

A teoria da *deepening insolvency* no Brasil: a responsabilidade do administrador pelo agravamento da crise de sociedades empresárias

*The Deepening Insolvency Theory in Brazil: The administrators' liability for
worsening corporation's financial and economical crisis*

Ricardo Padovini Pleti

Professor da Faculdade de Direito Prof. Jacy de Assis, da Universidade Federal de Uberlândia,
Departamento de Direito Civil. Especialista, Mestre e Doutorando em Direito Empresarial pela
Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais.
e-mail: direitoricardo@hotmail.com

Rodrigo Pereira Moreira

Acadêmico da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Uberlândia.
e-mail: rodrigopm.90@gmail.com

Resumo: No Brasil, não há o dever de o administrador propor recuperação judicial ante a crise econômica e financeira da sociedade. Todavia, o Direito Positivo Brasileiro contém outras regras jurídicas capazes de promover a responsabilidade civil do dirigente que, mediante sua ação ou omissão, provoca o agravamento da insolvência da pessoa jurídica. Isso permite sustentar a possibilidade de aplicação da teoria da *deepening insolvency* em cortes nacionais mediante a indicação de dispositivos específicos da legislação pátria e a fundamentação teórica proveniente do direito comparado, notadamente o direito norte-americano.

Palavras-chave: responsabilidade; perda da chance; recuperação judicial

Abstract: In Brazil, there isn't an administrator duty of proposing judicial reorganization in face of the corporation's economical and financial crisis. However, Brazilian Law contains other juridical rules that are able to promote the civil responsibility of the leader who, through action or omission, increases the company's insolvency. This allows the support of the applicability of the *Deepening Insolvency's* theory in national courts by indicating specific Brazilian norms of legislation and the theoretical foundation of comparative law, notably the U.S. law.

Keywords: liability; chance loss; judicial reorganization

1. Introdução

A teoria da *deepening insolvency*¹ consiste em causa específica de imputação de responsabilidade baseada no prolongamento artificial da vida da sociedade para além

¹ O termo *deepening insolvency* foi cunhado pela primeira vez na decisão *Schacht v. Brown* da Corte de Apelações da 7ª Região (EUA) e sua tradução livre corresponde à ideia de responsa-

do início do estado de insolvência. Nesse caso, se os atos que agravaram a crise repercutirem aumento de débitos e conseqüente impossibilidade de pagamento face à redução de ativos, sócios e credores poderão pleitear reparação pelos danos indiretamente experimentados².

Do conceito delineado acima se percebe o quão ampla é essa doutrina, pois abrange situações que englobam desde administradores, passando por auditores, credores privilegiados que exercem influência determinante na gestão social, e até advogados que deixam de alertar os dirigentes para condutas que tipificariam infração a seus deveres. Além disso, a aplicação da *deepening insolvency* prescinde do elemento fraude e também não exige como pressuposto a decretação da falência ou a dissolução irregular da sociedade empresária.

Opta-se, então, por delimitar o problema aos casos em que a falência ou a dissolução irregular da sociedade ocorre porque o *administrador* se omitiu em requerer a precedente recuperação da empresa e, em contrapartida, acentuou o desequilíbrio econômico de *sociedade anônima ou limitada* com decisões violadoras de seus deveres legais. São exemplos desses casos as fraudes praticadas mediante dissipação de ativos, concessão de garantias privilegiadas, malversação de empréstimos vultosos ou mesmo por meio da falsificação dos balanços, deturpando as condições financeiras da sociedade³.

Em tal conjuntura, cabe perquirir se seria possível aplicar a teoria da *deepening insolvency* no Brasil. Para tanto, é necessário admitir que os credores e/ou sócios não integralmente satisfeitos após o rateio da massa ou a liquidação da pessoa jurídica possam mover ação de responsabilidade civil contra os administradores para o ressarcimento dos prejuízos advindos da extinção da sociedade. Mas advirta-se, desde já, que tal responsabilidade somente subsiste quando a quebra decorre diretamente da ação ou omissão dos dirigentes, cujo comportamento é responsável pelo aprofundamento da crise econômico-financeira do negócio.

