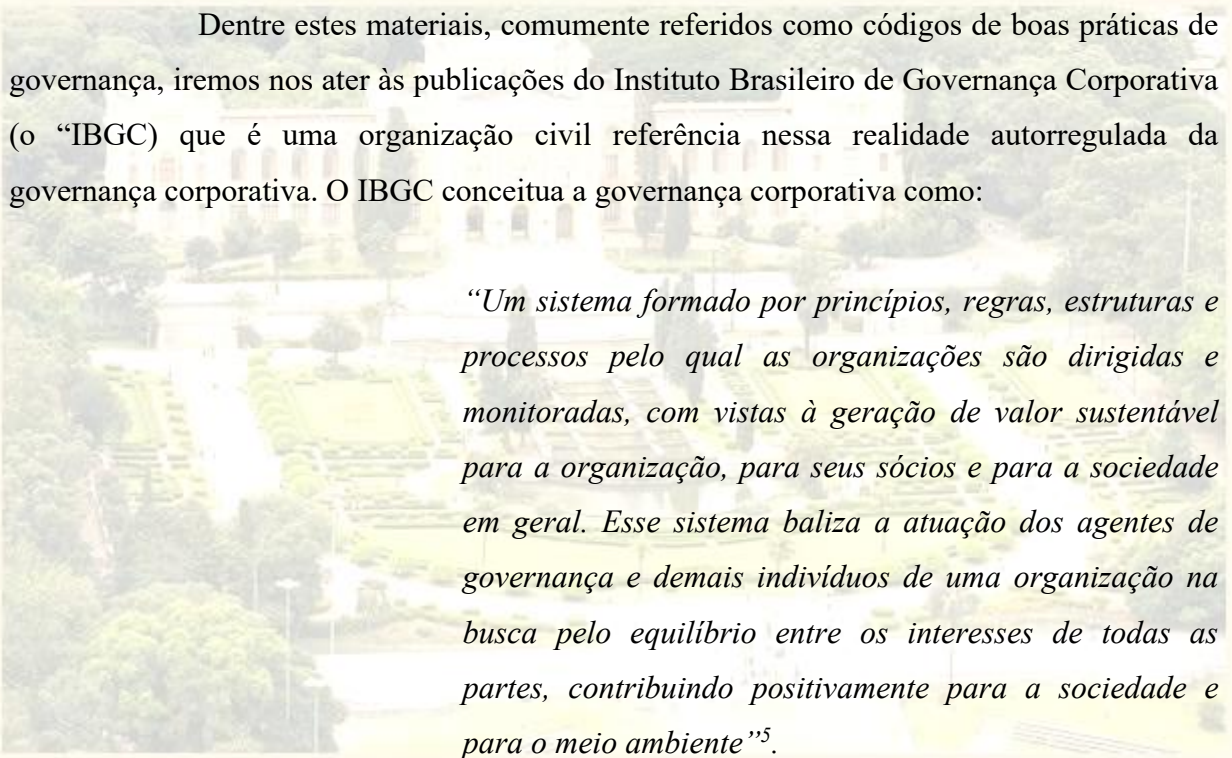
Ao analisar o tema governança corporativa não é possível identificar um conceito único para sua definição. Na conceituação dada por diferentes institutos, doutrinas e jurisdições é possível notar que embora haja diferenças há uma certa similitude nas definições, porém considerando que há elementos a mais ou a menos na análise comparativa de cada um deles. Sendo assim, é preferível academicamente se referir às boas práticas de governança corporativa e seus princípios norteadores ao invés de partir de uma conceituação por si.

³ Swedberg, R. (2010), "The structure of confidence and the collapse of Lehman Brothers", Lounsbury, M. and Hirsch, P.M. (Ed.) *Markets on Trial: The Economic Sociology of the U.S. Financial Crisis: Part A (Research in the Sociology of Organizations, Vol. 30 Part A)*, Emerald Group Publishing Limited, Leeds, pp. 71-114. [https://doi.org/10.1108/S0733-558X\(2010\)000030A007](https://doi.org/10.1108/S0733-558X(2010)000030A007)

Do ponto de vista regulatório e normativo a governança corporativa possui duas facetas em termos de suas fontes: a regulação e a autorregulação. Este é um debate presente em governança corporativa e sua compreensão é necessária para o entendimento das dinâmicas de mercado. Em linhas gerais, entende-se por regulação todas as normas jurídicas (incluindo normas-regra e normas-princípio) emanadas pelas entidades do legislativo e de tratados internacionais, qualquer que seja a sua jurisdição.

Por sua vez, a autorregulação considera o arcabouço normativo promovido por agentes privados e regras profissionais ⁴. Com isto, é de se notar toda a complexidade de se partir de um conceito estanque, porém notável que ao se considerar o quanto exposto sobre boas práticas de governança, há de se encontrar inúmeras questões em comum.

Dentre estes materiais, comumente referidos como códigos de boas práticas de governança, iremos nos ater às publicações do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (o “IBGC”) que é uma organização civil referência nessa realidade autorregulada da governança corporativa. O IBGC conceitua a governança corporativa como:



“Um sistema formado por princípios, regras, estruturas e processos pelo qual as organizações são dirigidas e monitoradas, com vistas à geração de valor sustentável para a organização, para seus sócios e para a sociedade em geral. Esse sistema baliza a atuação dos agentes de governança e demais indivíduos de uma organização na busca pelo equilíbrio entre os interesses de todas as partes, contribuindo positivamente para a sociedade e para o meio ambiente”⁵.

⁴ CAMARGO, André Antunes Soares de. *Regulação internacional da governança corporativa e do compliance*. 1. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. (Coleção compliance, v. 1, coordenação Irene Nohara e Luiz Eduardo Almeida). Disponível em: <https://next-proview.thomsonreuters.com/launchapp/title/rt/monografias/261007874/v1/page/RB-8.7%20>. Acesso em: 14 mar. 2025. O autor destaca: “É fundamental que se estude também a autorregulação promovida por agentes privados (estatutos, contratos, códigos de conduta, políticas corporativas e recomendações de boas práticas de governança de organizações privadas), regras profissionais e processos burocráticos (ex. regulamentação de advogados, contadores auditores, corretores e demais profissionais de mercado) e o papel das cortes judiciais e arbitrais (jurisprudência)”.

⁵Disponível em: https://conhecimento.ibgc.org.br/Lists/Publicacoes/Attachments/24640/2023_C%20b3digo%20das%20Melhores%20Pr%20aticas%20de%20Governan%20a7a%20Corporativa_6a%20Edi%20a7%20a3o.pdf. Acesso em 14/03/25

O conceito traçado pelo IBGC demonstra a sua complexidade. Na medida em que se fala de sistema, princípios e regras é possível entender que a governança corporativa possui um universo muito próprio e, como já alertado, pouco uniforme e dependente de boas práticas. Porém, quando dimensionamos a questão em diferentes setores, diferentes culturas (incluindo cultura empresarial), definir boa prática também é um desafio importante. De toda forma é possível notar o mencionado eixo central deste universo que aparentemente é pautado na transparência das organizações para com seus *stakeholders* e existência de mecanismos de pesos e contrapesos no processo decisório de cada entidade.

