

Equilíbrio e eficácia do processo recuperacional brasileiro

Avaliação do prestígio da atividade como elemento fundamental do processo recuperacional e a necessidade da criação de parâmetros para a leitura da realidade econômico-financeira da empresa em crise

Marcelo Vieira de Campos

Especialista e Mestre em Direito.

Desembargador Federal do Tribunal Regional Federal da 3ª Região.

Ex-Juiz do Tribunal Regional Eleitoral de São Paulo

Ex-Secretário de Reforma do Judiciário do Ministério da Justiça, Assessor e Chefe de Gabinete da Subchefia

Jurídica da Presidência da República, Procurador-Geral do Município de Santo André, Secretário de

Assuntos Jurídicos do Município de Osasco, Chefe da Assessoria Jurídica da Ouvidoria da Polícia – Secretaria

de Segurança Pública – SP e Coordenador Jurídico da São Paulo Turismo.

Integrante do Conselho Consultivo e Membro do Instituto dos Advogados de São Paulo.

Professor assistente da Escola Judiciária Eleitoral Paulista e da Escola Paulista da Magistratura.

Luis Claudio Montoro Mendes

M.C.L. em Direito Constitucional Comparado pela Cumberland School of Law, Samford University e LLM em Direito do Mercado Financeiro pelo Ibmc/SP.

Especialista em Direito Empresarial pela Universidade Mackenzie.

Especialista em Mercado Financeiro pela Fundação Getúlio Vargas (FGV/SP e técnico em Mercado Financeiro pelo PROFINS/SP.

Bacharel em Direito pelas Faculdades Metropolitanas Unidas – UNIFMU/SP.

Professor do Insper desde 2005, exerce atualmente a função de professor das disciplinas de Recuperação Judicial de Empresas e Reestruturação de Dívidas do

INSPER Direito, professor convidado da ESA, IBMEC, CEU LAW e EXAME. Ex-Membro do CONJUR – Conselho Superior de Assuntos Jurídicos e Legislativos da FIESP-SP. Sócio-fundador do escritório M3 Advogados, Brasil. Expert Perícias de Insolvência e da empresa especializada na forma da Lei 11.101/05, Capital Administradora Judicial. Membro do Instituto Brasileiro de Recuperação de Empresas (IBR) e do Instituto Nacional de Recuperação Empresarial (INRE). Árbitro da Câmara de Arbitragem da AMCHAM. Diretor-Presidente do Instituto Recupera Brasil. Autor de artigos e palestrante.

RESUMO

O artigo discute o equilíbrio e a eficácia do processo recuperacional brasileiro, destacando a importância da análise econômico-financeira das empresas em crise para a efetividade da recuperação judicial. Os autores defendem que a preservação da atividade empresarial, núcleo da Lei n. 11.101/2005, deve ser acompanhada de critérios técnicos e financeiros que assegurem a viabilidade do negócio. Criticam o distanciamento entre o debate jurídico e a realidade econômica das recuperandas, propondo maior utilização de indicadores financeiros e relatórios contábeis na avaliação judicial e pelos credores. Comparam o sistema brasileiro ao modelo norte-americano do *feasibility test*, o qual exige análise judicial da efetividade do plano de reestruturação. Concluem pela necessidade de uma atuação mais técnica e integrada entre Direito e Economia para garantir equilíbrio, transparência e credibilidade ao sistema de insolvência.

Palavras-chave: Recuperação judicial. Viabilidade econômica. Insolvência empresarial. Efetividade processual.

ABSTRACT

The article discusses the balance and effectiveness of the Brazilian reorganization process, highlighting the importance of an economic and financial analysis of companies in crisis for the effectiveness of judicial reorganization. The authors argue that the preservation of business activity, the core of Law No. 11.101/2005, must be

accompanied by technical and financial criteria that ensure the viability of the business. They criticize the disconnect between the legal debate and the economic reality of companies undergoing reorganization, proposing greater use of financial indicators and accounting reports in judicial and creditor assessments. They compare the Brazilian system to the North American feasibility test, which requires judicial analysis of the effectiveness of the restructuring plan. They conclude that a more technical and integrated approach between law and economics is necessary to ensure balance, transparency, and credibility in the insolvency system.

Keywords: Judicial reorganization. Economic viability. Corporate insolvency. Procedural effectiveness.

