

**FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE DIREITO FGV DIREITO RIO
GRADUAÇÃO EM DIREITO**

PEDRO SIQUARA CARVALHO

**A aplicação judicial do instituto do abuso de direito (de voto) no âmbito da assembleia
geral de credores das empresas em recuperação judicial.**

RIO DE JANEIRO

2017

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE DIREITO FGV DIREITO RIO
GRADUAÇÃO EM DIREITO

PEDRO SIQUARA CARVALHO

**A aplicação judicial do instituto do abuso de direito (de voto) no âmbito da assembleia
geral de credores das empresas em recuperação judicial.**

Trabalho de conclusão do curso de Direito sob a
orientação do professor Márcio Souza Guimarães
apresentado como requisito parcial para a obtenção de
grau de bacharel em Direito.

RIO DE JANEIRO.

2017

Este trabalho é dedicado aos meus pais, Lucia Siquara e Mauro Carvalho. A eles, todo o meu amor e minha mais profunda gratidão. Não importa o quanto me esforce para retribuir, serei um eterno devedor de tudo o que fizeram e ainda fazem por mim. Do fundo do meu coração, muito obrigado.

Agradecimentos

A todos os mestres da escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas, em especial ao professor Márcio Souza Guimarães, fonte de inspiração profissional e pessoal, por terem me proporcionado essa gratificante jornada de conhecimentos e vivências.

Aos meus pais, pela vida, um presente cujo valor está além das nossas capacidades de mensuração.

À Isabela, pelo carinho e sensibilidade tão marcantes e usuais que se tornaram parte do cotidiano.

Aos amigos de sempre, por tornarem os inevitáveis desafios sempre mais fáceis de serem enfrentados.

RESUMO: O presente trabalho analisa a aplicação judicial do instituto do abuso de direito no âmbito das assembleias gerais de credores das empresas em recuperação judicial. O estudo é dividido em cinco seções. Na primeira, analisa-se o instituto do abuso de direito e a sua aplicabilidade à recuperação judicial. Na segunda, uma exposição dos aspectos particulares da lei 11.101/2005 é empreendida. Na terceira e quarta seções, são apresentados e analisados os dados da pesquisa empírica realizada, respectivamente. Na quinta, são apresentadas conclusões. Adota-se uma postura crítico-investigativa, defendendo-se ao final que, devido à ausência de um tratamento específico do instituto na LFR, sua aplicação vem se dando de maneira indevida, em dissintonia aos aspectos particulares da legislação.

PALAVRAS-CHAVE: abuso de direito – voto abusivo – assembleia geral de credores.

ABSTRACT: This paper analyses the judicial application of the institute of abuse of law, within the scope of the general assemblies of creditors of companies undergoing judicial reorganization. The study is divided into five sections. In the first, the work analyzes the abuse of law and its applicability to law 11.101/2005. In the second, an analysis of particular aspects of the referred law is undertaken. In the third and fourth sections, the empirical research data is presented and analyzed. In the fifth, conclusions are presented. In a critical and investigative view, it is argued, at the end, that, due to the absence of a specific treatment of the institute in the law applicable, it has been applied, symptomatically, in an undue way, in disharmony to the particular aspects of the legislation.

KEY WORDS: Abuse of Law - Abuse of vote - General assemblies of creditors.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	9
CONSIDERAÇÕES INICIAIS.....	10
METODOLOGIA	11
ESTRUTURA DO TRABALHO.....	16
SEÇÃO 1 – A TEORIA DO ABUSO DE DIREITO E SUA APLICABILIDADE À RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS.....	17
1.1 A Teoria do Abuso de Direito.....	17
1.2 Aplicabilidade da Teoria do Abuso de Direito à LFR	23
SEÇÃO 2 – ASPECTOS PARTICULARES DA LEI DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS.....	25
2.1 As Negociações Estruturadas – <i>Structured Bargainings</i>	25
2.2 Os Fins Colimados na Legislação.....	28
2.3 O interesse dos Credores.....	36
2.4 O Papel do Magistrado no Procedimento.....	40
2.5 O <i>Cram-Down</i>	45
2.5.1 O <i>Cram-Down</i> No Direito Norte Americano.....	45
2.5.2 O <i>Cram-Down</i> no Direito Brasileiro (Artigo 58, §1º da LFR).....	47
SEÇÃO 3 – CASOS JUDICIAIS.....	54
3.1 Caso 1 – Recurso Especial 1.314.209 – STJ.....	54
3.2 Caso 2 – Recurso Especial 1.359.311 – STJ.....	56
3.3 Coleta Documental no acervo do TJSP e TJRJ.....	58
SEÇÃO 4 – ANÁLISE DOS DADOS.....	69
4.1 Resultados Obtidos.....	69
4.2 Fundamentos Jurídicos.....	72
4.3 Fundamentos Fáticos.....	78
4.3.1 Conflito de Interesses.....	78
4.3.2 Motivações vingativas.....	82
4.3.3 Tratamento privilegiado conferido ao credor pelo PRJ.....	83
4.3.4. Fundamentos econômicos dos votos.....	84

4.3.5. Abuso da Minoria.....	85
4.3.5.1 Verdadeira Minoria?.....	86
4.3.5.2 Ausência de apresentação de justificativas.....	87
4.3.5.3 Condição Privilegiada na Falência.....	88
4.3.5.4 Impossibilidade fática de atingimento do quórum previsto no inciso III do Art. 58, Parágrafo 1º.....	90
4.4 Classe em que se discute a abusividade dos votos.....	94
4.5 Flexibilização sintomática.....	95
4.5.1 Flexibilização sintomática e papel do magistrado.....	96
4.6 Ausência de verificação das justificativas do voto ou de elementos concretos para a aferição da abusividade.....	97
4.7 Menção à viabilidade das empresas em crise ou do PRJ apresentado.....	99
4.8 Cotejo Analítico.....	101
4.8.1. Atendimento às características do <i>cram-down</i> da LFR – Art. 58, §1º.....	101
4.8.2. Papel do Magistrado no Procedimento.....	102
4.8.3 Interesse dos Credores.....	102
4.8.4 Viés Principiológico-Finalístico da LFR.....	103
SEÇÃO 5 – CONCLUSÕES.....	104
5.1 Conclusões Gerais.....	105
5.2 Considerações Finais.....	106
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	110
ANEXO.....	114

INTRODUÇÃO

A atividade empresária implica a assunção de riscos. Por vezes, tais riscos concretizam-se, tornando-se obstáculos aparentemente insuperáveis aos agentes econômicos. A empresa em crise é uma realidade possível e, para retirá-la deste estágio, medidas meramente econômicas ou financeiras em alguns casos não se mostram suficientes. Um arcabouço legal de amparo à dificuldade enfrentada mostra-se, em tais casos, imprescindível.

Com o advento da nova lei de recuperação judicial de empresas e de falências, Lei 11.101/2005 (“LFR”), diversas questões vêm sendo levantadas pela doutrina comercialista a respeito de sua correta interpretação e adequada aplicação. Uma das questões notadamente nebulosas na legislação é a caracterização do abuso de direito cometido por credor que, ao se valer do seu direito de voto, exerce-o de forma abusiva, no seio do procedimento recuperacional.

O objetivo geral do presente trabalho consiste em apresentar ao leitor um estudo acerca da aplicação, pelo judiciário brasileiro, do instituto em tela, especificamente no âmbito da assembleia geral de credores (“AGC”) das empresas em recuperação judicial.