2. Bases teóricas da *deepening insolvency* no Direito norte-americano

Dentre as razões que a jurisprudência norte-americana aponta para aplicar a *deepening insolvency*, assume relevância a tese de que os deveres dos administradores não são apenas para com a sociedade e os sócios, estendendo-se também aos credores (*resi-*

bilidade por atos que ocasionaram o “aprofundamento da insolvência” da sociedade. *Schacht v. Brown*, 711 F. 2d 1343, 1350 (7th Cir. 1983).

² *Kittay v. Atlantic Bank of New York (In re Global Service Group, LLC)*, 316 B.R. 451, 456 (Bankr. S.D.N.Y. 2004); *Official Committee of Unsecured Creditors and R2 Investments v. Credit Suisse First Boston (In re Exide Technologies, Inc.)*, 299 B.R. 732, 751n.11 (Bankr. D. Del. 2003).

³ Richard Posner entende que a teoria da *deepening insolvency* pode ser invocada quando é dissimulado o estado de perigo financeiro em que se encontra uma companhia, o qual, se descoberto mais cedo, teria viabilizado sua sobrevivência de forma reorganizada. *Fehribach v. Ernst & Young LLP*, 2007 WL 2033734 (7th Cir. 7/17/07).

dual claimants). Desse modo, a amplitude conceitual dos “deveres fiduciários” dos dirigentes (*fiduciary duties*) permitiu encaixar o tipo particular de responsabilidade pelo agravamento da insolvência (FRANKLIN, 2007, p. 459).

Assim, a *deepening insolvency* configura forma de tutela da confiança nas relações empresariais, vez que os deveres de diligência e lealdade (*duties of care and loyalty*) proíbem aqueles que detém poder de direção dos negócios de perseguir os próprios interesses em detrimento dos credores. Sob esse viés, seus atos precisam ser realizados com probidade e coerência com o melhor interesse da sociedade, visando manter sua real saúde financeira.

Nesse sentido, cabe elucidar que

no direito norte-americano é bastante controversa a possibilidade de extensão deste dever também aos credores da sociedade. Neste caso, discute-se se o administrador de uma companhia também possuiria deveres fiduciários em relação aos credores. A hipótese é debatida quando os administradores, cientes de que a companhia está na chamada “zona de insolvência” e não possui meios para se recuperar, não confessam a falência desta. Muito embora já tenham plena ciência de que não há chance de recuperação, os administradores acabam realizando mais empréstimos a juros cada vez mais altos, onerando os últimos ativos da companhia, de forma a prolongar artificialmente a “vida” daquela companhia deficiente. Como disse, nos Estados Unidos esta teoria é conhecida por “*deepening insolvency*” e encontra algumas decisões favoráveis, reconhecendo que os administradores também teriam deveres fiduciários perante seus credores, de modo que naquela hipótese em que se pretende prolongar artificialmente a existência daquela companhia, na hipótese de decretação da falência, eles poderiam ser responsabilizados pela má escolha que fizeram, deixando de preservar os ativos com a confissão da falência. Ora, se tivessem requerido a falência no momento em que tiveram ciência de que estavam na zona de insolvência, mais ativos teriam sido arrecadados e, portanto, um número maior de credores poderiam ser pagos. No entanto, como preferiram prolongá-la, mesmo sem qualquer chance de reorganização, realizando novos empréstimos e vendendo seus ativos, com a decretação da falência, menos credores serão pagos, pois os ativos já não mais existem (VAZQUEZ, 2009, p. 179-180).

Fiel à noção de que “direito comparado” não equivale a “direito copiado”, há que se investigar acerca do arcabouço científico suscetível de viabilizar a aplicação daquela teoria no Brasil. Assim, cabe relacionar os principais argumentos aptos a justificá-la.