Sumário: Introdução; 1. Dos elementos e representação da atividade; 2. Leitura do estado econômico-financeiro da devedora; 3. Efetividade do plano de recuperação judicial; Conclusão; Referências.

Introdução

Em se tratando de uma homenagem tão merecida quanto esta, cabe grande responsabilidade na identificação das qualidades, ou escolher uma, dentre várias, que mais notabiliza o homenageado. No caso presente, não conseguimos nos distanciar da necessidade de destacar a visão holística do Ministro Antonio Carlos Ferreira, que ultrapassa o campo do Direito, combinando a visão econômica e social das empresas, o entendimento do mercado de crédito e financeiro, unindo a Ciência Econômica com o Direito.

Tal abrangência incutida no Magistrado advém de seu histórico profissional de 27 anos de atuação na Caixa Econômica Federal, em especial, no cargo de diretor jurídico da instituição entre 2003 e 2010, deixando essa posição apenas para ingressar no Superior Tribunal de Justiça pela vaga do Quinto Constitucional da Advocacia, em 13 de junho de 2011.

Com toda essa vivência e compreensão do Mercado Financeiro e das adversidades do mercado de crédito brasileiro, coube ao Ministro, em conjunto com a Dra. Patrícia Cândido Alves Ferreira¹, destacar os pontos de contato entre o Direito e a Economia quando da elaboração do estudo introdutório para a edição brasileira do livro de Ronald H. Coase: *A firma, o mercado e o Direito*.

¹ Mestre e doutora em Direito Civil pela Faculdade de Direito do Largo do São Francisco (USP).

A contribuição de Coase ao Direito empresarial, em especial, quando da análise de seu Teorema, destaca-se no contexto do custo de transação e externalidades como elementos motivadores na contextualização da firma em seu processo de transformação de insumos em produtos.

Assim, como não destacar a compreensão da linha tênue que separa a realidade dos empresários e do Mercado quando da judicatura, em especial no julgamento de processos relacionados à Lei n. 11.101/05, sendo uma marca do Ministro Antonio Carlos Ferreira a composição de votos com uma visão que compreende o rigorismo das normas do direito dentro do contexto de questões econômicas e a necessidade da preservação da atividade das empresas recuperandas viáveis.

Nada mais apropriado do que trazer à baila um dos principais elementos do direito falimentar quando desta homenagem tão merecida, resumindo na existência da firma, focando o presente estudo na viabilidade da existência da empresa, mesmo quando sob o manto dos institutos do Direito falimentar, fornecendo um entendimento que vai muito além do que o debate de um emaranhado de artigos, mas embasado na realidade fática vivenciada pelas empresas nacionais, as quais agonizam há tempos, sedentas à beira de um poço seco da oferta de crédito no Brasil.

Tal visão não poderia estar mais acertada com as disposições da lei de insolvências, visto que a preservação das atividades empresariais é o bem jurídico central que o diploma legal visa tutelar.

Nesse diapasão, diversos Magistrados, Desembargadores e Ministros debatem exaustivamente todas as variações de temas que, ao final, em sua maioria, versam sobre a continuidade, ou não, das atividades da empresa que buscou seu soerguimento, por meio do instituto da recuperação judicial, utilizando-se do processo para salvaguardar sua existência e alinhavar um acordo de pagamento junto à totalidade dos credores sujeitos.

O presente artigo visa aprofundar o tema da atividade empresarial nos processos de insolvência, direcionando nossos préstimos ao Ministro Antonio Carlos Ferreira, mas estendendo nossos cumprimentos a todos os Magistrados que, brilhantemente, buscam alternativas em seu dia a dia de atividades jurisdicionais para a manutenção da atividade como pilar essencial de sustentação das empresas.

1 Dos elementos e representação da atividade

Mergulhando no contexto da atividade empresarial, ela se traduz pelo direito como uma atividade econômica exercida pro-

fissionalmente, de forma organizada, com o objetivo de produzir ou circular bens ou serviços, buscando o lucro.

Em seu cerne, destacamos na atividade empresarial o núcleo essencial para a geração de diversos benefícios sociais, a qual é vista como um pilar fundamental da sociedade, pois desempenha um papel crucial no desenvolvimento econômico, social e cultural, além da geração de riqueza e empregos, gerando bem-estar social.