O tema reveste-se, em nosso sentir, de relevância jurídica no cenário político-econômico brasileiro atual, devido ao crescente ajuizamento de ações de recuperação judicial por parcela significativa do empresariado brasileiro, que encontrou na recuperação judicial de empresas uma solução para o estado de crise por estes enfrentado.

A ausência de definição expressa do voto abusivo na legislação, ao mesmo passo em que proporciona maior enquadramento de casos à espécie, dá ensejo à ampla margem de interpretação da lei pelo magistrado, quando instado a se manifestar a respeito da validade do voto proferido em âmbito assemblear.

Neste sentido, entender a atuação do judiciário quando provocado a se pronunciar a respeito da legalidade do voto proferido por credor de sociedade devedora é de relevo tanto para os operadores do direito, quantos para os agentes econômicos diretamente envolvidos no procedimento recuperatório, eis que proporciona maior entendimento acerca da interpretação judicial que vem sendo dada ao instituto em tela, de forma a trazer maior segurança e

estabilidade à relação estabelecida entre os agentes envolvidos no procedimento previsto na LFR.

Com efeito, procurar-se-á, ao longo do presente trabalho acadêmico, verificar de que maneira, vale dizer, através de quais critérios, o instituto do abuso de direito vem sendo invocado pelo judiciário, quando provocado a se manifestar acerca da legalidade do voto proferido por credor no âmbito da AGC convocada para deliberar sobre a aprovação, modificação ou rejeição do PRJ apresentado pelo devedor, com vistas a (i) esquadrihar os critérios utilizados para a qualificação do voto proferido por credor em assembleia geral como abusivo e (ii) verificar a adequação de sua aplicação vis-a-vis os dispositivos objetivos da lei (em especial, o dispositivo relativo ao *cram-down* brasileiro), o papel do magistrado no procedimento, os direitos e interesses dos credores e os fins colimados na legislação.

Como supracitado, o estudo certamente não prescinde de uma análise acerca da utilização do *cram-down* brasileiro, o mecanismo autorizativo previsto na LFR, em seu artigo 58, §1º, que permite ao magistrado homologar o PRJ rejeitado em assembleia geral de credores.

Para tanto, com vistas a possibilitar o exame das questões acima suscitadas, optamos por delimitar a análise ao estudo de decisões tomadas pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo - Câmara reservada à falência e à recuperação judicial –, pelo Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro e pelo Superior Tribunal de Justiça acerca da temática invocada para o estudo.

CONSIDERAÇÕES INICIAIS

São duas as considerações iniciais que se fazem necessárias ao leitor.

A primeira é que, dadas as limitações intrínsecas a um trabalho de monografia, o presente trabalho acadêmico não possui a pretensão de ser exaustivo em suas conclusões acerca da utilização do instituto em tela pelos magistrados nos procedimentos de recuperação de empresas em toda a extensão do território nacional (isto é, em todos os Tribunais de Justiça Estaduais localizados no país). Neste sentido, a escolha da limitação à análise das decisões dos Tribunais de Justiça de SP e do RJ, conforme se verá adiante, deve-se a fatores de cunho metodológico, visando ao atingimento de conclusões que sejam indicativas e representativas do universo total de decisões judiciais tomadas nestes casos pelos magistrados e tribunais brasileiros.

A segunda é que se faz importante mencionar que, no decorrer da elaboração do presente trabalho acadêmico, foi criado um grupo para elaboração do Projeto de Reforma da LFR, que, em um dos seus pontos propositivos de modificação, trata das disposições atinentes à temática aqui em estudo. O presente trabalho, por certo, não deixará de apresentar e analisar tais propostas modificativas, que, ao nosso entender, para além de servirem como norte elucidativo, referendam a necessidade de um cuidadoso estudo e debate acerca das controvérsias envolvidas na aplicação do instituto do abuso de direito no âmbito da AGC.

METODOLOGIA

A presente monografia parte do seguinte problema geral de pesquisa: “de que maneira o instituto do abuso de direito vem sendo aplicado pelo judiciário, quando provocado a se manifestar acerca da legalidade do voto proferido por credor em assembleia geral de credores da empresa em recuperação judicial?”.

O problema geral apresentado compõe-se de alguns problemas específicos, de trato necessário para a elucidação da questão levantada, quais sejam (i) em quais situações (i.e., em que casos no plano fático) o voto proferido por credor em assembleia geral é tido como abusivo? (ii) quais os fundamentos legais invocados para caracterizar o voto do credor como abusivo? (iii) os critérios fáticos e normativos invocados são adequados frente aos dispositivos da lei relativos ao *cram-down*, ao papel do magistrado no procedimento, aos direitos e interesse dos credores e aos fins colimados na legislação?

A hipótese aqui levantada, baseada na própria falta de definição expressa do instituto do abuso de direito na LFR, é a de que a aplicação do referido instituto pelo judiciário, no âmbito da verificação da legalidade e regularidade da AGC (especificamente quanto à manifestação de vontade do credor pela rejeição ou aprovação do PRJ), tem ocorrido, de maneira sintomática, em desatendimento (i) às disposições objetivas da LFR relativas ao *Cram-Down* e, à luz da doutrina jurídica, da jurisprudência dos tribunais superiores e da análise econômica da legislação¹, (ii) ao papel atribuído ao magistrado na recuperação de empresas; (iii) aos direitos e interesses dos credores e (iv) ao viés principiológico-finalístico da lei.

¹A análise econômica da legislação será aqui realizada de maneira incidental à análise propriamente jurídica (doutrinária e jurisprudencial) empreendida. Por Análise Econômica do Direito (AED), Richard Posner em “*Some Uses and Abuses of Economics in Law*” conceitua como “um movimento de pensamento cuja característica essencial é a aplicação da teoria microeconômica neoclássica à análise das principais instituições e do sistema

O teste da referida hipótese será realizado por meio de uma coleta documental, consistente fundamentalmente na análise de precedentes judiciais sobre o tema, colhidos no acervo de jurisprudência do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro e do Superior Tribunal de Justiça, bem como de um referencial teórico, consistente em trabalhos acadêmicos, em estudos doutrinários e na legislação aplicável ao estudo, notadamente a Lei 11.101/05 (LFR), a lei 6.404/76 (LSA) e a Lei 10.406/02 (Código Civil).

A análise dos precedentes judiciais será realizada de duas diferentes formas.

Em um primeiro momento, a análise será realizada por meio do emprego de uma metodologia de estudo de casos do STJ, tidos como paradigmáticos para a temática em estudo.

Em um segundo momento, a análise se dará pelo emprego de uma metodologia qualitativa de análise das decisões judiciais tomadas pelo TJSP e pelo TJRJ, que foram colhidas através de pesquisa empírica realizada no sítio eletrônico dos tribunais paulista e carioca.

No caso da pesquisa no acervo do tribunal paulista, valemo-nos das seguintes palavras-chave: “Cram-Down” E “Abuso de Direito” OU “Voto Abusivo” OU “Exercício Abusivo do Direito de Voto”. A escolha por estas palavras-chave decorreu do objetivo de elucidar os já apresentados problemas específicos do presente trabalho.