Aprofundando este conceito, são elencados cinco princípios que regem a governança corporativa: integridade, equidade, responsabilização, transparência e sustentabilidade. Estes princípios, embora pareçam falar por si próprios, de fato possuem um escopo e abrangência bastante amplos. Ao analisar, inclusive, os materiais da OCDE sobre o tema⁶, é possível notar que referido órgão em publicação conjuntar com os países do G20 categorizam os princípios em seis diferentes capítulos constando princípios e subprincípios em determinadas categorias como: (i) garantir a base para um quadro eficaz de governança corporativa; (ii) os direitos e o tratamento equitativo dos acionistas e funções chave de propriedade; (iii) investidores institucionais, mercados de ações e outros intermediários; (iv) divulgação e transparência; (v) as responsabilidades do conselho; e (vi) sustentabilidade e resiliência.

Novamente é possível notar que embora haja uma discrepância nas definições, o eixo central permanece como sendo medidas para pesos e contrapesos, além de medidas de transparência e relação com as partes interessadas.

A governança corporativa se desenvolve, portanto, sob essa perspectiva ampla e diversificada, com intersecção entre práticas normativas e a autorregulação, destacando a fluidez com que os conceitos de governança se adaptam às necessidades variáveis do ambiente empresarial tanto nacional quanto global. É essencial reconhecer que, enquanto as estruturas formais de governança fornecem um esqueleto de operação, são as práticas diárias e a aderência aos princípios éticos que realmente sustentam a integridade e a eficácia de uma empresa.

Com isto, a governança corporativa não deve ser entendida apenas como um conjunto de regras a serem seguidas, mas como um *ethos* que permeia todas as facetas da operação empresarial. O compromisso com seus princípios não é apenas um imperativo ético;

⁶ Disponível em https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2023/09/g20-oecd-principles-of-corporate-governance-2023_60836fcb/ed750b30-en.pdf. Acesso em 14/03/25.

é também uma estratégia empresarial que, quando implementada eficazmente, pode resultar em um desempenho corporativo superior e uma reputação robusta. Assim, a governança corporativa emerge não só como um pilar para a estabilidade econômica, mas também como uma alavanca para inovação e progresso social e eventuais desvios destas práticas, deve significar o reverso, ou seja, um elemento de instabilidade e danos para a sociedade.

4. DESVIOS NAS BOAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA: CASOS EMBLEMÁTICOS NO BRASIL

Da mesma forma que diversas são as variáveis para se chegar a um conceito de boas práticas de governança corporativa, diversos também são os caminhos que contribuem para seus desvios que podem variar desde a omissão e falta de transparência (em desatendimento a princípios) até mesmo a atos que mostram a intenção da prática de um ato lesivo (ausência completa de governança além de dolo para ilícitos). De fato, o conceito de governança corporativa, seus princípios e evolução são forjados pela dor. Ao analisar a literatura sobre governança corporativa, é possível encontrar em grande parte determinados escândalos marcantes que restaram por introduzir novas diretrizes, seja na realidade regulada, seja na realidade autorregulada.

O CFI (*Corporate Finance Institute*) listou os dez maiores escândalos contábeis⁷, dentre os quais do da Enron, WorldCom, Lehman Brothers dentre outros que restaram por gerar impactos significativos na governança corporativa.

Seguindo a mesma base da realidade global, no Brasil alguns casos que ilustram desvios significativos das práticas de governança, não se limitando apenas a casos de corrupção, mas também incluindo outros tipos de irregularidades como desastres ambientais, manipulação contábil e fraudes fiscais.

Conhecidos escândalos como o da Petrobras e Odebrecht no âmbito da operação da polícia federal que ficou conhecida como “Lava-Jato” são exemplos de questões afetas a corrupção. Ainda, considera-se o caso da empresa Vale no desastre ambiental causados nas cidades de Mariana e Brumadinho no Estado de Minas Gerais, onde falhas de governança e falta de responsabilidade corporativa levaram a consequências trágicas. Outro exemplo importante é o da empresa X, anteriormente conhecida como EBX, que enfrentou

⁷ Disponível em: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/accounting/top-accounting-scandals/>. Acesso em 14/03/25

problemas de transparência e acusações de manipulação de mercado⁸. Mais recentemente ainda, o caso da empresa Americanas que também apresentou falhas em sua governança corporativa, revelando um esquema de fraude contábil da ordem de 50 bilhões de reais.

Especificamente sobre Americanas, um dos maiores grupos varejistas do Brasil, o escândalo contábil ainda está a desenrolar e já deve apresentar diferentes impactos na governança corporativa, além de reinterpretação da responsabilização de agentes outros como as auditorias, sendo um caso emblemático e de diversas notícias sobre governança.

5. DESEQUILÍBRIO NO MERCADO QUANTO MATERIALIZADO O DESVIO DE BOAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA

Os desvios nas práticas de governança corporativa têm um impacto profundo no desempenho do mercado e sua eficiência geral. As revelações de comportamentos inadequados ou fraudulentos por parte das corporações frequentemente levam a uma reavaliação abrupta do valor de mercado dessas empresas, resultando em vendas massivas de ações e perda de capitalização de mercado. Escândalos de fraude corporativa podem reduzir o valor de mercado das empresas em até 25% no dia do anúncio da fraude⁹. Além disso, a incerteza gerada por tais práticas aumenta a percepção de risco entre os investidores, elevando o custo de capital das empresas e desencorajando investimentos a longo prazo, demonstrando um impacto para além da empresa faltosa por si. Quando se fala em desempenho e eficiência do mercado, é importante notar que uma empresa que desvie dos preceitos da boa governança poderá gerar impactos a todas as demais, surpreendendo-as com custos inesperados ou até mesmo seus planejamentos (como fornecedores ou participantes da cadeia da empresa faltosa).

A má governança também distorce o ambiente competitivo, criando um campo de jogo desigual que favorece empresas estabelecidas com práticas questionáveis, seja porque criam uma realidade artificial, seja porque com isto impedem novos entrantes, o que pode comprometer a inovação. Essas distorções¹⁰ podem levar a uma concentração de mercado prejudicial, onde poucas empresas dominam, limitando a diversidade e inibindo a inovação. O

⁸ Ferraz, C., Finan, F., & Moreira, D. B. (2020). Corrupting Learning: Evidence from Missing Federal Education Funds in Brazil. *Journal of Public Economics*.

⁹ Donoso, Vania & López, Fernando. (2016). Escándalos Corporativos en Chile: Impacto en los precios accionarios de las empresas involucradas. *Gestión y Tendencias*. 2. 2. 10.11565/gesten.v2i1.10.