Tal a importância da atividade empresarial que a Lei n. 11.101, de 2005, em seu art. 47, fez questão de destacar a necessidade da manutenção da fonte produtora, com vistas à preservação da empresa e de sua função social como elemento crucial da atividade econômica e geração de emprego e renda.

Contudo, sendo a atividade o bem que a lei pretende tutelar, caberiam aos operadores do direito de insolvência debates acerca dos aspectos operacionais das recuperandas e a eficácia na geração de bem-estar, mas, infelizmente, a experiência nos mostra que os infundáveis debates no Judiciário se cingem apenas a minúcias jurídicas relacionadas à interpretação da Lei n. 11.101/05, sem, muitas vezes, aprofundar nos possíveis impactos na saúde e na efetividade que a Lei tanto pretende proteger.

A utilização de métricas financeiras, como, por exemplo, a medição da capacidade de honrar compromissos através da apuração da liquidez corrente, quiçá, ao menos, a apresentação ao julgador do volume de vendas no período, despesas e sua representatividade no todo, composição e vencimentos do endividamento extraconcursal e pós-concursal, são informações imprescindíveis para a avaliação se temos o *status* necessário para um estudo de viabilidade, a fim de enriquecer e fundamentar o debate jurídico, relevantes para o sucesso (ou insucesso) do sistema recuperacional.

Ocorre que, no caso da recuperação judicial, todas as informações estão disponíveis, sejam pelas demonstrações contábeis juntadas quando da apresentação do pedido ou, ainda, os relatórios mensais elaborados pelo administrador judicial, possibilitando não apenas uma foto da situação da empresa, mas também a comparação dos dados no tempo e a avaliação quanto à sua suficiência, ou não.

Assim, prestigiamos o intenso debate no transcorrer do processo, mas, mesmo tendo elementos para sua apuração, os operadores do direito de insolvência remanescem alheios da condição econômico-financeira da devedora que ostenta características peculiares e dinamizam efeitos além do processo, capazes de

atingirem o meio social, caso não seja estabelecido um ambiente de equilíbrio, confiança e segurança jurídica.

2 Leitura do estado econômico-financeiro da devedora

A Lei de insolvências inseriu um instituto de soerguimento de empresas em muito alinhado com as experiências internacionais a respeito da matéria, prestigiando a negociação entre a devedora e seus credores sem perder a supervisão do Judiciário acerca da regularidade, legalidade e moldes do acordo que será entabulado nos autos, através de um instrumento de pactuação coletiva de seus passivos.

Para tanto, inseriram diversas disposições acerca da transparência financeira da empresa endividada, possibilitando aos credores o acompanhamento da condição financeira prévia a seu ingresso em juízo, bem como no transcorrer da correspondente demanda.

Tal se dá em razão das previsões no inciso I do Art. 51², quando o legislador teve o cuidado de implementar como condição *sine qua non* a apresentação dos Demonstrativos do Resultado dos Exercícios (DRE), Demonstrativos do Fluxo de Caixa (DFC) e dos Balanços Patrimoniais referentes aos exercícios nos últimos 3 anos que antecedem o ingresso em juízo, bem como os especialmente elaborados para instruir o pedido de recuperação judicial.

Essas informações proporcionam aos *stakeholders* a realização das análises vertical e horizontal dos instrumentos contábeis da empresa, com a finalidade de avaliação dos fundamentos financeiros da devedora.

Enquanto a análise vertical tem por objetivo a indicação do percentual que cada indicador representa dentro do contexto das contas e da atividade do total da empresa e, de outro lado,

² Art. 51. A petição inicial de recuperação judicial será instruída com: I – a exposição das causas concretas da situação patrimonial do devedor e das razões da crise econômico-financeira; II – as demonstrações contábeis relativas aos 3 (três) últimos exercícios sociais e as levantadas especialmente para instruir o pedido, confeccionadas com estrita observância da legislação societária aplicável e compostas obrigatoriamente de: a) balanço patrimonial; b) demonstração de resultados acumulados; c) demonstração do resultado desde o último exercício social; d) relatório gerencial de fluxo de caixa e de sua projeção; e) descrição das sociedades de grupo societário, de fato ou de direito. (BRASIL. **Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005**. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm>. Acesso em: 19 ago. 2025)

a análise horizontal se presta a comparar o mesmo indicador no transcorrer dos anos, como, por exemplo, a variação da receita bruta da empresa nos anos anteriores ao ingresso em juízo.