A escolha das palavras chave “Abuso de Direito”, “Voto Abusivo” ou “Exercício Abusivo do Direito de Voto” decorreu da inferência, tida a partir da leitura da bibliografia aplicável ao trabalho, de que o instituto do abuso de direito vem sendo referido, no âmbito da AGC, além de em sua forma própria (abuso de direito), também destas outras maneiras. Não julgamos necessária a inclusão da expressão “Abuso de Direito de Voto” dado que esta expressão já seria encontrada por meio da utilização da expressão “Abuso de Direito”.

jurídico em seu conjunto” (tradução livre). Apesar de controversa, sua origem pode ser tida na segunda metade do século XIX, com o advento de três obras clássicas: *The Economics of Discrimination* de G. Becker (1957); *The Problem of Social Cost*, de Ronald Coase (1960) e *Some Thoughts on Risk Distribution and the Law of Torts* de G. Calabresi (1961). Robert Cooter e Thomas Ulen afirmam que “além de uma teoria científica do comportamento, a economia fornece um padrão normativo útil para avaliar o direito e as políticas públicas. As leis não são apenas argumentos arcanos, técnicos; elas são instrumentos para atingir objetivos sociais importantes. A economia prevê os efeitos das políticas públicas sobre a eficiência. A eficiência sempre é relevante para a definição de políticas já que é melhor atingir qualquer política dada a um custo menor do que a um custo mais alto. As autoridades públicas nunca defendem o desperdício de dinheiro”. (COOTER, Roberto e ULEN, Thomas. *Direito&Economia*, Quinta Edição. BOOKMAN: 2010. p. 26).

A opção pela inclusão da palavra-chave “Cram-Down” decorre do objetivo de verificar a obediência judicial aos critérios erigidos na legislação pátria para a aplicação deste mecanismo, um dos já mencionados problemas específicos da presente monografia.

No caso do tribunal carioca, ao inserirmos as mencionadas palavras-chave no sítio eletrônico do tribunal, obtivemos, por motivos alheios ao nosso controle, resultado pouco expressivo. Na tentativa de ampliar a nossa base de dados, utilizamos as combinações possíveis entre as expressões mencionadas e obtivemos maior quantidade de resultados (vinte e três decisões) com a utilização da palavra-chave “Cram-Down” adicionada (utilizando-se do conectivo “E”) da expressão “Abuso de Direito”. Optamos, então, por nos valer dos acórdãos gerados a partir deste critério de procura.

O recorte temporal definido para ambas as pesquisas foi o período de vigência da LFR até então, compreendido entre os anos de 2005 a 2017.

Pode-se definir, portanto, a base de dados objeto do estudo empírico do presente trabalho acadêmico como as decisões do TJSP e do TJRJ, compreendidas entre os anos de 2005 a 2017, nas quais os desembargadores (i) julgaram a abusividade de voto do(s) credor(es) no âmbito da AGC das empresas em recuperação judicial e (ii) manifestaram-se acerca da possibilidade de aplicação do *cram-down* (previsto no artigo 58, Parágrafo 1º da LFR).

A opção por delimitar a amostragem (e a correspondente análise qualitativa através da pesquisa eletrônica) ao âmbito do TJSP e TJRJ (recorte espacial) decorre do predomínio da atividade empresarial brasileira no âmbito da região geográfica à qual pertencem ambos os tribunais². Trata-se, portanto, de um critério relativo à escolha da amostragem de um universo total de decisões judiciais tomadas, no país, sobre o tema.

Ao optar pelas referidas palavras-chave, obtivemos resultados que consideramos não atenderem ao problema de pesquisa do presente trabalho. No caso do TJSP, obtivemos, no total, 90 (noventa) decisões judiciais, das quais, após a leitura, percebemos que 25 (vinte e cinco) aplicavam-se ao presente estudo e 65 (sessenta e cinco) não se aplicavam ao problema de pesquisa do presente estudo. No caso do TJRJ, obtivemos 23 (vinte e três) decisões judiciais,

² Informação disponível em: <<http://www.valor.com.br/brasil/3779496/sudeste-concentra-552-do-pib-do-pais-diz-ibge>>.

das quais, percebemos após a leitura, 11 (onze) possuíam aplicabilidade ao presente estudo e 12 (doze) não se aplicavam ao problema de pesquisa do presente estudo.

Tais resultados que entendemos como não aplicáveis foram consolidados em tabela apartada (“descarte”), que optamos por incluir como anexo. Consideramos não atenderem ao problema de pesquisa do presente trabalho acadêmico por dois critérios: (i) por não se tratarem de decisões judiciais de mérito, i.e., não se tratarem de decisões em que os magistrados verdadeiramente aplicaram, de maneira decisória, o instituto do abuso de direito a um caso concreto posto em discussão, mas apenas esclareceram interpretações judiciais ou questões processuais internas – casos em que o algoritmo nos apresentou Embargos de Declaração ou Agravos Internos; ou (ii) por se desviarem do problema de pesquisa do trabalho.

Neste último critério incluem-se os casos em que (i) o algoritmo nos apresentou decisões em que o tribunal debruçou-se sobre a abusividade das previsões das cláusulas contidas no PRJ aprovado em AGC e não sobre a abusividade do voto proferido pelos credores; (ii) casos em que encontramos o abuso do direito de voto ou o *cram-down* referenciados apenas na ementa de precedentes judiciais mencionados na decisão, não integrando os fundamentos das decisões analisadas e (iii) casos em que os relatores julgaram prejudicado o agravo ou tendo havido a perda do objeto do recurso.

Após, do total de decisões judiciais em princípio aplicáveis ao estudo, tanto no âmbito do TJSP, quanto no âmbito do TJRJ, fora realizada uma segunda triagem (“segundo descarte”), consistente na exclusão dos resultados obtidos (acórdãos) que continham o mesmo pedido das decisões já analisadas, as mesmas causas de pedir e cujo agravado era o mesmo das decisões já consideradas anteriormente, diferindo apenas no tocante ao(s) diferente(s) credor(es) agravante(s) dos recursos.

O fundamento desta segunda triagem consiste em que tais casos revelam um mesmo entendimento do relator designado, aplicado ao mesmo caso de recuperação judicial do devedor agravado. Neste sentido, apesar de se reconhecer o fato de que diferentes credores recorrerem das decisões de primeira instância revela um inconformismo maior da comunidade creditícia, o entendimento judicial (pela aplicação ou não do instituto do abuso de direito ao caso) revela-se o mesmo, não havendo porque considerar fundamentos decisórios idênticos para fins de mensuração dos resultados. Objetivou-se evitar, assim, que o número de agravantes fosse

variável que interferisse indevidamente nos resultados obtidos com a pesquisa empírica empreendida.

Com esta segunda triagem, obtivemos, ao final, um total de 20 (vinte) decisões judiciais³ (dezessete do TJSP e três do TJRJ), que constituíram o conjunto final de decisões analisadas.

Procurou-se, com esta opção metodológica, o alcance de resultado que, não obstante seja derivado de um número de decisões consideravelmente mais sintético e enxuto que o obtido com o descarte original, proporciona conclusões com maior grau de objetividade e veracidade.

Organizamos os dados obtidos em dois quadros sinópticos (um para cada tribunal analisado) contendo nove colunas, com as seguintes informações: (i) número do processo; (ii) Relator do voto vencedor; (iii) Data de Julgamento; (iv) Provimento (ou não) do recurso; (v) Homologação (ou não) do PRJ; (vi) Constatação da abusividade (ou não) do voto; (vii) Fundamentos fáticos e normativos invocados para a constatação da abusividade (ou não) do voto; (viii) Classe pertencente ao(s) credor(es) cujos votos são colocados em discussão e, por fim (ix) se houve (ou não) flexibilização dos requisitos objetivos previstos na LFR para a aplicação do mecanismo do *cram-down* brasileiro.