3. Fundamentos para recepção do instituto pelo Direito Brasileiro

No direito brasileiro, a disciplina jurídica dos deveres dos administradores pode ser sintetizada em uma única parêmia latina, qual seja: *honeste vivere, neminem laedere suum cuique tribuere* – viver honestamente, não prejudicar a ninguém, dar a cada um o que é seu (CORRÊA-LIMA, 2003, p. 227). Dentre as várias regras menores que podem

ser extraídas desse princípio, tem-se a necessidade de atuação pautada na boa-fé, da qual se originam vários deveres anexos. Entre eles, convém salientar o dever de mitigar as próprias perdas (*duty of mitigate the loss*), pois o patrimônio da sociedade é a garantia de satisfação dos interesses de sócios e credores.

Com supedâneo no princípio da eticidade, tal dever – bastante difundido no plano do direito contratual – impõe minimizar as perdas sofridas pela pessoa jurídica que enfrenta obstáculos econômico-financeiros. Nesse contexto, impende analisar se o desequilíbrio patrimonial denota crítica deterioração do fluxo de caixa que impossibilita a sociedade de, mesmo somando a capacidade de reversão dos ativos em bens líquidos, fazer frente às dívidas.

Uma vez delineado esse quadro, para mitigar os prejuízos que estão por vir, é função do administrador interpor recuperação (extra)judicial caso a empresa seja viável e a crise se revele insuperável pelos meios ordinários de ajuste empresarial. Se ele negligenciar o juízo de racionalidade fundado no bom “senso de negócios” que se espera de todo dirigente societário, os terceiros prejudicados estarão legitimados a demandar a respectiva indenização. Mas a transgressão dos mencionados deveres não é o único motivo para se responsabilizar aqueles que conduzem a atividade empresarial em meio a dificuldades.

A teoria da perda de uma chance (*perte d'une chance*), já sufragada pelo Superior Tribunal de Justiça⁴, também chancela a imputação dos danos provenientes da quebra. Essa figura jurídica se caracteriza quando alguém vê frustrada uma expectativa ou oportunidade futura que, dentro da lógica do razoável, concretizar-se-ia se os fatos tivessem seguido seu curso normal. Frise-se, contudo, que essa chance deve ser séria e real, ou seja, calcada na probabilidade de que haveria o ganho e na certeza de que da vantagem perdida resultou um prejuízo (PEREIRA, 2001, p. 42).

Quando a reorganização da empresa é postergada, os interesses dos credores e sócios são lesionados em maior ou menor grau. Isso porque o pedido de recuperação permitiria a continuidade da empresa, bem como o subsequente cumprimento das obrigações – ainda que extraordinário – e conservação do valor das quotas ou ações. Logo, a não-diligência ou a ação fraudulenta do administrador importam na perda da chance de preservar, total ou parcialmente, tanto a possibilidade de satisfação dos créditos quanto o valor das participações societárias.

Entretanto, convém levar em conta que os benefícios que seriam auferidos com a recuperação (extra)judicial não eram certos, mas, sim, aleatórios. Por isso, o magistrado deverá calcular a indenização com base nos princípios da razoabilidade e da proporcionalidade, fazendo um juízo de probabilidade fundado na viabilidade econômica da empresa antes do aprofundamento da insolvência e nos reflexos que os atos ilegais produziram ao patrimônio social.

Mas observe-se que não basta a declaração da falência ou a dissolução irregular da sociedade para imputar, direta e imediatamente, os danos aos administradores. Essa

⁴ STJ, REsp 788.459/BA, Rel. Ministro Fernando Gonçalves, Quarta Turma, 08.11.2005, DJ 13.03.2006, p 334.

é apenas uma condição objetiva para aplicação da doutrina da *deepening insolvency* no Brasil, ou seja, um pressuposto processual da ação de responsabilidade.

O agravamento da insolvência somente importará fonte de obrigação por ato ilícito caso se demonstre que, em determinado momento, o dirigente foi omissivo e violou seus deveres legais ao perder uma séria oportunidade pretérita de tentar salvar o negócio por meio da decretação da recuperação (extra)judicial, alcançando todos os benefícios dela resultantes (ARAGÃO, 2009, p. 184).