Como defendido pela especialista de investimentos Nathalia Lourenço: “Essa abordagem é frequentemente utilizada na análise fundamentalista de ações, permitindo que os investidores compreendam a proporção de diferentes elementos financeiros em relação ao total da empresa”.³

Assim, interessados na aquisição das ações de uma companhia estudam incessantemente seus números, lançando mão de métricas para suas análises - incluindo a vertical e a horizontal – para se posicionar com relação à compra, ou não, de uma ação para sua carteira de investimentos. Como poderia ser diferente com os credores?

Da mesma forma que o investidor precisa conhecer os rumos de seu investimento, o credor, por sua vez, deveria deter na análise pormenorizada dos fundamentos da empresa para avaliar as chances de recebimento de seu crédito e analisar a efetividade de uma futura proposta de pagamento, através do plano de recuperação.

Nessa esteira, importante trazer outro destaque na Lei de insolvências que se traduz na obrigação do administrador judicial de elaborar o relatório mensal de atividades⁴ para ser apresentado nos autos, o qual deveria conter, no mínimo, o balancete correspondente e sua análise, proporcionando aos credores não somente uma foto das condições da devedora quando do ingresso do pedido de recuperação, mas também sua evolução nos meses posteriores, visando à comparação das informações.

Sem tais informações, perguntamo-nos como os credores poderiam exercer seu direito de voto acerca das disposições do plano de recuperação? Claro que se trata de proporcionar a continuidade da análise. É indiscutivelmente sobre isso que tratamos aqui.

³ LOURENÇO, Nathalia. Análise vertical e horizontal: o que são e como fazer? **iSardinha**, 27 out. 2022. Disponível em: <<https://investidorsardinha.r7.com/aprender/analise-vertical-horizontal/>> Acesso em: 18 ago. 2025.

⁴ Art. 22, inciso II – na recuperação judicial: [...]

c) apresentar ao juiz, para juntada aos autos, relatório mensal das atividades do devedor, fiscalizando a veracidade e a conformidade das informações prestadas pelo devedor; [...] (BRASIL. **Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005**. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm>. Acesso em: 19 ago. 2025)

Se lidamos com um processo judicial que tem a natureza jurídica contratual, imprescindível estimular os credores a fazer contas para a avaliação da atividade em si, ou seja, se a empresa devedora tem condições de lhe pagar e se os termos de seu plano de recuperação são abusivos ou guardam efetividade com a realidade econômica da devedora e do mercado.

Sobremais, o próprio plano de recuperação judicial não será considerado se não contiver os meios de recuperação, viabilidade econômica e laudo de avaliação dos bens⁵, favorecendo novamente a avaliação da efetividade da proposta de pagamento.

Cristalina a intenção do legislador em proporcionar informações aos credores sobre a viabilidade econômica da devedora, acrescentando à análise o valor dos bens do ativo para avaliar o que lhe interessa mais: a aceitação da proposta contida no plano de recuperação ou optarem por um processo falimentar.

3 Efetividade do plano de recuperação judicial

A preocupação dos países quanto à efetividade dos processos de reestruturação através de processos judiciais não é novidade. Dentre os trabalhos desenvolvidos nesse sentido, destaca-se, em abril de 2001, o guia produzido pelo Banco Mundial⁶, contendo 35 princípios que reúnem as melhores práticas sobre insolvência, os quais influenciaram sistemas falimentares de diversos países, inclusive o pátrio.

Com o advento desses 35 princípios, o Banco Mundial tinha por objetivo a atratividade de capital estrangeiro para casos de reestruturação judicial de países que adotassem os princípios e regras gerais para os sistemas de insolvência correspondentes.

⁵ Art. 53. O plano de recuperação será apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena de convulsão em falência, e deverá conter: I – discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50 desta Lei, e seu resumo; II – demonstração de sua viabilidade econômica; e III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada. (BRASIL. **Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005.** Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm>. Acesso em: 19 ago. 2025)

⁶ Contando com os esforços de 70 de seus membros e mais de 700 outros especialistas, tanto do setor público como do privado.