¹⁰ BHAGAT, Sanjai; BOLTON, Brian; ROMANO, Roberta. The promise and peril of corporate governance indices. *Colum. L. Rev.*, v. 108, p. 1803, 2008.

ambiente torna-se menos propício ao surgimento de novas ideias e tecnologias, essenciais para o dinamismo econômico. Além disto, um mercado formado a partir de realidades artificiais resultantes de manipulação, podem também criar cenários perversos do ponto de vista concorrencial.

E tais efeitos podem ainda ser de ordem macroeconômica que são vastos e multifacetados. A má governança reduz a eficiência econômica ao desencorajar o investimento direto estrangeiro e aumentar o custo de capital em economias com mercados menos desenvolvidos. A instabilidade gerada por práticas de governança pobres pode levar à volatilidade econômica, afetando o crescimento do produto interno bruto, a taxa de emprego e a estabilidade financeira geral. A má governança pode causar desequilíbrios persistentes que afetam não apenas os mercados financeiros, mas também o bem-estar econômico e social de longo prazo, exacerbando desigualdades e reduzindo a qualidade de vida.

Finalmente, é crucial discutir as implicações desses desvios para as políticas públicas. As falhas de governança exigem uma resposta regulatória robusta, que não apenas penalize as infrações, mas também promova práticas transparentes e equitativas. A implementação de regulamentos ¹¹ mais rígidos e a fiscalização de práticas empresariais podem servir como dissuasores significativos contra a má governança. Além disso, a educação e a formação em ética empresarial devem ser promovidas entre os futuros líderes corporativos para incutir uma cultura de responsabilidade e integridade.

6. USO INDEVIDO DE MECANISMOS JURÍDICOS RECUPERACIONAIS: POSSÍVEL AGRAVAMENTO DOS IMPACTOS NO MERCADO PÓS DESVIOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

O papel dos mecanismos jurídicos recuperacionais, assim entendidos como aqueles tendentes a ajudar empresas e atividades econômicas ainda que não empresariais a terem folego e se manterem ativos na economia é fundamental para a estabilização e até mesmo o crescimento do mercado. Essas ferramentas são projetadas para oferecer suporte às atividades empresariais, assegurando um campo de atuação equilibrado onde a concorrência possa florescer sob a égide da lei. No entanto, o sistema, por sua natureza abrangente e

¹¹ Reflexão parecida um dos autores do artigo já realizou em: GOMIERO, Paulo Henrique. Os fatores ASG e a prevenção ao *greenwashing* – a necessidade de regramento estatal quanto aos deveres e responsabilidades dos administradores de empresas. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. Vol. 93. Ano 24. p. 91-111. São Paulo: Ed. RT jul./set. 2021.

complexa, muitas vezes abre espaço para interpretações e aplicações que podem distorcer seu propósito original.

Em um cenário ideal, mecanismos como a recuperação judicial, incentivos fiscais e flexibilidades regulatórias são aplicados para proteger a economia em tempos de crise, manter empregos, incentivar a inovação e promover o desenvolvimento sustentável. É, aliás, o que diz o artigo 47 da Lei 11.101/2005.

Este princípio preservacionista fundamental à recuperação reflete a preocupação do legislador em manter a continuidade das atividades empresariais, mesmo diante de situações de crise econômico-financeira, reconhecendo a importância social e econômica das empresas no contexto brasileiro.

O mencionado artigo 47, em sua essência, estabelece que a recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor. Isso significa que o princípio da preservação da empresa busca, primordialmente, oferecer mecanismos e oportunidades para que as empresas em dificuldades possam se reerguer e continuar suas operações, evitando assim a falência e suas consequências negativas para a sociedade como um todo.

Aliás, o assunto e o princípio não são novos, apenas foram inseridos formalmente na legislação falimentar, ratificando um entendimento que já caminha no judiciário desde 1967 quando Aliomar Baleeiro prelecionou:

"Não há nenhum interesse social em multiplicar as falências, provocando as depressões econômicas, recessões e o desemprego numa época em que todas as nações do mundo lutam precisamente para afastar esses males. Uma falência pode provocar um reflexo psicológico sobre a praça, e todas as nações do mundo procuram evitar esse colapso das empresas, que tem como consequência prática o desemprego em massa nas populações".¹²

A reflexão do Ministro Aliomar Baleeiro, proferida há mais de meio século, revela-se surpreendentemente contemporânea e pertinente ao cenário econômico atual. Suas

¹² Ministro Aliomar Baleeiro, Recurso Extraordinário 61.688-SP - in Revista Trimestral de Jurisprudência do E. Supremo Tribunal Federal - vol. 40, Tomo 3, pg. 704, junho de 1967

palavras, que poderiam facilmente figurar nas manchetes dos principais veículos de comunicação de nosso tempo, ecoam com notável ressonância no contexto pós-pandêmico, onde a urgência de reativar o tecido empresarial e preservar postos de trabalho se faz premente. A visão do ilustre jurista transcende as barreiras temporais, oferecendo insights valiosos para a complexa tarefa de reconstrução econômica que ora se apresenta.

O paralelo entre a época em que Baleeiro teceu suas considerações e o momento presente é notável. Assim como nos anos sessenta, enfrentamos hoje o desafio de superar um período de profunda estagnação econômica, agravado por circunstâncias extraordinárias que abalaram as estruturas produtivas e sociais, como ocorreu na pandemia de COVID-19, que em muitos aspectos, assemelha-se a um conflito global em termos de seu impacto devastador sobre as economias nacionais e internacionais.

Neste contexto, a ênfase dada por Baleeiro à importância da retomada das atividades empresariais e à manutenção dos empregos ganha contornos de uma presciência quase profética. Sua análise, longe de ser datada, revela-se como um farol orientador em meio às turbulências econômicas contemporâneas. A preservação do tecido empresarial, como ele sabiamente apontou, não é apenas uma questão de recuperação financeira, mas um imperativo social e econômico de primeira ordem.

A atualidade do pensamento de Baleeiro se manifesta também na compreensão da empresa como um organismo vivo, cuja saúde impacta diretamente o bem-estar da sociedade como um todo. Em um momento em que o desemprego atinge níveis alarmantes e a insegurança econômica permeia diversos setores, a ideia de priorizar a manutenção e a criação de postos de trabalho através do fortalecimento do ambiente empresarial ressoa com particular intensidade.

Ademais, a lição sublinha a importância de uma visão holística da economia, onde o papel do Estado, do setor privado e da sociedade civil se entrelaçam na busca de soluções sustentáveis. Esta abordagem integrada, que reconhece a interdependência entre os diversos atores econômicos, mostra-se crucial para enfrentar os desafios multifacetados que se apresentam no cenário de recessão e dificuldade.