A conduta ilegal que piorou o desequilíbrio patrimonial será ainda mais reprovável quando tipificar o ilícito funcional consubstanciado pelo abuso de direito, o qual se caracteriza quando o exercício de um direito exceder manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social ou pela boa-fé (art. 187 do CC/02). Em razão disso, quem comanda a sociedade empresária não pode desempenhar seus poderes afrontando tais ditames.

É o que ocorre quando se procrastina a recuperação da empresa mediante operações societárias que, embora lícitas em seu conteúdo, são antijurídicas em sua forma. Por exemplo, se a sociedade, após ter incidido na zona de insolvência, toma empréstimos de um banco a juros altos para, em seguida, emprestar o dinheiro a parentes de administradores com base em taxas ínfimas de juros⁵. Nessa hipótese, sócios e credores poderão reclamar os prejuízos derivados dos atos praticados pelos dirigentes que “afundaram” o negócio.

Convém também assinalar que, em termos pragmáticos, a adoção da *deepening insolvency* é perfeitamente possível no Brasil. Isso porque a Lei de Falências e Recuperação de Empresas brasileira oferece instrumento processual que possibilita apurar a responsabilidade pela perda da chance de salvamento da sociedade (art. 82 da Lei 11.101/05).

4. Principais óbices à responsabilização pelo aprofundamento da insolvência no Direito Brasileiro

Todavia, a despeito das múltiplas razões que recomendam a aplicação da doutrina da *deepening insolvency* nas cortes pátrias, surgem alguns obstáculos à sua implementação num sistema organizado segundo os moldes do *civil law*.

O primeiro deles diz respeito à ausência de dispositivo legal impondo a obrigação de que os administradores de sociedades empresárias em crise econômico-financeira requeiram sua recuperação judicial ou extrajudicial. Ao cogitarem sobre essa lacuna, os tribunais estadunidenses desenvolveram atividade criativa ao expandir certos deveres dos administradores às relações com os credores, exigindo comportamento

⁵ *Hannover Corp. of America v. Beckner*, 211 B.R. 849, 854 (M.D. La. 1997), (*In re Latin Inv. Corp.*), 168 B.R. 1, 5 (Bankr. D.C. 1993).

balizado na máxima probidade para com estes, de modo a evitar a dilapidação fraudulenta do patrimônio da sociedade⁶.

Nesse ponto, identifica-se outro percalço ao emprego da teoria do “aprofundamento da insolvência” pelos juízes nacionais, pois aqui inexistente previsão legal do dever de respeitar os interesses dos credores. Por causa disso, sustenta-se que a lesão indireta suportada pelos sócios e credores deve resultar de ato cometido em desacordo com os deveres gerais de obediência (à lei e ao estatuto), diligência e lealdade aos quais os administradores estão submetidos.

Destarte, o polêmica central a ser superada para implementação da *deepening insolvency* no direito pátrio concerne à tênue distinção entre atos de gestão temerária e aqueles que, muito embora pressuponham alto risco, são aceitáveis perante condições que avizinham a insolvência, porque autorizados pela excludente denominada “regra de julgamento dos negócios” (*business judgment rule*). Ou seja, compete discernir quais os limites colocados à discricionariedade dos dirigentes de sociedades empresárias que operam em desequilíbrio patrimonial, considerando-se o fato de que uma sociedade não é um organismo biológico para se presumir que qualquer forma de estender artificialmente sua existência lhe traz benefícios⁷.