As informações contidas nas colunas de “(i)” a “(iv)” prestam-se a possibilitar mais facilmente o encontro do acórdão correspondente, permitindo a replicação da pesquisa aqui realizada pelo leitor interessado em assim fazê-la.

As informações inseridas nas colunas de “(vi)” a “(ix)” prestam-se, diretamente, à obtenção das respostas aos problemas de pesquisa (específicos) e à confirmação ou refutação das hipóteses aqui levantadas.

A informação contida na coluna “(v)” não obstante pareça, à primeira vista, isolada das demais e do objeto de pesquisa, presta-se, de maneira auxiliar, à posterior análise de dados, conforme se verá mais adiante.

³Estas 20 decisões judiciais reportam-se a 18 diferentes casos, haja vista que 2 casos judiciais (casos “Dide” E “Polyform”) tiveram, cada um, duas decisões analisadas, tendo em vista a diferença de pedidos, causas de pedir e/ou fundamentações jurídicas da decisão.

Posteriormente, organizamos, a partir das decisões que consideraram o voto dos credores como abusivo, outro quadro sinóptico que demonstra, para cada uma destas referidas decisões, se (i) o relator analisou justificativas expressas do voto reputado abusivo do credor ou elementos concretos trazidos ao seu julgamento para a aferição da abusividade do voto e (ii) se o relator debruçou-se, ainda que de maneira sucinta, à viabilidade da empresa no caso concreto ou à viabilidade do Plano de Recuperação Judicial apresentado.

Em termos gerais, podemos considerar como a maior dificuldade no levantamento e consolidação dos dados a tentativa de extrair uma expressão, dos acórdãos, que sintetizasse o fundamento fático para a aplicação (ou não) do instituto do abuso de direito em cada julgado.

Neste sentido, intentamos incluir expressões que indicassem da maneira mais objetiva e elucidativa o critério fático envolvido nas decisões.

As demais informações inseridas nos quadros sinóticos não demandaram tal esforço, haja vista a sua maior objetividade.

ESTRUTURA DO TRABALHO

A presente monografia divide-se em cinco seções.

A primeira seção consubstancia-se em uma exposição acerca da teoria geral do abuso do direito na legislação brasileira e de sua aplicabilidade à recuperação judicial de empresas.

O trabalho prossegue, na segunda seção, com uma exposição acerca das particularidades da LFR que se mostram indispensáveis e conexas ao estudo do tema. O viés eminentemente negocial da LFR é apresentado, através da exposição do conceito norte-americano de negociações estruturadas (“*structured bargainings*”), com vistas a ressaltar a importância de se equilibrar os limites legais e a liberdade negocial entre credores e devedores no âmbito da AGC.

Em seguida, são apresentados os aspectos que importam diretamente ao presente estudo. O interesse e direito dos credores, o papel do magistrado no procedimento, o mecanismo do *cram-down* brasileiro e o viés principiológico-finalístico impresso na legislação são abordados.

A terceira seção consiste na apresentação de casos judiciais do STJ tidos como paradigmáticos para a compreensão do tema e, em seguida, na apresentação dos dados obtidos

através da coleta documental no acervo do TJSP e TJRJ, através dos quadros sinópticos elaborados.

A quarta seção consiste na análise dos dados e precedentes judiciais apresentados na terceira seção. Em seguida, nesta mesma seção, também será realizado o confronto da análise dos dados empreendida com os aspectos da LFR apresentados na segunda seção, com o fim de verificar se os limites definidos pelo judiciário acerca do direito de voto dos credores da empresa em recuperação judicial coadunam-se aos referidos aspectos da lei e ao procedimento nela previsto, à luz dos entendimentos jurisprudenciais, doutrinários e extraídos da análise econômica da legislação.

A quinta seção apresentará as conclusões e as considerações finais. As considerações finais apresentarão, à guisa de simples sugestões, soluções propositivas próprias (normativas) para a celeuma envolvendo o tema, bem como apresentarão as soluções que vêm sendo discutidas no âmbito do projeto de reforma da LFR, atualmente em discussão e proposição.

SEÇÃO 1 – A TEORIA DO ABUSO DE DIREITO E SUA APLICABILIDADE À RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS.

1.1. A Teoria do Abuso de Direito:

A teoria do abuso de Direito surgiu como uma limitação à autonomia da vontade e à liberdade, típica das escolas jusnaturalistas e liberais, dos séculos XVIII e XIX⁴. Verificou-se, historicamente, que o pleno exercício dos direitos individuais, sem restrições e limitações, ocasionava, por vezes, abusos por parte de seus titulares, como consequência da utilização de tais direitos com fins exclusivamente individualistas e sem atentar para a esfera de direitos igualmente detidos pelos outros indivíduos da sociedade.

Neste sentido, operacionalizou-se, ao longo do século XX, a regulamentação estatal da autonomia privada, com o escopo de limitar a utilização das liberdades individuais em prol de interesses coletivos. A chamada constitucionalização do direito privado consiste, justamente, na superação do individualismo predominante no clássico direito civil, com o fim de atender a uma noção de que há, também, uma finalidade social na utilização dos direitos individuais. A teoria do abuso de direito, visa, portanto, a restringir a utilização dos interesses individuais,

⁴ CRIPPA, Carla Smith de Vasconcelos. *O Abuso de Direito na Recuperação Judicial*. Dissertação (Mestrado em Direito) - USP. São Paulo, 2013. p. 55.

impondo aos seus detentores limites de ordem ética, social e econômica, tendo em vista o interesse e direito de toda a coletividade.

A evolução da teoria em comento deu-se por meio do desenvolvimento de alguns institutos basilares, oriundos do direito romano, a exemplo da teoria dos atos emulativos (a utilização de um direito com o exclusivo fim de causar danos a outrem, sob a aparência de regularidade em sua utilização); da *venire contra factum proprium* (a vedação de um comportamento contraditório a um outro anterior); da teoria da inalegabilidade das nulidades formais (segundo a qual se impossibilita a um indivíduo que se beneficie intencionalmente de um vício de forma em um negócio jurídico que o torne nulo, evitando, assim, comportamentos oportunistas intencionais e desleais); dos institutos da *suppressio* e *surrectio* (consistindo o primeiro na situação de inércia que torne inviável, pelo decurso temporal, o exercício de um direito e o segundo no nascimento de um direito, pelo decurso temporal, como consequência da confiança legítima despertada em uma parte da relação jurídica por um comportamento anterior da outra) e do *tu quoque* (vedação a que um titular de um direito se valha e se beneficie de uma situação jurídica ocasionada por um comportamento ilícito).

No ordenamento jurídico pátrio, a teoria do abuso de direito não detinha no Código Civil de 1916, previsão expressa.

Poder-se-ia até empreender leitura a *contrario sensu* do seu artigo 160, I, revelando aproximação da doutrina francesa do abuso de direito⁵, o que, no entendimento de Pontes de Miranda⁶, traduzia-se em uma aproximação “um tanto misteriosa”.

Atualmente, com o advento da Lei 10.406/02 (Código Civil), o instituto em estudo encontra guarida em seu artigo 187, *in verbis*: “[t]ambém comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes”.