A atemporalidade das observações de Baleeiro serve como um lembrete poderoso de que, embora as circunstâncias mudem, os princípios fundamentais de uma economia saudável e resiliente permanecem constantes. Sua perspicácia em reconhecer a centralidade da atividade empresarial e do emprego na construção de uma sociedade próspera

e estável continua a oferecer valiosas diretrizes para os formuladores de políticas públicas e líderes empresariais de hoje.

Ao priorizar a manutenção da fonte produtora, o princípio reconhece que a empresa desempenha um papel crucial na geração de empregos, na circulação de bens e serviços, e no desenvolvimento econômico local e nacional. A preservação da empresa, portanto, não se limita apenas aos interesses dos proprietários ou sócios, mas se estende a uma ampla gama de stakeholders, incluindo trabalhadores, fornecedores, clientes e a própria comunidade onde a empresa está inserida.

Nesse diapasão caminha o princípio da preservação da empresa que também leva em consideração os interesses dos credores. Embora possa parecer contraditório à primeira vista, a manutenção das atividades empresariais muitas vezes representa a melhor chance para que os credores recuperem seus créditos. Uma empresa em funcionamento tem maior potencial de gerar receitas e, conseqüentemente, de honrar suas obrigações do que uma empresa liquidada.

Além disso, o já citado artigo 47 destaca a importância de promover a função social da empresa e estimular a atividade econômica. Isso reflete o entendimento de que as empresas não são apenas entidades voltadas para o lucro, mas também desempenham um papel fundamental na sociedade, contribuindo para o desenvolvimento econômico, a geração de tributos e a promoção do bem-estar social.

É importante ressaltar que o princípio da preservação da empresa não significa que todas as empresas em crise devam ser mantidas a qualquer custo. A lei prevê mecanismos para avaliar a viabilidade econômica da empresa e a consistência do plano de recuperação apresentado. Nos casos em que a recuperação se mostra inviável, a falência ainda é uma opção, visando proteger os interesses dos credores e evitar o agravamento da situação econômica.

A aplicação prática deste princípio se manifesta de diversas formas ao longo do processo de recuperação judicial. Por exemplo, a lei prevê a suspensão das execuções contra o devedor por 180 dias após o deferimento do processamento da recuperação judicial¹³, dando à empresa um "fôlego" para reorganizar suas finanças. Além disso, há a possibilidade de alteração do plano de recuperação judicial mesmo após sua aprovação em assembleia de credores, demonstrando a flexibilidade do sistema em prol da preservação da atividade empresarial.

¹³ Conhecido como Stay Period, está previsto no artigo 6º, parágrafo 4º, da Lei 11.101/2005.

Assim, o princípio da preservação da empresa – que apesar de estar previsto de forma explícita na legislação exclusivamente no artigo 47 da Lei 11.101/2005 – representa um pilar fundamental do direito empresarial brasileiro. Ele reconhece a empresa como uma entidade de relevância social e econômica, cuja manutenção deve ser priorizada sempre que viável. Este princípio busca equilibrar os interesses de diversos atores econômicos e sociais, visando não apenas a superação da crise empresarial, mas também a promoção do desenvolvimento econômico sustentável e a manutenção da ordem social.

Contudo, na prática, esses instrumentos, criados considerando a boa-fé do devedor, podem ser cooptados por empresas que se desviam das boas práticas de governança corporativa, utilizando-os de forma estratégica para obter vantagens competitivas indevidas ou para mascarar problemas internos profundos, como má gestão ou até mesmo fraudes sistêmicas.

Para o estudo de boas práticas de governança corporativa e seus impactos para um ambiente pautado na livre concorrência, importa se indagar sobre este aparente duplo papel dos mecanismos jurídicos no contexto do mercado: como eles são destinados a funcionar versus como são efetivamente utilizados por entidades que negligenciam as boas práticas de governança corporativa.

Quando analisamos as balizas da recuperação judicial, pelas quais já transcorremos anteriormente, é possível notar que o seu objetivo é permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo assim a preservação da empresa e sua função social. No entanto, em alguns casos, empresas que se desviam das boas práticas de governança utilizam esse mecanismo de forma estratégica para escapar de obrigações financeiras ou postergar falências inevitáveis, comprometendo a eficácia desse instrumento legal.

Aliás, ratificamos facilmente a ineficácia do instituto com dados extraídos do sistema Serasa Experian – único estudo nesse sentido feito pela instituição desde que a lei 11.101/2005 entrou em vigor – que demonstram que 76,95% das empresas que entram com pedido de recuperação judicial acabam vendo sua falência decretada¹⁴. Este percentual foi obtido a partir da análise de 3.522 empresas que tiveram pedidos de recuperação judicial aprovados entre junho de 2005 e dezembro de 2014. Das 946 empresas que tiveram o processo encerrado nesse período, 728 decretaram falência, o que corresponde aos 76,95% mencionados.

¹⁴ TMA - Turnaround Management Association - <https://bit.ly/3Dc1yUj>

Empresas com gestão problemática ou envolvidas em escândalos diversos por falha de governança corporativa, muitas vezes recorrem à recuperação judicial não como um esforço genuíno para reestruturação, mas como uma tática para ganhar tempo, renegociar dívidas sob condições mais favoráveis e, em alguns casos, manter o controle acionário distante do escrutínio de credores e reguladores. Isso é evidenciado pelo quase que certo pedido de recuperação judicial de empresas que tiveram o seu nome envolvido em escândalos. Dos exemplos mencionados neste estudo, com exceção da Vale, todas as demais empresas entraram no regime de recuperação judicial. Este uso do sistema recuperacional, no limite interpretativo, concede para a empresa faltosa diversos benefícios que as demais empresas que seguiram o rito da boa governança não tiveram, tais como prazos alongados para pagamento de dívidas, proteções de seu patrimônio e demais medidas para continuidade de seus negócios. Isso sem deixar de considerar que a empresa faltosa, de certa forma, pode também colher benefícios da realidade empresarial artificial criada pela falta de governança, como lucros fictícios, aumento de valor de mercado, negociações em condições diferenciadas inclusive com instituições financeiras, para na prática, após isto, ainda ter sua preservação com base no regime recuperacional.

Sob esta ótica, é possível notar que estes mecanismos podem alongar de sobremaneira o regime concorrencial. As empresas não faltosas, neste período, podem vir a sofrer com crédito mais escasso, diminuição de seu mercado consumidor e de fornecedores e, até mesmo, lucros menores tendo em vista que não participam da mesma realidade. Com o possível ingresso da empresa faltosa em regime de recuperação, as partes inocentes do mercado ainda continuarão sofrendo com crédito escasso, menor volume de consumidores dentre outros efeitos causados pela instabilidade do mercado (e conforme tratado anteriormente neste estudo). Não seria exagero dizer que tais mecanismos podem representar um prêmio às entidades faltosas.