Em nosso sistema pátrio, inegável a preocupação do legislador quanto à efetividade dos processos de insolvência demonstrada pela clara influência do trabalho do Banco Mundial em nosso processo legiferando, tanto que 12 dos 35 princípios anteriormente comentados acabaram por ser destacados na exposição de motivos elaborada pela Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal, a qual tinha por finalidade justificar a grande alteração feita pela referida Comissão no texto original do Projeto de Lei aprovado pelo Congresso Nacional, em 15 de outubro de 2003. Destacamos um de seus trechos que versa exactamente sobre a questão econômica em cerne:

Nesse sentido, nosso trabalho pautou-se não apenas pelo objetivo de aumento da eficiência econômica que a lei sempre deve propiciar e incentivar, mas, principalmente, pela missão de dar conteúdo social à legislação. O novo regime falimentar não pode jamais se transformar em *bunker* das instituições financeiras. Pelo contrário, o novo regime falimentar deve ser capaz de **permitir a eficiência econômica** em ambiente de respeito ao direito dos mais fracos.⁷ (grifo nosso)

A pergunta que remanesce versa sobre o alinhamento, ou não, do nosso sistema com o restante do mundo e sua moderna visão protecionista da atividade empresarial, em um conceito mais alinhado com a necessidade de compreensão, transparência e avaliação da viabilidade daquela atividade e seus riscos de continuidade, corrigindo eventuais erros de conduta que, futuramente, poderão se transformar em riscos à continuidade e à plenitude da empresa.

Assim se assenta o pilar de proteção em nosso sistema de insolvência, ou seja, apenas a atividade empresarial é quista pela lei. Doa a quem doer.

Destarte, impondo meios de governança corporativa obrigatória, a Lei n. 11.101/05 força o empresário ou seus administradores a mostrar suas contas e atividade, bem como compartilhar sua visão de continuidade, através de laudos de viabilidade, para que os credores possam avaliar se as disposições do pla-

⁷ BRASIL. Câmara dos Deputados. Relatório da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal sobre a apresentação da subemenda substitutiva às emendas de Plenário ao substitutivo adotado pela Comissão Especial ao PL nº 4.376-B/1993. Brasília, DF, 1993.

no de recuperação coadunam, ou não, com as condições da empresa recuperanda.

Dessa forma, nossa legislação optou em delegar aos credores essa análise através do mecanismo do voto como meio de concordância, ou não, dos termos do plano de pagamento do devedor, os quais deveriam basear sua decisão conforme o valor e a perenidade daquela atividade, cabendo ao Judiciário apenas a função de acompanhar o desenrolar dos processos de recuperação no sentido de garantir direitos essenciais para as partes envolvidas.

Mas, na prática, os debates nos processos cingem-se a argumentos jurídicos desassociados aos elementos financeiros da empresa recuperanda e acabam por impor aos Tribunais a análise de pedidos emergenciais ou disparates jurídicos, sem fornecer ao julgador qualquer informação acerca da realidade financeira quando do julgamento. Caminha-se para a solidificação de um dogma da necessidade pela necessidade em preservar a empresa (enquanto artífice de sua função social, que envolve geração de empregos, pagamento de impostos e a contribuição para a economia local), sobrepondo-se ao necessário estudo sobre a preservação da estrutura de controle da sociedade empresária, mesmo quando a empresa não merece ser preservada ou se merecer ser preservada, dissociada do empresário que a levou à situação de crise⁸.

Perguntamos: seria esse o melhor caminho?

O sistema de insolvências norte-americano, em muito espelhado pelo nosso, toma um rumo diferente quando impõe a avaliação judicial da efetividade do plano de recuperação judicial como requisito de sua homologação.

Diferentemente de nossa Lei, o processo previsto no *Chapter 11 (Reorganization)* do *Title 11 (Bankruptcy Code)* do *US Code* contém um mecanismo de avaliação da efetividade do plano de recuperação e sua consonância com a realidade econômico-financeira da empresa proponente, chamado de *feasibility test*, no qual o magistrado conduz uma audiência de confirmação do plano conforme secção 1129(11), com o propósito de avaliar se o plano é razoável em termos de uma razoável probabilidade de sucesso.

⁸ Reforma da Lei de Recuperação e Falência: Estudos em homenagem aos Drs. Alexandre Lazzarini e Cesar Ciampolini Neto. Ronaldo Vasconcelos et al (orgs.)./ Londrina, PR: Thoth 2025, pág. 259.