⁵ Neste sentido, verificar BEVILAQUA, Clóvis. *Código Civil dos Estados Unidos do Brasil*. Vol. 1, 3. Edição. São Paulo. Francisco Alves: 1927, p. 422.

⁶ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de Direito Privado*, Tomo 53. Rio de Janeiro. Borsoi: 1970. p. 73.

A redação do artigo mencionado encontra sua inspiração no texto do artigo 334 do Código Civil Português, que, por sua vez, sofreu influência original marcadamente grega e germânica, posteriormente à vigência do BGB⁷.

Relativamente à influência alemã no Código Civil de 2002, afirma Buschinelli⁸:

O artigo é quase cópia do artigo 334 do Código Civil português, que é, por sua vez, praticamente tradução do art. 281 do Código Civil grego, o qual, por seu turno, foi inspirado pela doutrina alemã (...). Ao adotar uma redação derivada da cultura jurídica alemã, que prestigia a boa-fé como elemento delimitador do exercício regular de direitos e posições jurídicas, o direito brasileiro afasta-se da tradição francesa, e passa a ter na boa-fé o eixo ordenador do exercício regular de direitos.

A redação do artigo 187 do Código Civil, apesar de clara, por não deixar dúvidas quanto aos elementos valorativos que inclui na conduta tida como abusiva por parte do titular de um direito, possui textura aberta quanto às suas hipóteses de incidência, cabendo ao juiz a função de analisar, no caso concreto, se a conduta do seu titular enquadra-se, ou não, como abusiva, à luz dos elementos valorativos insertos na norma (finalidade econômica ou social do direito, boa-fé e bons costumes).

Neste sentido, é que a possibilidade de interpretação aberta do princípio do abuso de direito vem dando ensejo a controvérsias doutrinárias e jurisprudenciais acerca de suas hipóteses de caracterização.

Quanto à necessidade da realização da análise casuística mencionada no âmbito do abuso de voto do credor em AGC, posiciona-se Buschinelli⁹:

A constatação do abuso do direito de voto, por sua vez, pressupõe análise das circunstâncias fáticas e concretas em que o direito de voto foi exercido. Ademais, somente poderá ser considerado abusivo o voto que desrespeite de forma 'excessiva' (CC, art. 187) ou manifesta, os limites a seu exercício.

O fundamento racional para que o legislador tenha atribuído ao juiz tal função repousa na impossibilidade de previsão taxativa das condutas supostamente tida como abusivas, vez que (i) caso tivesse o legislador assim optado, deixaria de cobrir numerosas outras situações imprevisíveis e (ii) as hipóteses casuísticas taxativas delineadas cairiam em desuso com o

⁷ Neste sentido verificar: CRIPPA, Carla Smith de Vasconcelos. Op Cit. Pg. 66 e BUSCHINELLI, Op Cit. p. 33.

⁸ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de credores*. Dissertação (Mestrado em Direito). USP. 2013. p. 33.

⁹ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. Op. Cit. p. 81.

decorso do tempo, consequência de mudanças sociais que fatalmente adviriam, ensejando, recorrentemente, a necessidade de novas previsões de hipóteses de abusividade não contempladas na lei.

Malgrado não tenha previsto rol taxativo para as situações de abuso, a redação do artigo 187 do Código Civil prevê os critérios para que haja a incidência da teoria do abuso do direito.

O excesso manifesto do fim econômico ou social contido no direito pode ser tido como aquela conduta que, de forma flagrante, ultrapasse os limites de proveito econômico justo que possa ser usufruído pelo titular de um direito ao exercê-lo ou desconsidere a finalidade de ordem, pacificação social e solidariedade social contidas no direito¹⁰.

A boa-fé mencionada no referido artigo deve ser entendida como a boa-fé objetiva, que impõe, aos participantes de uma relação jurídica, padrões de conduta que atendam aos interesses legítimos da contraparte, às suas legítimas expectativas e a um comportamento cooperativo em busca do interesse comum na realização do negócio jurídico.

É de relevo considerar que, apesar de muitas vezes confundirem-se entre si os princípios da boa-fé e do abuso de direito, não possuem ambos a mesma conceituação, vez que o abuso de direito abarca a teoria da boa-fé objetiva, que possui previsão específica na lei, no artigo 422 do Código Civil, *in verbis*: “Os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios de probidade e boa-fé”.

Por fim, os bons costumes de que trata o artigo são corolários das normas de preceito ético-moral que imperam em uma sociedade em um dado período de tempo.

Caio Mário da Silva Pereira aponta o fundamento ético da teoria do abuso de direito, valendo-se da doutrina de Planiol, Ripert e Boulanger:¹¹

[é] por isto que todas as teorias que tentam explicar e fundamentar a doutrina do abuso de direito têm necessidade de desenhar um outro fator, que com qualquer nome que se apresente estará no propósito de causar o dano, sem qualquer outra vantagem. Abusa, pois, do seu direito o titular que dele se utiliza levando um malefício a outrem, inspirado na intenção de fazer mal, e sem proveito próprio. O fundamento ético da teoria pode, pois, assentar em

¹⁰ CRIPPA, Carla Smith de Vasconcelos. Op. Cit. p. 72.

¹¹ PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de Direito Civil*, Vol. 1, Forense: 30. Edição. 2016. p. 564. Apud. PLANIOL, RIPERT e BOULANGER, *Traité Élémentaire*, II, nº 983.

que a lei não deve permitir que alguém se sirva de seu direito exclusivamente para causar dano a outrem.

Neste sentido, deve-se atentar para o entendimento de que não é a mera utilização de um direito que cause prejuízo a outrem ou a um grupo de indivíduos o que caracteriza o seu exercício na modalidade abusiva.

O referido autor¹², valendo-se das lições de Ripert aponta que:

Não é que o exercício do direito, feito com toda regularidade, não seja razão de um mal a outrem. Às vezes é, e mesmo com frequência. Não será inócua a ação de cobrança de uma dívida, o protesto de um título cambial, o interdito possessório que desaloja da gleba um ocupante. Em todos esses casos, o exercício do direito, regular, normal, é gerador de um dano (...).

Para além da previsão contida no Código Civil, a teoria do abuso de direito também encontra guarida na lei das sociedades anônimas (Lei 6.404/76), em seu artigo 115, que dispõe:

[o] acionista deve exercer o direito de voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas.

A lei, assim, prevê limites para o exercício do direito de voto pelos acionistas de uma companhia, consistindo na vedação ao voto exercido com finalidade diversa do interesse social que o legitima. Neste sentido, a lei insere hipóteses, tidas como qualificadoras de condutas abusivas, nas quais o acionista vota com intuito de causar dano à companhia ou obter vantagem indevida.

Nota-se que entre a previsão contida no dispositivo próprio do Código Civil e a previsão contida na lei societária, há similitude quanto à inclusão da obediência à finalidade econômica ou social do exercício do direito. Na hipótese da LSA, a finalidade social do voto do acionista consiste no atendimento ao interesse social da Companhia da qual integre o quadro societário.

Tratando do paralelismo no tratamento do tema entre o Código Civil e a LSA, Marcelo Von Adamek¹³ destaca que:

¹² PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de Direito Civil*. Vol. 1, p. 563. Apud. Ripert, *La Règle Morale dans les Obligations Civiles*, nº 90 e ss.