O mesmo racional pode ser aplicado a medidas outras, como o uso de incentivos fiscais e até mesmo flexibilidades regulatórias. Uma vez que as empresas faltosas em termos de governança corporativa possam ter acesso a todos estes benefícios após terem seus escândalos descobertos, pode restar por premiar a empresa duas vezes: uma nos resultados artificialmente obtidos, outra quando das benesses para se manter operando.

7. AS PREVISÕES AXIOMÁTICAS DA LEI FALIMENTAR SOBRE A CONCESSÃO DO FAVOR DA MORATÓRIA RECUPERACIONAL

A Lei 11.101/2005, conhecida como Lei de Recuperação de Empresas e Falências, estabelece um conjunto detalhado de exigências para a concessão do pedido de recuperação judicial. Este processo, fundamental para empresas em dificuldades financeiras, requer uma preparação metódica e a apresentação de uma série de documentos essenciais que visam fornecer uma visão completa da situação econômico-financeira da empresa requerente.

O artigo 51 da referida lei é o ponto de partida para compreender as exigências documentais. Ele estabelece que a petição inicial do pedido de recuperação judicial deve ser instruída com uma série de documentos que permitem ao juiz e aos credores avaliarem a viabilidade da recuperação e a real situação da empresa. O primeiro e talvez mais crucial desses documentos é a exposição das causas concretas da situação patrimonial do devedor e das razões da crise econômico-financeira. Este documento não é apenas uma formalidade, mas uma oportunidade para a empresa demonstrar transparência e apresentar um diagnóstico claro de seus problemas, estabelecendo assim uma base de confiança com o juízo e os credores.

As demonstrações contábeis relativas aos três últimos exercícios sociais são outro componente essencial do pedido. Estas devem incluir o balanço patrimonial, a demonstração de resultados acumulados, a demonstração do resultado desde o último exercício social, e um relatório gerencial de fluxo de caixa e de sua projeção. Além disso, é necessária uma descrição das sociedades de grupo societário, de fato ou de direito, caso existam. Estes documentos fornecem um histórico financeiro da empresa, permitindo uma análise da evolução de sua situação econômica e das possíveis causas da crise atual.

A lei também exige a apresentação de uma relação nominal completa dos credores. Este documento deve incluir a discriminação de seus créditos, a origem, o vencimento e a classificação por categoria. Esta relação é crucial para o processo, pois permite que todos os envolvidos tenham uma visão clara do passivo da empresa e da estrutura de sua dívida. Além disso, facilita a organização dos credores em classes para futuras deliberações sobre o plano de recuperação.

Outro documento de grande importância é a relação integral dos empregados. Esta deve conter as respectivas funções, salários, indenizações e outras parcelas a que têm direito, com o correspondente mês de competência, e a discriminação dos valores pendentes de pagamento. Este documento não apenas fornece uma visão do passivo trabalhista da empresa, mas também demonstra o impacto social da recuperação judicial, considerando o número de empregos em jogo.

A certidão de regularidade do devedor no Registro Público de Empresas, o ato constitutivo atualizado e as atas de nomeação dos atuais administradores são exigidos para comprovar a regularidade formal da empresa e sua administração. Estes documentos são essenciais para verificar se a empresa cumpre os requisitos legais para solicitar a recuperação judicial, como estar em atividade há mais de dois anos.

A lei também requer a apresentação de uma relação dos bens particulares dos sócios controladores e dos administradores do devedor. Este requisito visa proporcionar uma visão mais ampla do patrimônio disponível e pode ser relevante em casos de eventual responsabilização pessoal.

Os extratos atualizados das contas bancárias do devedor e de suas eventuais aplicações financeiras de qualquer modalidade, inclusive em fundos de investimento ou em bolsas de valores, devem ser apresentados. Estes documentos oferecem uma fotografia atual da liquidez da empresa e de seus recursos imediatamente disponíveis.

As certidões dos cartórios de protestos situados na comarca do domicílio ou sede do devedor e naquelas onde possui filial são outro requisito importante. Estes documentos ajudam a mapear as dívidas da empresa e a identificar possíveis credores que não estejam listados em outros documentos.

A relação de todas as ações judiciais em que o devedor figure como parte, com a estimativa dos respectivos valores demandados, é outro documento essencial. Esta relação permite avaliar o passivo contingente da empresa e os riscos jurídicos associados à sua operação.

Um relatório detalhado do passivo fiscal também é exigido, fornecendo uma visão clara das obrigações tributárias da empresa. Este documento é particularmente importante, considerando que as dívidas fiscais não são diretamente afetadas pela recuperação judicial, mas podem impactar significativamente a viabilidade do plano de recuperação.

A lei ainda requer a apresentação de uma relação de bens e direitos integrantes do ativo não circulante, incluindo aqueles não sujeitos à recuperação judicial. Este documento

é crucial para avaliar o patrimônio total da empresa e identificar possíveis fontes de recursos para a recuperação.

É importante notar que, além desses documentos específicos, a petição inicial deve atender aos requisitos gerais previstos no artigo 319 do Código de Processo Civil. Isso inclui a indicação do juízo a que é dirigida, a qualificação das partes, os fatos e fundamentos jurídicos do pedido, o pedido com suas especificações, e o valor da causa.

A apresentação adequada e completa desses documentos é fundamental não apenas para o deferimento do processamento da recuperação judicial, mas também para o sucesso do processo como um todo. Uma documentação bem-preparada e organizada facilita a análise pelo juízo e pelos credores, aumentando as chances de aprovação do plano de recuperação e, conseqüentemente, de superação da crise pela empresa.

É importante ressaltar que o juiz tem o poder de determinar a realização de diligências para verificar a regularidade dos documentos apresentados. Caso sejam identificadas inconsistências ou falta de documentos essenciais, o juiz pode conceder um prazo para que a empresa complemente a documentação antes de decidir sobre o processamento da recuperação judicial.

A Recomendação 103/21 do Conselho Nacional de Justiça (CNJ) trouxe uma importante contribuição para a padronização dos documentos apresentados nos pedidos de recuperação judicial. Esta recomendação visa facilitar a verificação dos requisitos e documentos pelos juízos e credores, promovendo maior celeridade e eficiência no processamento dos pedidos. O CNJ forneceu modelos de planilhas e formulários que as empresas podem usar para apresentar as informações requeridas de forma padronizada e clara.

Além dos documentos exigidos pela lei, é recomendável que a empresa apresente um plano preliminar de recuperação ou, pelo menos, um esboço das medidas que pretende adotar para superar a crise. Embora não seja uma exigência legal para o pedido inicial, esse documento pode fortalecer a petição, demonstrando que a empresa já está trabalhando ativamente em soluções para seus problemas financeiros.

É crucial que todos os documentos apresentados sejam precisos e atualizados. Informações incorretas ou desatualizadas podem não apenas prejudicar o processamento do pedido, mas também minar a confiança dos credores e do juízo na capacidade da empresa de conduzir uma recuperação bem-sucedida.