Nessa linha, convém mencionar que

nos EUA uma decisão sempre muito citada sobre este tema é *Trenwick America Litigation Trust v. Ernst & Young, L.*, podendo ser destacada a posição da Corte de Delaware que não reconheceu, no caso em tela, a previsão legal que obrigaria o administrador confessar a falência da companhia: *Trenwick America Litigation Trust v. Ernst & Young, L. L. P.*, 906 A. 2d 168, 204 (Del. CH. 2006). Esta decisão pode ser consultada no próprio site da Corte de Delaware. Observe-se que a Lei Espanhola de Falências – Ley 22/2003, recentemente modificada pelo Real Decreto-Ley 03 de 27 de março de 2009, no artigo 5º impõe ao devedor a confissão de sua falência e, caso não a solicite, sua falência será considerada culposa, conforme artigos 164 e 165. No Brasil, entendemos que há possibilidade de sanção do devedor que deixar de requerer sua falência, com base nos artigos 105 c/c 82 da Lei de Falências (VAZQUEZ, 2009, p. 180).

5. Razões para desenvolvimento do tema pela doutrina jurídica nacional

A economia mundial, aos poucos, se reergue do colapso deflagrado há alguns anos, mas que tomou proporções gigantescas em 2008, com a falência do tradicional banco de investimento estadunidense *Lehman Brothers*, fundado em 1850. A ela se seguiu, no espaço de poucos dias, a constatação da “falência técnica” da maior seguradora dos Estados Unidos da América, a *American International Group* (AIG).

Interessante notar que os analistas financeiros apontam como uma das principais razões da crise econômica o fato de as inovações financeiras terem superado a ca-

⁶ *Steinberg v. Kendig (In re Ben Franklin Retail Stores, Inc.)*, 225 B.R. 646, 652, n. 10 (Bankr. N.D. Ill. 1998).

⁷ *Bloor v. Danskere (In re Investors Funding Corp.)*, 523 F. Supp. 533, 541 (S.D.N.Y. 1980).

pacidade de avaliação dos riscos pelos chefes das corporações, notadamente os bancos (NORRIS, 2008, p. 5). Esse cenário evidencia a relevância dos institutos jurídicos envolvidos na discussão sobre a responsabilidade pelo “aprofundamento da insolvência” ocasionado por ações ilícitas do administrador acompanhadas da omissão em se aproveitar uma oportunidade de reorganização.

Paradoxalmente, a justiça brasileira sempre foi pouco provocada em matéria de responsabilidade dos administradores de sociedades empresárias em geral, sendo quantitativamente pequena a contribuição do Poder Judiciário nessa área. E isso influi na própria qualidade das decisões, haja vista que o número reduzido de orientações sobre o assunto não permite maior desenvolvimento de pesquisas, estudos, reflexões e *insights* (CORRÊA-LIMA, 1989, p. 101).

Daí a necessidade de se lançar mão de tecnologia jurídica desenvolvida num sistema do *common-law* para se construir teoria capaz de vencer os desafios enfrentados pelo direito de empresa contemporâneo. Isso porque o mecanismo da desconsideração da personalidade jurídica não atende às exigências de celeridade e pronta satisfação dos interesses lesionados de modo tão eficaz quanto a responsabilização pessoal dos que têm as rédeas dos negócios.

Nessa esteira, o objetivo central do estudo é demonstrar a possibilidade de se aplicar, no direito brasileiro, vertente específica da *deepening insolvency* proclamada por Richard Posner, a qual se traduz na responsabilidade pelo agravamento da crise decorrente de se ter postergado uma oportunidade de reorganização⁸. Pretende-se, assim, sustentar que sócios e credores terão direito à reparação caso os administradores tenham atuado em divergência com seus deveres legais e, com isso, intensificado os danos provenientes do fim da sociedade.

A comprovação de que essa causa específica de imputação de responsabilidade se adequa ao ordenamento jurídico brasileiro trará importantes contribuições à ciência jurídica nacional. Dentre elas, seleciona-se a criação de instrumento essencial à tutela dos interesses de sócios e credores que, indiretamente, arcam com os prejuízos oriundos da má direção.

