

ESG e insolvência

Principais repercussões da integridade socioambiental para a disciplina da crise da empresa

Ana Frazão

Advogada. Professora Titular de Direito Civil e Comercial da UnB. Ex-
Conselheira do CADE.

Em 17.09.2026, ocorreu em São Paulo o 5º Congresso do Centro de Mulheres na Reestruturação Empresarial, evento para o qual eu tive a honra de ser convidada para falar sobre “reestruturação sustentável: ESG e a nova economia da insolvência”. Aproveitei a oportunidade para sistematizar algumas das reflexões sobre o que considero o mais essencial do tema: os reflexos da pauta ESG sobre os próprios propósitos da recuperação empresarial.

Como se sabe, a falência não deixa de ser um mecanismo de preservação do próprio capitalismo, na medida em que impede que capital, trabalho e ativos econômicos fiquem artificialmente presos em atividades improdutivas. Trata-se de importante indicador de que a permanência dos agentes econômicos nos mercados, longe de ser uma garantia, depende da capacidade de cada um de enfrentar os riscos competitivos.

Logo, mesmo sob o ponto de vista estritamente econômico, não se espera que todas as empresas em crise sejam recuperadas. Tal conclusão é reforçada, na atualidade, pela compreensão da disciplina jurídica da insolvência como uma política pública voltada para associar a solução da crise da empresa a outros objetivos importantes, como desenvolvimento econômico, incentivo à inovação e fortalecimento dos mercados.

Sob essa perspectiva, a pauta ESG acrescenta uma camada a mais de complexidade, ao ressaltar que a disciplina jurídica da insolvência não deve buscar a manutenção da empresa a qualquer preço e que o sucesso da recuperação deve estar condicionado à criação ou à manutenção de atividades que atendam igualmente aos padrões de integridade socioambiental.

Tal tema está diretamente conectado ao princípio da função social da empresa e à ideia de que a solução da crise da empresa deve ser pensada igualmente à luz de interesses outros que não apenas os do devedor e de seus credores. É fundamental considerar outros importantes *stakeholders*, bem como refletir sobre se e em que medida a manutenção da empresa se ajusta a valores e expectativas socialmente relevantes e em conformidade à integridade socioambiental.

Se uma das mais importantes consequências do princípio da função social da empresa é ampliar e diversificar os interesses a serem tutelados no exercício da atividade empresarial, os seus desdobramentos sobre a insolvência são os de que, diante da crise, com maior razão devem ser consideradas outras dimensões da manutenção da atividade, como os seus impactos sobre o meio ambiente, os trabalhadores, a sociedade como um todo, a inovação, a concorrência e até mesmo os direitos humanos.

Tal olhar amplia o foco tradicional da insolvência, normalmente atrelado ao paradigma econômico-financeiro, voltado a preservar o valor econômico da empresa, maximizar os interesses dos credores, reduzir custos de transação e evitar a corrida individual às execuções. Afinal, a excelência do plano de recuperação do ponto de vista financeiro pode decorrer precisamente da redução de investimentos sociais e ambientais, da eliminação de controles internos e do aumento de risco em relação à produção de danos socioambientais.

A situação se agrava, pois muitos dos *stakeholders* afetados pela crise da empresa, assim como com a sua manutenção, muitas vezes não têm nem mesmo voz no processo de recuperação, especialmente quando a ação danosa do agente econômico ainda não está traduzida em créditos exigíveis. Assim, a incorporação de preocupações ESG na crise da empresa certamente precisará ter reflexos sobre os próprios procedimentos da recuperação, a fim de que os impactos socioambientais do negócio possam ser bem compreendidos e sopesados.

Outra repercussão da pauta ESG sobre a insolvência é realçar o aspecto distributivo dos processos de recuperação e falência, trazendo a reflexão sobre quem realmente suporta os custos da insolvência e como resolver assimetrias que possibilitem que grandes credores sejam protegidos por garantias fora da falência - como hedges, seguros e outros mecanismos jurídicos

– enquanto outros suportam diretamente os custos da falência, tais como trabalhadores, pequenos fornecedores, consumidores e Estado. Tais assimetrias tornam-se ainda mais indesejáveis quando se está diante de afetados pelo não cumprimento dos objetivos relacionados à integridade socioambiental.