A preparação adequada da documentação para o pedido de recuperação judicial é um processo complexo que geralmente requer o envolvimento de profissionais

especializados, como advogados, contadores e consultores financeiros. Esses profissionais podem ajudar a empresa a reunir e organizar os documentos necessários, garantindo que todas as exigências legais sejam atendidas e que as informações sejam apresentadas de forma clara e convincente.

Note-se, portanto, que o pedido de recuperação judicial é um processo rigoroso que exige uma preparação cuidadosa e a apresentação de uma ampla gama de documentos. Estes documentos não são meras formalidades, mas ferramentas essenciais para que o juízo, os credores e todas as partes envolvidas possam avaliar a real situação da empresa e a viabilidade de sua recuperação. A transparência e a completude na apresentação desses documentos são fundamentais para estabelecer a confiança necessária para o sucesso do processo de recuperação judicial, permitindo que a empresa supere suas dificuldades financeiras e continue operando, preservando empregos, honrando compromissos e contribuindo para a economia.

Destaque-se que a norma, estabelece em si, de forma peremptória, as regras de compliance necessárias à aprovação dos planos. É evidente que a flexibilização da regra sempre foi e será necessária para preservar negócios ainda vivos, produtivos, e respeitadores da letra da lei, a fim de garantir empregos, o pleno exercício da livre iniciativa, e o equilíbrio do mercado.

8. SOBRE FRAUDES EM DOCUMENTOS QUE LASTREIAM O PEDIDO DE RECUPERAÇÃO E SUAS CONSEQUÊNCIAS

Veja que a norma é categórica na exigência de documentos que irão lastrear o deferimento do pedido de reestruturação, ela também é escurteira quando, ao analisar documentos essenciais, prenuncia as consequências quando da apuração de atos fraudulentos pelo devedor.

As fraudes em documentos apresentados no ato do pedido de recuperação judicial representam uma grave violação da lei e da confiança necessária para o sucesso do processo de recuperação. Essas práticas ilícitas não apenas comprometem a integridade do sistema judicial, mas também podem resultar em consequências severas para a empresa, incluindo a decretação de sua falência.

Repise-se que, a lei estabelece uma série de requisitos documentais que devem ser cumpridos com rigor e honestidade. Quando uma empresa opta por apresentar

informações falsas ou adulteradas, ela não apenas viola os princípios legais, mas também prejudica a confiança dos credores e do juízo, elementos essenciais para a viabilização da recuperação, uma vez que não há lógica jurídica e social em dar guarida e amparo para a reestruturação de dívidas daquele que comete fraude.

Uma das formas mais comuns de fraude documental envolve a manipulação das demonstrações financeiras. Empresas devedoras podem inflar receitas, ocultar passivos ou superestimar ativos para apresentar uma situação financeira mais favorável do que a realidade. Essa prática não apenas distorce a verdadeira condição econômica da empresa, mas também pode levar a decisões equivocadas por parte do juiz e dos credores.

Outra área propensa a fraudes é a relação de credores. Algumas empresas podem tentar omitir credores legítimos ou incluir credores fictícios para manipular o quórum de votação em assembleias ou para criar uma falsa impressão sobre a estrutura de suas dívidas. Essa prática pode prejudicar gravemente os interesses dos credores reais e comprometer a equidade do processo de recuperação.

A falsificação de documentos societários, como atas de assembleias ou alterações contratuais, também é uma prática fraudulenta que pode ocorrer. Essas ações podem visar a legitimar decisões que não foram realmente tomadas ou a alterar a estrutura de controle da empresa de forma ilícita.

Fraudes relacionadas aos bens da empresa são igualmente graves. A ocultação de ativos ou a apresentação de bens inexistentes que supervalorizam o patrimônio líquido do devedor podem distorcer significativamente a avaliação da capacidade de recuperação da empresa. Além disso, a transferência fraudulenta de bens para terceiros antes do pedido de recuperação judicial é uma prática utilizada para proteger ativos de eventuais execuções, mas que configura fraude contra credores.

É importante ressaltar que a lei prevê mecanismos para detectar e punir essas práticas fraudulentas. O administrador judicial, nomeado pelo juiz para fiscalizar as atividades do devedor e o cumprimento do plano de recuperação judicial, tem um papel crucial na identificação de irregularidades. Além disso, os próprios credores podem apontar inconsistências ou solicitar esclarecimentos sobre a documentação apresentada.

Quando fraudes são descobertas, as consequências para a empresa podem ser severas. O artigo 73 da Lei 11.101/2005 prevê que o juiz deve decretar a falência da empresa durante o processo de recuperação judicial quando constatado que o devedor praticou atos

fraudulentos. Isso significa que, ao invés de ter a oportunidade de se recuperar, a empresa será liquidada, com seus ativos vendidos para pagar os credores.

Além da decretação da falência, os responsáveis pelas fraudes podem enfrentar consequências penais. A lei tipifica como crime diversas condutas fraudulentas relacionadas à recuperação judicial, incluindo a apresentação de informações falsas, a omissão de informações ou a simulação da composição do capital social e as penas para esses crimes podem ser materializadas com a condenação a vários anos de reclusão, além da imposição de multas e até o envolvimento do patrimônio pessoal dos sócios falidos para o pagamento das dívidas.

Destaque-se que as fraudes em recuperações judiciais não afetam apenas a empresa e seus administradores. Elas têm um impacto negativo em todo o sistema econômico, minando a confiança no instituto da recuperação judicial e prejudicando empresas honestas que realmente necessitam desse mecanismo para superar crises financeiras.

Para combater essas práticas, é fundamental que haja uma fiscalização rigorosa por parte do Poder Judiciário, do Ministério Público e dos próprios credores. A utilização de tecnologias de análise de dados e a cooperação entre diferentes órgãos de controle podem aumentar a eficácia na detecção de fraudes.

Dessa forma, as fraudes em documentos apresentados no pedido de recuperação judicial são práticas extremamente graves que podem levar à falência da empresa e a sérias consequências legais para os envolvidos. A transparência e a honestidade são essenciais não apenas para o cumprimento da lei, mas para o próprio sucesso do processo de recuperação. Empresas que optam pelo caminho da fraude não apenas arriscam seu futuro, mas também prejudicam a credibilidade de um importante instrumento legal destinado a preservar empresas viáveis e proteger os interesses de credores, trabalhadores e da sociedade como um todo.

9. RELATIVIZAÇÃO DA LEI PARA BENEFÍCIO DE POUCOS

Apesar das previsões legais bastante pontuais, o Judiciário brasileiro tem enfrentado um dilema crescente nos últimos anos, especialmente no que diz respeito aos processos de recuperação judicial de grandes empresas. Apesar da Lei 11.101/2005 estabelecer critérios rigorosos para a concessão e manutenção da recuperação judicial,

observa-se uma tendência de relativização desses critérios quando se trata de companhias de grande porte, mesmo diante de indícios de fraudes documentais e administrativas. Esse fenômeno parece estar alinhado com o princípio "too big to fail" (grande demais para falir), originalmente aplicado ao setor financeiro, mas que agora parece ecoar nas decisões judiciais relacionadas a empresas de setores diversos da economia brasileira.