Principalmente no tocante à adequada proteção dos sócios minoritários, o Poder Judiciário nem sempre dispõe de mecanismos efetivos para defesa contra os abusos perpetrados pelos controladores que compõem a administração societária. Sob essa ótica, constata-se que uma proteção mais eficaz do sócio não controlador poderia encorajar e atrair para o mercado de valores mobiliários os milhares de pequenos investidores, o que fortaleceria a empresa privada e beneficiaria o empresariado como um todo (CORRÊA-LIMA, 1994, p. 132).

Outro efeito proeminente da construção da sugerida tese atine à melhor disciplina da conduta dos dirigentes empresariais ao se exigir que seja estribada pelos valores propagados pela boa-fé objetiva. Daí a ampliação do rol de sujeitos passivos (ex. sócios e credores) aos quais seus deveres se vinculam, o que está em sintonia com os princípios da função social e da preservação da empresa.

⁸ *Fehribach v. Ernst & Young LLP*, 2007 WL 2033734 (7th Cir. 7/17/07).

Mas para atingir os fins colimados pela pesquisa é essencial efetuar abordagem marcada por elevado grau de interdisciplinaridade, porquanto norteada pela ideia de *diálogo das fontes*. Essa recente teoria preconiza que a pluralidade de fontes legislativas existentes em diversos setores do ordenamento jurídico deve ser coordenada para uma aplicação coerente e simultânea que alcance sua principal *ratio*: a proteção efetiva dos interesses regulados (JAYME, 1995, p. 36).

Nesse sentido, será imprescindível lançar mão de dispositivos provenientes da Lei de Falências e Recuperação de Empresas, do Código Civil e da Lei de Sociedades Anônimas para, sob o prisma de sua aproximação principiológica, prover meio adequado de tutela às pretensões emergentes de lesões perpetradas pela má-gerência da sociedade empresária.

Todavia, no exercício dessa tarefa hermenêutica será imprescindível resolver certas controvérsias referentes à problemática enfrentada, as quais consubstanciam propósitos intermediários e específicos da pesquisa sugerida e se sintetizam nas seguintes indagações:

- a) Quais são os deveres impostos aos administradores na hipótese específica de uma sociedade em dificuldades?
- b) Tais imperativos exigem deles a imediata conduta no sentido de evitar o agravamento da crise econômico-financeira mediante o dever específico de propor recuperação (extra)judicial?
- c) A necessidade de atuar com diligência, probidade e lealdade vincula os administradores apenas à sociedade e seus membros ou também aos credores?
- d) Os dirigentes podem ser acionados direta e judicialmente pelos credores?
- e) A regra do *business judgment rule* constituiria excludente de responsabilidade daquele que conduz a empresa?
- f) A ação de responsabilidade civil pela perda da oportunidade de promover recuperação (extra)judicial é compatível com o direito pátrio?
- g) Quais critérios permitem identificar os tênues limites que separam a atuação prudente do administrador – que pressupõe risco – e a conduta temerária e inidônea ensejadora de responsabilidade civil pelo “aprofundamento da insolvência”?
- h) Qual postura do administrador terá valor preponderante para o direito: a atuação destemida orientada à maximização da capacidade financeira do negócio ou o procedimento estritamente voltado à identificação de indícios concretos da condição de insolvência?

6. Conclusão: sugestão de roteiro para aprofundamento de estudos sobre a teoria da *deepening insolvency*

Como metodologia a ser utilizada na busca de informações sugere-se a adoção de pesquisa bibliográfica, pois tanto no Direito Brasileiro como no Direito Comparado

podem ser encontradas fontes legislativas, doutrinárias e jurisprudenciais sobre o assunto.

Pelo método dedutivo, é possível analisar se há compatibilidade da teoria da *deepening insolvency* para com o sistema jurídico pátrio no que tange à situação específica do administrador que agravou a crise mediante atos violadores de seus deveres legais. Essa conduta deve, ainda, estar associada à negligência em promover a reorganização da empresa com a propositura de recuperação (extra)judicial ou com a adoção de qualquer outra medida de reajuste financeiro fundada nas técnicas modernas de administração. Logo, o procedimento utilizado também deve englobar, indispensavelmente, a interpretação das normas jurídicas, juntamente com a análise de situações concretas, provenientes da jurisprudência nacional e internacional.