¹³ ADAMEK, Marcelo Von. *Abuso de Minoria em Direito Societário (abuso das posições subjetivas minoritárias)*. Tese de doutorado apresentado à USP. 2010. p. 370.

No regime do Código Civil, o direito de voto constitui direito-subjetivo e, embora lá tenha o legislador tratado do voto conflitante, não se referiu ao voto abusivo, para cuja caracterização torna-se necessário recorrer a outros institutos; no regime da Lei das S.A, diversamente, o voto é direito-função e, além de ter tratado da proibição de voto e do conflito de interesses, o legislador previu na lei especial, de modo expresso, a figura do voto abusivo (que não deixa por isso de ser também conflitante), sob duas modalidades: o voto proferido com o intuito de obter vantagens indevidas e o voto emulativo – em cuja *fattispecie* tem clara intromissão o dever societário de lealdade, enquanto o dever de consideração para com os legítimos interesses dos demais sócios.

A LSA também prevê limites ao exercício do poder por parte do sócio controlador e dos administradores da companhia, respectivamente nos artigos 116, parágrafo único e 154 da lei. Prevê o parágrafo único do mencionado artigo 116 que:

O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir a sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

O artigo 154 da LSA determina, por sua vez, que “[o] administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa”.

Percebe-se, da leitura dos referidos dispositivos da lei, que o legislador igualmente atribuiu limites ao exercício dos direitos conferidos ao acionista controlador e aos administradores das companhias com o fim de atentar para a finalidade econômica e social do poder que lhes foi conferido e à boa-fé.

Em relação à esta última (boa-fé), Adamek¹⁴ confere destacada relevância ao tema no direito societário e, especialmente, no âmbito do exercício de voto dos acionistas:

Assim, e sem embargo da aplicação do art. 187 do Código Civil ao tema do nosso estudo, enquanto regra desdobrada do princípio da boa-fé objetiva, parece claro que a teoria do abuso de minoria em direito societário deve ser construída, então, diretamente a partir do dever societário de lealdade, cuja gênese está na boa-fé objetiva.

Apesar de encontrar previsão expressa nos diplomas acima referidos, o abuso de direito não é tratado, de maneira expressa, na legislação de falências e recuperação de empresas.

¹⁴ ADAMEK, op. Cit. p. 144.

A Lei 11.101/2005 é absolutamente silente sobre a questão. Deste modo, faz-se necessária a análise acerca da possibilidade de aplicação, i.e., quanto à aplicabilidade da teoria do abuso de direito à LFR.

1.2. Aplicabilidade da Teoria do Abuso de Direito à LFR:

De maneira geral, tendo em vista o exposto *supra*, pode se entender a teoria do abuso de direito de duas diferentes maneiras.

A primeira consiste em entender a repressão ao abuso como *regra* jurídica aplicável às relações jurídicas privadas, por meio da incidência do código civil ou de lei específica quanto ao seu âmbito de aplicação (a exemplo da lei 6.404/76, no âmbito da regulamentação legal aplicável às relações societárias, nas sociedades por ações).

A segunda consiste em entendê-la como *princípio* jurídico aplicável às relações privadas, ou mesmo como princípio norteador de todo o ordenamento jurídico, estando ou não positivado em lei (tendo-se em vista a existência de princípios, como o da legalidade, que se encontram expressamente previstos no ordenamento jurídico brasileiro).

Em caso de adoção da primeira posição (regra), a aplicação da teoria à recuperação judicial de empresas encontraria justificativa no recurso à analogia, previsto no artigo 4º da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro (Lei 4.657, de 04 de Setembro de 1942), uma vez que a LFR não prevê de forma expressa o instituto.

Neste sentido, poder-se-ia, analogicamente, aplicar à disciplina da recuperação judicial de empresas, a previsão (regra) contida na lei das sociedades por ações quanto ao abuso de voto do acionista, contida no artigo 115 da LSA, conforme entendimento de Julio Kahan Mandel¹⁵ e Ely de Oliveira Faria¹⁶.

Por outro lado, e de maneira não excludente, caso se adote a segunda posição, que tem a teoria do abuso de direito como princípio jurídico aplicável às relações de direito privado ou norteador de todo o ordenamento jurídico, a sua aplicabilidade à recuperação judicial de

¹⁵ MANDEL, Julio Kahan. *Da Convolação da recuperação judicial em falência*. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, ano 10, n. 36, abr./jun. 2007. p. 249.

¹⁶ FARIA, Ely de Oliveira. *Reflexões acerca do abuso do direito de voto do credor contra o plano de recuperação e soluções*. Revista de Direito Empresarial e Recuperacional, São Paulo, 2010. p. 47.

empresas pode ser tida como direta, tendo em vista ser, neste caso, princípio de obediência obrigatória às relações privadas e a toda e qualquer relação jurídica.

Neste sentido pontua Alexandre Dartanhan de Mello¹⁷:

Considerada sua máxima abstração e generalidade, é possível afirmar que a norma em tela constitui verdadeira 'cláusula geral', pois compreende princípios gerais do direito e do direito privado. Não haveria sentido se surtisse efeitos apenas e tão-só no campo da responsabilidade civil extracontratual. Se assim fosse, não se justificaria sua inserção na parte geral do Código Civil: perder-se-ia a possibilidade de se extrair da norma todos os benefícios que poderia proporcionar, como um mecanismo de adequação da lei à realidade social.

Nesta mesma linha, acerca da desnecessidade do recurso à analogia para a aplicação do abuso de direito no âmbito da recuperação judicial, pontua Buschinelli¹⁸:

O abuso de direito não diz respeito somente ao exercício de direito de propriedade ou ao exercício de posições contratuais. Situado na parte geral do Código Civil, o art. 187 é aplicável ao exercício de todas as posições jurídicas subjetivas e também ao exercício do direito de voto em qualquer deliberação (...) Por conta disso, não é preciso recorrer a uma aplicação analógica das regras de direito societário, como, por exemplo, da previsão contida no art. 115 da LSA.

A aplicabilidade da teoria em comento à LFR pode ser justificada também pelo entendimento, tido doutrinariamente e em sede judicial,¹⁹ de se tratar o PRJ como verdadeiro instrumento de natureza contratual, ao qual se aplica a disciplina jurídica dos negócios jurídicos, na qual se insere a repressão ao abuso de direito contida no artigo 187 do código civil.

Neste sentido, defendem a aplicação do Código Civil à disciplina da LFR, dentre outros, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França²⁰ e Gladson Mamede.²¹

¹⁷ GUERRA, Alexandre Dartanhan de Mello, *Responsabilidade Civil por Abuso do Direito*. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2007.

¹⁸ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. Op. Cit. p. 34.

¹⁹ Agravo de Instrumento 0264287-08.2011.8.26.0000, 1 Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Pereira Calças, 31.07.2012.

²⁰ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Temas de Direito Societário, Falimentar e Teoria da Empresa*. São Paulo: Malheiros, 2009, p. 21.

²¹ MAMEDE, Gladson. *Direito Empresarial Brasileiro: Falência e recuperação de empresas*. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2008, V. 4, p. 227.

Uma vez verificadas as teorias que ratificam a aplicabilidade da teoria do abuso de direito à disciplina normativa da recuperação judicial de empresas, passamos ao próximo passo, que é a análise dos aspectos particulares à LFR que interessam ao presente estudo.

SEÇÃO 2 – ASPECTOS PARTICULARES DA LEI DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS.