A questão que se destaca nessa ferramenta – *feasibility test* – reside na análise, através de um perito, ou não – da conformidade e provável sucesso do plano de reorganização. Não se trata de uma garantia de recebimento pelos credores ou a chance la pelo Judiciário que a empresa sobreviverá à crise, mas uma avaliação profunda e imparcial se a empresa poderá ter viabilidade e condições de cumprir o plano votado favoravelmente pelos credores.

No Brasil, confiamos totalmente aos credores essa avaliação, independentemente de qual incentivo os tenha convencido a votar pela aprovação do plano, nem que tal incentivo seja uma visão negativa do processo falimentar.

Comparando o investidor com o credor, ambos possuem interesse que a empresa lhes retorne o esperado, mas apenas o credor dissocia esse interesse com a necessidade de acompanhamento da condição financeira da empresa devedora.

Conclusão

Não é sempre que os operadores de um segmento do direito podem vivenciar intensos debates em sua área de especialização, os quais provêm do clamor de uma sociedade que vivenciou grave crise econômica entre os anos de 2014 e 2018 e, atualmente, enfrenta outra crise econômica global generalizada.⁹

Ocorre que todas as atenções se voltam ao desenrolar do processo e dos institutos jurídicos nos quais os credores insistem em criticar, havendo um consenso entre eles que cabe ao processo de recuperação a obrigação de proporcionar todos os resultados positivos esperados.

O instituto da recuperação judicial tem natureza jurídica contratual por uma razão essencial, a qual se resume na possibilidade de dar aos credores as informações necessárias para a mensuração da probabilidade de sucesso da empresa devedora quando da continuação de suas atividades e pagamento de suas obrigações.

Na jurisdição norte-americana, através do *feasibility test*, o Juízo possui a força de avaliar se os debates dos credores coadunam com as reais expectativas de faturamento e geração de renda por suas respectivas devedoras recuperandas, valorando o objetivo concreto e real da Lei, ou seja, favorecer a continuidade

⁹ <https://oglobo.globo.com/economia/noticia/2025/04/16/economia-global-caminha-para-recessao-diz-agencia-da-onu.ghtml> - Acessado em 22-09-2025.

de das empresas endividadas, fornecendo meios para proporcionar o debate junto aos seus credores.

Em nosso território, a compreensão desse fato acaba recaindo exclusivamente nas mãos dos credores, sendo recorrente a sensação que muitos deles nem sabem o faturamento da empresa que lhes é devedora.

Assim, dissociar a compreensão e os fundamentos financeiros por aqueles que têm interesse direto na demanda apenas afastam o instituto de seu fim proposto.

Referências

- Case, Stephen H., Some Confirmed Chapter 11 plan fail. So what? Disponível em: chrome-extension://efaidnbmnnibpcajpcglclefindmkaj/<https://lira.bc.edu/files/pdf?fileid=d2a55885-9a25-4cb0-95a5-56616397d897>. Acesso em 20/08/2025;
- BANCO MUNDIAL. Princípios e Diretrizes para Sistemas Eficazes de Insolvência e Direitos dos Credores. Banco Mundial. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo: Malheiros, n. 122, p. 75, abr./jun. 2001.
- BRASIL. Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm>. Acesso em: 19 ago. 2025.
- BRASIL. Câmara dos Deputados. Relatório da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal sobre a apresentação da subemenda substitutiva às emendas de Plená-
rio ao substitutivo adotado pela Comissão Especial ao PL nº 4.376-B/1993. Brasília, DF, 1993.
- COASE, Ronald H. **A firma, o mercado e o direito**. Rio de Janeiro: Forense Universitária/GEN, Coleção Paulo Bonavides, 2016.
- CONSELHO NACIONAL DE JUSTIÇA. Disponível em: <https://www.cnj.jus.br/>. Acesso em: 18 ago. 20025.
- LOURENÇO, Nathalia. **Análise vertical e horizontal: o que são e como fazer?** iSardinha, 27 out. 2022. Disponível em: <<https://investidoresardinha.r7.com/aprender/analise-vertical-horizontal/>>. Acesso em: 18 ago. 2025.
- Reforma da Lei de Recuperação e Falência: Estudos em homenagem aos Drs. Alexandre Lazzarini e Cesar Ciampolini Neto. Ronaldo Vasconcelos et al (orgs). Londrina, PR: Thoth 2025, pág. 259.
- SIMÃO FILHO, Adalberto. **O espírito da lei de recuperação de empresas e de falência**. EUA: Wolters Kluwer, 2019.