Por outro lado, convém utilizar decisões (*case law*) que trataram da *deepening insolvency* nos Estados Unidos da América, e estas, aliadas aos ensinamentos dos doutrinadores, servirão como base de pesquisa para apontar hipóteses análogas em que caberia a aplicação da teoria no Brasil.

Num primeiro momento, pretende-se coletar material nacional e internacional, englobando normas jurídicas, doutrina e julgados nos quais a teoria da *deepening insolvency* foi utilizada para o fim específico de promover a responsabilização de administradores por infrações de deveres legais que pioraram sensivelmente a crise econômico-financeira da sociedade.

Em seguida, far-se-á um painel geral dos entendimentos de juristas norte-americanos, para analisar as posições favoráveis e contrárias à aplicação do instituto e avaliar possíveis óbices à sua transposição para o direito brasileiro. Isso permitirá conhecer os principais contornos, bem como a amplitude da doutrina da *deepening insolvency* nos EUA.

Ato contínuo, serão investigados postulados do sistema jurídico nacional que se coadunam com a aplicação do instituto nos tribunais pátrios e que podem ser erigidos como seus fundamentos, tais como a necessidade de proteção do sócio minoritário, os princípios da função social e da preservação da empresa, a tutela da confiança nas relações empresariais e os deveres fiduciários (*fiduciary duties*) dos administradores de sociedades em crise.

Por derradeiro, serão analisados certos aspectos do assunto indispensáveis à sua clara compreensão, como, por exemplo, os requisitos para a aplicação da *deepening insolvency* no Brasil, os limites que devem permear sua execução, a regra do julgamento dos negócios (*business judgment rule*) e a possibilidade de utilização da teoria em lides específicas nacionais.

Referências

ARAGÃO, Leandro Santos de. “Deveres dos administradores de sociedades empresárias em dificuldade econômico-financeira: teoria da *Deepening Insolvency* no Brasil”, in: CAS-

TRO, Rodrigo R. Monteiro de & ARAGÃO, Leandro Santos de (coord.) *Direito Societário: Desafios Atuais*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 178-185.

BERNSTEIN, Michael L.; MALLOY, Charles A. Deepening Insolvency: An emerging theory of liability, in: *Bloomberg Corporate Law Journal*. v. 1, 2006, p. 406-421.

CARVALHO, Lucila de Oliveira. *A Responsabilidade do Administrador da Sociedade Limitada*. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

CARVALHOSA, Modesto Souza Barros. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. 3 ed. São Paulo: Saraiva, 2003, vol. 2.

CASPER, Mathias. Liability of the Managing Director and the Shareholder in the GmbH (Private Limited Company) in Crisis, in: *German Law Review*, v. 9, n. 9, set. 2008, p. 1125-1140.

CASTRO, Moema Augusta Soares; CARVALHO, William Eustáquio de. *Direito Falimentar Contemporâneo*. Porto Alegre: Sérgio Antônio Fabris, 2008.

COMPARATO, Fábio Konder. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*. 5. ed. São Paulo, Revista dos Tribunais, 1984.

CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. *Sociedade Anônima*. 3. ed. São Paulo: Del Rey, 2005.

_____. *Sociedade Limitada*. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

_____. *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedade Anônima*. Rio de Janeiro: Aide, 1989.

_____. *O acionista minoritário no direito brasileiro*. Rio de Janeiro: Forense, 1994.

CORRÊA-LIMA, Osmar Brina; CORRÊA-LIMA, Sérgio Mourão. *Comentários à Nova Lei de Falências e Recuperações de Empresas*. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

DINIZ, Saad Gustavo. *Responsabilidade dos administradores por dívidas das sociedades limitadas*. Porto Alegre: Síntese, 2003.

DINSMOOR, Theodore. *Director Decision Making in the Zone of Corporate Insolvency*. 47 B.B.J. 18, 2003.