2.1. As Negociações Estruturadas – *Structured Bargainings*:

O procedimento judicial previsto pela LFR, não obstante transfira à comunidade de credores o poder decisório acerca do PRJ apresentado pela devedora, baseia-se em uma série de mecanismos, estruturados com o fim de favorecer o procedimento negocial, de maneira (i) a coordenar as tratativas negociais, (ii) a proporcionar a criação de um ambiente institucional com regras claras e (iii) a possibilitar o alcance de uma deliberação válida, fruto de uma negociação regular entre os credores e devedor, em que comportamentos oportunistas sejam minorados e evitados.

Esses mecanismos de controle das negociações consubstanciam uma regulação legal que os americanos denominam *structured bargainings*²².

No caso brasileiro, a LFR estabelece a intervenção do Judiciário, do Ministério Público e do administrador judicial, bem como a incidência de todos os princípios e garantias constitucionais ao procedimento, com vistas a lhe conferir um arcabouço legal de proteção e segurança jurídicas.

Acerca da temática, versa Álvaro Mariano²³:

A regulação legal das tratativas entre devedor e credores é chamada pelos americanos de *structured bargainings*, ou negociações estruturadas. Elas são, como se vê, no caso brasileiro, estabelecidas no bojo de um processo judicial, que congrega não apenas expedientes estritamente processuais, embora geralmente também com efeitos materiais (como a preclusão – de que se lança mão, por exemplo, para a aprovação tácita do plano: art. 58, 1ª parte), mas também com a atuação de órgãos e deliberação – embora não necessariamente – pelo método assemblear (art. 56). Tudo é disposto no sentido de favorecer as negociações entre as partes e chegar-se a uma deliberação, que prestigie ou não a proposta apresentada.

²² Negociações estruturadas, em Português.

²³ MARIANO, Álvaro Augusto Camillo. *Abuso de voto na recuperação judicial. (Tese de Doutorado)*. São Paulo, 2012. P. 206.

O autor vai adiante, invocando o entendimento de Marcos de Barros Lisboa, para quem a regulação das tratativas se inseriria, verdadeiramente, como um dos objetivos da recuperação de empresas, qual seja, a viabilização da negociação entre credores e devedores²⁴:

É possível, desde logo, afirmar-se que uma das finalidades da recuperação judicial – instrumental, é certo – é viabilizar tais negociações entre as partes. De fato, ponderam Marcos de Barros Lisboa et al. que ‘em linha com o modelo extrajudicial, a principal característica da recuperação judicial é o incentivo à negociação entre o devedor e seus credores, aliado à criação de instrumentos de coordenação’.

Relativamente ao papel do procedimento previsto na LFR (de seus prazos, quóruns e rito estabelecidos), o autor confere relevância²⁵:

Esse procedimento é estruturado para favorecer a efetiva negociação entre as partes envolvidas. Se o devedor em crise resolve socorrer-se da LREF, é presumível que as opções extrajudiciais falharam. Os agentes econômicos não recorreriam à recuperação judicial se alcançassem o resultado por meios menos custosos, como os acordos privados e, até mesmo, a recuperação extrajudicial. Também os requisitos e as condições da ação, em larga medida, prestam-se a evitar a provocação e a movimentação desnecessárias do Poder Judiciário. De toda sorte, submetida a questão à recuperação judicial, ela se processará perante o judiciário e será estabelecido um conjunto de medidas processuais e não processuais voltadas para efetivar a negociação entre as partes. Aos credores por ela atingidos, não será mais possível exercer seu direito de crédito senão no bojo do instituto.

Acerca do papel atribuído à Assembleia Geral de Credores, o autor considera que o órgão constitui-se também como um dos mecanismos de estruturação das negociações²⁶:

Mas não se limitam ao ambiente institucional e aos expedientes processuais as disposições da Lei nº 11.101/05 destinadas a ‘estruturar’ as tratativas negociais entre devedor e credores. Introduziu-se na recuperação judicial um mecanismo de produção de deliberações típico de sociedades: a assembleia geral, que, aqui, é de credores. Embora ela não seja obrigatoriamente convocada, mesmo para tratar do plano de recuperação apresentado, é forçoso concluir que, na larguíssima maioria dos casos, a ela caberá decidir sobre a aprovação do plano de recuperação (em seus termos originais ou com modificações, que, de toda maneira, deverão passar pelo crivo do devedor).

²⁴ MARIANO, Álvaro Augusto Camilo. Op. Cit. 2012. Apud. LISBOA, Marcos de Barros. *A Racionalidade Econômica da Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*, in PAIVA, Luiz Fernando Valente de. *Direito Falimentar e a nova Lei de falências e Recuperação de Empresas*, São Paulo, RT, 2007, p. 287.

²⁵ MARIANO, Álvaro Augusto Camilo. Op. Cit. 2012, p. 205.

²⁶ MARIANO, Álvaro Augusto Camilo. Op. Cit. Pg. 207.

Desta feita, verifica-se que, no caso da Lei brasileira, o legislador objetivou, igualmente, a criação de um ambiente negocial em que se minorem comportamentos desleais e oportunistas e, ao criar procedimentos e prazos, intentou conferir celeridade e eficiência ao procedimento.

Nesta linha de raciocínio, posicionou-se o Desembargador Ricardo Negrão²⁷:

A lei falimentar (Lei 11.101/05) se encontra extremamente estruturada com o estabelecimento de diversos prazos processuais, sendo muito clara em suas definições. Assim o é para que seja possível o processo seguir seu trâmite com um mínimo de intercorrências, tornando-o mais célere e garantindo segurança jurídica aos envolvidos.

No sentido apresentado, verifica-se que o procedimento previsto na LFR serve para resguardar o caráter negocial da recuperação de empresas, ponto que diferencia, no seu essencial, o regime previsto na Lei 11.101/2005 daquele previsto no antigo decreto-lei da concordata, que não previa procedimento eminentemente negocial para o soerguimento das empresas, mas sim uma espécie de favor legal conferido ao juiz para as empresas em situações de crise.

Daniel Moreira Dias do Patrocínio, se referindo à temática aqui abordada, pontua²⁸:

O papel principal da legislação da empresa em crise é a criação de um ambiente que permita a livre negociação entre as partes envolvidas, reduzindo seus custos de transação [...] O juiz deve desempenhar o papel de moderador destas negociações, assegurando, nos termos da lei, o equilíbrio entre as partes, coibindo condutas meramente oportunistas dos envolvidos, seja por parte dos credores, seja por parte do devedor. (grifos meus).

Tem-se, portanto que:

- (i) A recuperação judicial de empresas reveste-se de mecanismos que proporcionam aos credores e ao devedor a liberdade para debater, articular e negociar as formas de soerguimento da empresa.
- (ii) Os prazos e as exigências legais delineadas na lei servem para esta função, com o fito de proporcionar segurança jurídica ao processo negocial, reduzindo-se assim,

²⁷ Agravo de Instrumento nº 2043349-63.2016.8.26.0000. TJSP. Voto Vencedor.

²⁸ PATROCÍNIO, Daniel Moreira Dias.. *Análise Econômica da Recuperação de Empresas: princípio, jogos, falhas e custos*. Tese de Doutorado. PUC – MG. 2012. Orientador professor Doutor Eduardo Goulart Pimenta. p. 30.

comportamentos desleais e oportunistas no procedimento e conferindo maior celeridade e eficiência à negociação entre credores e devedor.