Trata-se de discussão sobre se e em que medida os mecanismos para lidar com o fracasso empresarial são justos ou se, do contrário, acabam privilegiando o salvamento de grandes empresas ou grandes credores, a perpetuação de empresas inviáveis ou a distribuição de perdas de forma regressiva, especialmente quando se está diante de danos sociais ou ambientais já ocorridos ou que se tornam prováveis com a manutenção da atividade empresarial sem os ajustes necessários.

Isso nos leva a pensar se a atividade a ser preservada é ambiental e socialmente sustentável, quem suporta os custos da crise, se a recuperação corrige ou perpetua as práticas que produziram os danos e se aqueles que geraram danos, como controladores e administradores, terão as devidas responsabilidades.

Essas são razões adicionais para demonstrar que a insolvência não pode ser vista apenas como uma negociação financeira entre devedor e credores, mas também como um processo de reorganização da governança, dos riscos e das externalidades empresariais, aí considerados os objetivos de integridade socioambiental.

Daí por que é fundamental um olhar atento sobre as causas da crise, pois o problema pode não ser propriamente a gestão financeira, mudanças no mercado ou causas exógenas, como pandemias. Se a causa da crise decorrer, por exemplo, de danos sociais ou ambientais, deve-se verificar se a recuperação é uma forma de resolver as raízes do problema ou se, pelo contrário, poderá perpetuar práticas incompatíveis com a integridade socioambiental.

Com efeito, sob a ótica ESG, mais do que impedir que a recuperação seja instrumento de externalizar danos ambientais e sociais, é imperioso assegurar que ela possa ser meio para alcançar tais metas e superar o conceito exclusivamente financeiro de viabilidade.

Não basta, portanto, que os credores aprovem o plano, a empresa continue funcionando e os empregos sejam mantidos. O processo de recuperação deve se orientar pelo objetivo de restaurar ou implementar a viabilidade

sustentável, tornando-se um importante instrumento de transição para empresas sustentáveis.

Certamente que isso impõe um novo olhar sobre o *fresh start*, pois a segunda oportunidade deve estar vinculada à transformação do comportamento empresarial e à reorganização da governança. Ademais, isso só faz sentido com o atendimento dos objetivos socioambientais durante a crise, pois é precisamente nesse período que tais compromissos passam a ser mais ameaçados, diante dos cortes de gastos.

Pensar nos reflexos da pauta ESG sobre a insolvência exige, portanto, um diagnóstico integrado da crise e não apenas um retrato contábil. No plano ambiental, isso inclui discussões sobre remediação de danos ambientais, adequação regulatória, descarbonização, gestão de resíduos, medidas de segurança, dentre outras. No plano social, há que se cogitar da proteção dos trabalhadores, reparação de vítimas, preservação de empregos, dentre outras.

Ademais, isso envolve a adoção de medidas de proteção e priorização do tratamento de créditos ambientais e sociais, o condicionamento do financiamento da recuperação a resultados ESG, a ressignificação dos deveres fiduciários também em relação a *stakeholders*, a gestão da crise à luz da integridade socioambiental e a redefinição do perfil do administrador judicial. Sem dúvida que haverá um aumento de complexidade da gestão da crise, o que pode ensejar inclusive a presença de equipes multidisciplinares, com engenheiros e experts em questões ambientais ou sociais.

No caso brasileiro, é inequívoco que isso envolverá desafios para a interpretação da Lei de Falências, especialmente o seu art. 47. Com efeito, a lei continua se baseando no paradigma da empresa economicamente sustentável, além de não diferenciar as causas da insolvência, ser excessivamente centrada nos credores e não ter uma teoria da boa governança durante a crise.

O que se pode concluir é que provavelmente a principal consequência da agenda ESG sobre a insolvência é ressignificar o papel da recuperação, a fim de que esta seja vista como meio para preservar organizações que não apenas criem valor econômico, mas também social, ambiental e institucional.

Essa ressignificação exige, no mínimo, a internalização dos custos socioambientais e a transformação das estruturas de governança que contribuem

para o não cumprimento das metas ESG, especialmente nos casos em que tais problemas foram a causa da crise ou contribuíram decisivamente para ela.

Publicado em 08/10/2026

Link: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/esg-e-insolvencia>