FRANKLIN, Taera K. Deepening Insolvency: What it is and why it should prevail, in: *New York University Journal of Law & Business*. 2007, p. 435-478.

LUCENA, José Waldecy. *Das Sociedades Limitadas*. 6. ed. Rio de Janeiro: Renovar 2005.

PAES, Paulo Roberto Tavares. *Responsabilidade dos Administradores de Sociedades*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1978.

RIBSTEIN, Larry E.; ALCES, Kelli A. Directors' Duties in Failing Firms, in: *University of Illinois Legal Working Paper Series. University of Illinois Law and Economics Working Papers. Working Paper 50*. Jan. de 2006.

SAVI, Sérgio. *Responsabilidade Civil por Perda de uma Chance*. São Paulo: Atlas, 2006.

SILVA, Alexandre Couto. *Responsabilidade dos Administradores de S/A: Business Judgement Rule*. Rio de Janeiro: Campus Elsevier, 2007.

STANGHELLINI, Lorenzo. *Directors' Duties and the Optimal Timing of Insolvency: A Reassessment of the "Recapitalize or Liquidate" Rule*. Disponível em: <http://www.eale09.eu/ocs2/index.php/EALE/roma09/paper/view/337/139>. Acesso em 16/09/09.

SUSSMAN, Ronald R.; KLEINE, Benjamin H. What Is Deepening Insolvency, in: *Journal of Bankruptcy Law and Practice*, vol. 15, n. 6, dez. 2006, p. 793-799.

VAZQUEZ, Juan Luiz Souza. *A sociedade de propósito específico na parceria público-privada: uma análise de direito societário*. 2009. 262 f. Dissertação (Mestrado em Direito). Faculdade de Direito – Universidade Cândido Mendes, Rio de Janeiro, 2009.

WILLETT, Sabin. The Shallows of Deepening Insolvency, in: *Business Law*. n. 60, 2005, p. 549-575.

Referências Jurisprudenciais

Bloor v. Dansker (In re Investors Funding Corp.), 523 F. Supp. 533, 541 (S.D.N.Y. 1980).

Fehribach v. Ernst & Young LLP, 2007 WL 2033734 (7 Cir. 7/17/07).

In re Parmalat Securities Litigation, 2007 WL 2263893 (S.D.N.Y 8/8/07).

Florida Dep't of Ins. v. Chase Bank, 274 F.3d 924, 935 (5th Cir, 2001).

Hannover Corp. of America v. Beckner, 211 B.R. 849, 851 (N.D. La. 1997).

Kittay v. Atlantic Banc of New York, 316 B.R. 451, 456 (Bankr. S.D.N.Y. 2004).

Miller v. McCown De Leeuw & Co. (In re The Brown Schools), n. 06-50861, 2008 Bankr LEXIS 1226 (Bankr. D. Del. Apr. 24, 2008).

McHale v. Huff (In re Huff), 109 B.R. 506, 512 (Bankr. S.D. Fla. 1989).

Official Committee of Unsecured Creditor v. R.F. Lafferty & Co., 267 F. 3d 340, 347-50 (3d Cir. 2001).

Official Committee of Unsecured Creditors and R2 Investments v. Credit Suisse First Boston (In re Exide Technologies, Inc.), 299 B.R. 732, 751n.11 (Bankr. D. Del. 2003).

Peoples Department Stores Inc. v. Wise, (2004) 3 S.C.R. 461.

Schacht v. Brown, 711 F. 2d 1343, 1350 (7th Cir. 1983).

Seitz v. Detweiler, Hershey & Assocs., P.C. (In re CitX, Inc.), 448 F. 3d 672 (3d Cir. 2006).

Steinberg v. Kendig (In re Ben Franklin Retail Stores, Inc.), 225 B.R. 646, 652, n. 10 (Bankr. N.D. Ill. 1998).

Trenwick America Litigation Trust v. Ernst & Young LLP, 906 A.2d 168, 204 (Del. Ch. 2006)