Em 2024, o Brasil testemunhou um número recorde de pedidos de recuperação judicial, totalizando 2.273 solicitações, um aumento de 61,8% em relação ao ano anterior¹⁵. Esse cenário de crise generalizada tem pressionado o Judiciário a adotar uma postura mais flexível, especialmente quando se trata de empresas que empregam milhares de pessoas e têm um impacto significativo na economia nacional.

Exemplos notáveis dessa tendência são os casos da Gol e das Americanas, algumas das maiores companhias do país em seus setores, que entraram com pedidos de recuperação judicial e, apesar de fortes indícios sobre possíveis irregularidades financeiras, o Judiciário tem se mostrado cauteloso em tomar medidas drásticas que poderiam levar à falência da empresa, considerando o impacto que isso teria no setor de aviação, no varejo e na economia como um todo.

Essa abordagem, embora possa parecer pragmática à primeira vista, levanta questões sérias sobre a equidade na aplicação da lei e a integridade do sistema de recuperação judicial. O Tribunal de Justiça de São Paulo, em um julgado recente, chegou a converter uma recuperação judicial em falência, de ofício, quando constatou que o procedimento havia se transformado em um "jogo de estratégia, cujas peças são os créditos dos credores"¹⁶ tendo a decisão afirmado com veemência que "a fraude não deve resistir à lei"¹⁷. No entanto, casos como esse parecem ser a exceção, não a regra, especialmente quando se trata de empresas de grande porte.

A relativização da lei em favor de grandes empresas pode criar um perigoso precedente. Enquanto micro e pequenas empresas, que representaram a maioria dos pedidos de recuperação judicial em 2024, são frequentemente submetidas a um escrutínio rigoroso, as grandes corporações parecem gozar de uma maior tolerância por parte do Judiciário. Essa

¹⁵ Fonte – Serasa Experian - <https://bit.ly/439gEva>

¹⁶ TJSP; AI nº 2251499-39.2022.8.26.0000; relator: desembargador Grava Brazil; 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; j. em: 04/04/2023. Também nesse sentido: TJSP; AI nº 2264574-53.2019.8.26.0000; relator: desembargador Araldo Telles; 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; j. em: 02/02/2021

¹⁷ Idem nota 7

disparidade de tratamento pode minar a confiança no sistema judicial e criar um ambiente de insegurança jurídica.

Além disso, a continuidade de empresas que apresentam indícios de fraude pode ter consequências negativas a longo prazo. Ao permitir que essas empresas continuem operando, o Judiciário pode estar inadvertidamente perpetuando práticas empresariais questionáveis e prejudicando credores e concorrentes que operam dentro da legalidade.

Por outro lado, defensores dessa abordagem mais flexível argumentam que a falência de grandes empresas poderia ter um efeito dominó na economia, levando à perda de empregos em massa e à desestabilização de setores inteiros. Em um cenário econômico já fragilizado, com taxas de juros elevadas e inflação acima da meta, a preservação de empregos e a manutenção da atividade econômica são consideradas prioridades por muitos juízes.

A reforma da Lei 11.101/2005, realizada em 2020, buscou tornar o processo de recuperação judicial mais eficiente e atrativo para as empresas em dificuldades. No entanto, essa maior atratividade não deveria vir às custas da integridade do processo. É fundamental que o Judiciário encontre um equilíbrio entre a necessidade de preservar empregos e atividades econômicas importantes e o dever de fazer cumprir a lei de forma equânime sem que haja permissibilidade no que se refere a práticas fraudulentas.

O Fórum Nacional de Recuperação Empresarial e Falências - FONAREF¹⁸, instituído pelo Conselho Nacional de Justiça, teve como um de seus objetivos propor medidas para o aperfeiçoamento da gestão de processos de recuperação empresarial e falências. Iniciativas como essa são cruciais para garantir que o sistema de recuperação judicial no Brasil seja justo, eficiente e capaz de lidar com os desafios apresentados por empresas de todos os portes.

Nessa linha, enquanto a preservação de grandes empresas pode parecer uma necessidade econômica em tempos de crise, é imperativo que o Judiciário mantenha sua integridade e aplique a lei de forma consistente, independentemente do tamanho da empresa em questão. A relativização excessiva da lei em favor de grandes corporações, especialmente quando envolvidas em qualquer tipo de fraude, não apenas compromete a justiça do sistema, mas também pode ter consequências negativas a longo prazo para a economia e a sociedade brasileira como um todo. O desafio para o Judiciário é encontrar um equilíbrio que permita a recuperação de empresas viáveis, independentemente de seu tamanho, sem comprometer os princípios fundamentais da lei e da equidade.

¹⁸ CNJ - <https://bit.ly/43grBEh>

10. RECUPERAÇÃO JUDICIAL E COMPLIANCE, O CASAMENTO PERFEITO

Inevitável nesse momento, unirmos os pontos em nome da eficiência do processo recuperacional, e a prevenção contra fraudes, dando oportunidade efetiva ao empresário honesto de trilhar o árduo caminho da reestruturação de seu negócio.

A importância das práticas e regras de compliance no processo de recuperação judicial tem se tornado cada vez mais evidente, especialmente diante da crescente complexidade do cenário empresarial brasileiro. O compliance, que engloba o conjunto de disciplinas para fazer cumprir as normas legais e regulamentares, as políticas e as diretrizes estabelecidas para o negócio e para as atividades da instituição ou empresa, assume um papel crucial na garantia da integridade e transparência dos processos de reestruturação empresarial.

No contexto da recuperação judicial, as práticas de compliance são fundamentais para assegurar que as empresas em dificuldades financeiras ajam de acordo com os princípios éticos e legais, mesmo em momentos de crise. Isso é particularmente importante considerando a tendência observada de relativização da lei em favor de grandes empresas, um fenômeno que tem gerado preocupações quanto à equidade na aplicação da justiça, à integridade do sistema de recuperação, e a permissibilidade do judiciário quanto a práticas com indícios fraudulentos, em nome da preservação de grandes negócios.

Como visto, a Lei 11.101/2005 estabelece requisitos rigorosos para a concessão e manutenção do benefício legal da recuperação e o compliance pode desempenhar um papel crucial nesse processo, garantindo que todas as informações fornecidas sejam precisas, completas e em conformidade com as exigências legais, da mesma forma que pode apurar práticas ilegais nos primeiros passos do processo.

Nesse cenário, as práticas de compliance, que se mostram cruciais, não apenas ajudam a prevenir fraudes e irregularidades, mas também contribuem para a construção de uma cultura corporativa baseada na ética e na transparência. Isso é especialmente importante em processos de recuperação judicial, onde a confiança dos credores e do judiciário é fundamental para o sucesso da reestruturação.

A implementação de robustos programas de compliance pode ajudar a prevenir fraudes documentais e garantir a integridade das informações apresentadas ao juízo e aos credores. Isso inclui a adoção de políticas e procedimentos rigorosos, treinamento contínuo dos profissionais envolvidos no processo recuperacional, auditorias regulares e canais de

denúncia eficazes. Tais medidas não apenas reduzem o risco de fraudes, mas também demonstram o compromisso da empresa com práticas éticas e transparentes de gestão.

Além disso, o compliance desempenha um papel importante na detecção precoce de problemas financeiros e operacionais que podem levar à necessidade de recuperação judicial. Ao implementar sistemas de monitoramento e controle eficientes, as empresas podem identificar e abordar questões antes que elas se tornem crises incontrolláveis. Isso não apenas aumenta as chances de sucesso da recuperação, mas também protege os interesses dos credores.

Em última análise, o compliance no processo de recuperação judicial não é apenas uma questão de conformidade legal, mas um imperativo ético e estratégico. Ele contribui para a criação de um ambiente empresarial mais transparente, justo e sustentável, onde a recuperação judicial possa cumprir seu verdadeiro propósito: oferecer uma segunda chance às empresas verdadeiramente viáveis, respeitadoras da lei, preservando empregos e valor econômico, sem comprometer a integridade do sistema jurídico e a confiança do mercado.

11. CONCLUSÃO

Este artigo explorou as implicações dos desvios de boas práticas de governança corporativa no processo de recuperação de empresas, evidenciando como tais desvios podem distorcer não apenas a livre concorrência, mas também manipular de forma insustentável a estrutura e a estabilidade do mercado brasileiro. Através de uma análise detalhada de casos notáveis, foi possível observar que as consequências destes desvios vão além das empresas diretamente envolvidas, afetando a confiança do mercado, a eficiência econômica e, em última análise, a sociedade como um todo.

Além disso, o estudo destacou como, paradoxalmente, as empresas envolvidas em práticas de governança falhas frequentemente se beneficiam de mecanismos legais como a recuperação judicial. Este fato ilustra uma falha crítica nos sistemas jurídico e regulatório que permite que tais entidades não apenas evitem consequências de suas ações, mas em alguns casos, se beneficiem delas, perpetuando um ciclo de má conduta empresarial que desestabiliza o ambiente econômico.

A necessidade de reformas legais e melhorias nas práticas de governança corporativa é, portanto, urgente e indispensável. O desenvolvimento de medidas mais rígidas de fiscalização e *compliance*, bem como a reformulação de políticas públicas que garantam a aplicação efetiva dos princípios de equidade e transparência. Estas mudanças são essenciais para restabelecer a integridade do mercado e assegurar uma competição justa e ética entre as empresas.

Por fim, este estudo serve como um chamado para a ação, incentivando um debate mais amplo sobre como a governança corporativa pode ser fortalecida através de uma colaboração mais efetiva entre o setor privado, o público e os reguladores. Só assim será possível garantir que a governança corporativa não apenas siga as normas estabelecidas, mas também promova um ambiente de negócios que seja verdadeiramente responsável, sustentável e benéfico para todos os stakeholders envolvidos.

12. BIBLIOGRAFIA

BAIRD, Douglas G., *The Uneasy Case for Corporate Reorganization*. *Journal of Legal Studies*, Chicago, Illinois, 1986.

Bhagat, S., Bolton, B., & Romano, R. (2008). *The Promise and Peril of Corporate Governance Indices*. *Columbia Law Review*, 108, 1803-1882.

Buchanan, J. M., & Tullock, G. (1962). *"The Calculus of Consent: Logical Foundations of Constitutional Democracy"*. University of Michigan Press.

Bushman, R., & Smith, A. (2001). *Financial Accounting Information and Corporate Governance*. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 237-333.

COELHO, Fábio Ulhôa, *Comentário à Lei de Falências e de Recuperação*, São Paulo, *Revista dos Tribunais*, 2021, 159-161.

Dyck, A., Morse, A., & Zingales, L. (2013). *Who Blows the Whistle on Corporate Fraud?* *The Journal of Finance*, 65(6), 2213-2253.

Gilson, S. C. (1997). *"Transactions Costs and Capital Structure Choice: Evidence from Financially Distressed Firms"*. *Journal of Financial Economics*.

GOMIERO, Paulo Henrique. Os fatores ASG e a prevenção ao *greenwashing* – a necessidade de regramento estatal quanto aos deveres e responsabilidades dos administradores de empresas. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. Vol. 93. Ano 24. p. 91-111. São Paulo: Ed. RT jul./set. 2021.

- Hotchkiss, E., John, K., Thorburn, K. S., & Mooradian, R. M. (2008). "Bankruptcy and the Resolution of Financial Distress." In: Handbook of Empirical Corporate Finance, Elsevier.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Johnson, S., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2000). Tunneling. *American Economic Review*, 90(2), 22-27.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1998). Law and Finance. *Journal of Political Economy*, 106(6), 1113-1155.
- Masulis, R.W., & Mobbs, S. (2011). Are all inside directors the same? Evidence from the external directorship market. *The Journal of Finance*, 66(3), 823-872.
- Monks, R. A. G., & Minow, N. (2011). *Corporate Governance* (5th ed.). Wiley.
- Sikka, P., & Willmott, H. (2010). "The dark side of transfer pricing: Its role in tax avoidance and wealth retentiveness." *Critical Perspectives on Accounting*, 21(4), 342-356.
- FERREIRA, Waldemar. *Tratado de direito comercial*, 3ª Edição, São Paulo, Saraiva, 1965, 375-391.
- FISHER, Timothy C. G.; MARTEL, Jocelyn. *The Irrelevance of Direct Bankruptcy Costs to the Firm's Financial Reorganization Decision*. *Journal of Empirical Legal Studies*, Cornell, Nova Iorque, 2005.
- JACKSON, Thomas H., *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*, Hopkins, Minnessota, BeardBooks, 2001.
- REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Falimentar*, 17ª Edição, São Paulo, Saraiva, 1989, Vol. 2, 135-158.
- SALOMÃO. Luis Felipe; SANTOS. Paulo Penalva, *Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência - Teoria e Prática*, Rio de Janeiro, Forense, 2012, 24-79/143.
- VALVERDE, Trajano de Miranda, *Comentários à Lei de Falências*, Rio de Janeiro, Forense, 1999, Vol. III, 38-81
- WEISS, Lawrence A. *Bankruptcy Resolution: Direct Costs and Violation of Priority of Claims*, Amsterdam, *Journal of Financial Economics*, Elsevier, 1990.
- WARNER, Jerold B. *Bankruptcy Costs: Some Evidence*. *The Journal of Finance*, Atlantic City, New Jersey, 1977.