Essa negociação deve se dar em torno, é claro, de objetivos e princípios insculpidos na Lei para o procedimento, conforme abaixo explanado.

2.2. Os Fins Colimados na Legislação:

A legislação elenca, em seu artigo 47 a finalidade da recuperação judicial de empresas, *in verbis*:

A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

Pode-se verificar, da literalidade do artigo em tela, que o legislador adotou amplo espectro de interesses finalísticos para a LFR, bem como de objetivos tanto sociais como econômicos. Sheila C. Neder Cerezzetti, em estudo acerca da temática, aduz que: “[o] princípio da preservação da empresa, sendo reflexo da teoria institucionalista, contém a promessa de integração procedimental dos mais variados interesses abrangidos pela organização empresarial”.²⁹

A teoria institucionalista da empresa, mencionada pela autora, confere o entendimento de que o interesse na preservação das empresas não deve ficar circunscrito somente à preservação e manutenção dos interesses dos seus sócios, mas também deve se estender à proteção de toda as relações sociais que se dão em torno desta.

Já a teoria contratualista prevê que somente a proteção dos interesses dos sócios das empresas justifica a sua preservação, dado que o interesse social se relaciona exclusivamente aos interesses conjuntos dos sócios relativamente à sociedade da qual pertençam.

Contrapondo a teoria contratualista à teoria institucionalista da empresa, aduz a autora³⁰:

Em termos gerais, a primeira iguala o interesse social ao interesse comum dos sócios, sendo que este abrange apenas o interesse dos sócios enquanto sócios

²⁹ CEREZZETTI, Sheila C. Neder. *Princípio da Preservação da Empresa*. In: ULHOA, Fabio Coelho. (Org.) *Tratado de Direito Comercial*. Saraiva: 2015. p. 35.

³⁰ CEREZZETTI, Sheila Nezer. *Op. Cit.* p. 14.

– vale dizer, *uti socii* –, o que significa que outros valores em comum que os sócios eventualmente possam ter, mas que não digam respeito especificamente à sociedade serão considerados extrassociais e não poderão concorrer à formação do interesse social. (...) Sob perspectiva diversa, a teoria institucionalista atribui conteúdo mais abrangente ao interesse social (...). De acordo com a concepção ora em comento, **as relevantes funções da companhia justificam o interesse do Estado, da sociedade e da economia nas sociedades por ações como um todo – interesse esse que seria traduzido na sobrevivência e desenvolvimento de empresas eficientes.** (grifos meus).

Acerca da origem da concepção institucionalista da empresa, afirma Cerezetti:³¹

Sob perspectiva diversa, a teoria institucionalista atribui conteúdo mais abrangente ao interesse social e tem seus primórdios identificados na publicação de Walther Rathenau, homem de negócios que na época em que escreveu seu famoso texto era administrador da *Allgemeine Electricitäts-Gesellschaft*/AEG, uma das maiores empresas alemãs, e depois se tornou Ministro de Relações Exteriores da Alemanha. Ele foi pioneiro ao enfatizar a relevância social da empresa e o interesse público por ela representado, fatores que justificariam a limitação da influência de proprietários que estariam apenas interessados em satisfazer interesses próprios.

Relativamente ao espectro de interesses envolvidos na preservação das empresas, o legislador erigiu, *prima facie*, o interesse na manutenção da fonte produtora, na proteção dos interesses dos credores e a manutenção do emprego dos trabalhadores como objetivos imediatos.

Como objetivos correlatos, de caráter mediato, ou a mais longo prazo, a lei elenca (i) a manutenção da produção dos bens e serviços na sociedade, (ii) de sua função social (haja vista a relevância do setor produtivo para a economia e para o bem estar social) e (iii) o estímulo à atividade econômica (devendo-se, incluir, em tal objetivo, o interesse na manutenção de um salubre mercado de crédito no país, condição essencial para o desenvolvimento das atividades econômicas do país).

Neste sentido é também a doutrina da autora, valendo-se das lições de Paulo Fernando Campos Salles de Tolledo³²:

Os objetivos mencionados no artigo em tela, consoante Paulo Fernando Campos Salles de Tolledo, podem ser considerados de médio prazo e mediatos. Os primeiros seriam a manutenção da fonte produtora e, como consequência, a manutenção dos empregos dos trabalhadores e a satisfação dos interesses dos credores. As finalidades mediatas, por seu turno, a serem

³¹ CEREZETTI, Sheila Nezer. Op. Cit. p. 16.

³² Op. Cit. P. 26.

alcançadas em período mais longo, seriam a preservação da empresa, a função social da empresa e o estímulo à atividade econômica.

Quanto aos fundamentos e objetivos econômicos da legislação, a doutrina de Jairo Saddi, destaca a importância da criação de um sistema de incentivos eficientes para as relações comerciais e de trocas (estímulo à atividade econômica)³³:

A lei falimentar é uma importante instituição legal para a economia de mercado. **São três os objetivos para tê-la: primeiro, e obviamente, ver-se livre das empresas ineficientes; segundo, realocar ativos dos menos para os mais competentes, e de devedores para credores, aumentando, dessa maneira, a eficiência do sistema; e, finalmente, criar um sistema de incentivos para que o comportamento dos agentes econômicos se mostre mais ou menos em linha com o desejado.** (...) A visão tradicional do direito se preocupa com a equidade, com a justiça – como ilustra o princípio geral do *pars conditio creditorum*, de acordo com o qual nenhum credor pode receber de forma diferente de outro (respeitada a classificação de créditos, claro) -, ao passo que o objetivo de uma lei falimentar do ponto de vista da escola de Direito & Economia é muito diferente, pois sua ênfase recai na perspectiva da eficiência, da realocação de ativos, de um sistema que aumente a eficiência das relações comerciais e de trocas. **Enfim, a Lei de Falências visa muito mais criar os incentivos corretos e resolver ordenadamente os problemas de insucesso** do que propriamente dar a cada um o que é seu. (grifos meus).

Alcançados seus objetivos imediatos e mediatos o legislador entendeu que estariam assim preservados a empresa, a sua função social e o estímulo à atividade econômica.

No sentido de endossar o entendimento pelo amplo espectro de proteção às relações econômicas em torno da empresa é a lição de Waldo Fazzio Júnior³⁴:

A atividade empresarial desborda dos limites estritamente singulares para alcançar dimensão socioeconômica bem mais ampla. Afeta o mercado e a sociedade, mais que a singela conotação pessoal. Daí porque urge prevenir a insolvência da empresa. Daí porque basta a presunção de insolvência para justificar a busca de uma solução jurisdicional. O interesse de agir nos processos regidos pela LRE habita na necessidade de um provimento judiciário apto a dirimir não só a crise econômico-financeira de um empresário, mas também toda sorte de relações daí decorrentes, de modo a preservar, se possível, a unidade econômica produtiva.

³³ PINHEIRO, Armando Castelar. SADDI, Jairo. *Direito, Economia e Mercados*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005. Pag. 221 – 222.

³⁴ FAZZIO JÚNIOR, Waldo. *Lei de falência e recuperação de empresas*. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2012. p. 20.

Condiccionando a preservação da empresa à satisfação dos interesses dos *stakeholders*³⁵, aduz Patrocínio, amparado nas lições de Pimenta:³⁶

Vê-se que a superação da crise econômico-financeira depende da composição dos interesses de todos que se relacionam com o empresário, conforme adverte Pimenta: 'A preservação da empresa, organização dos fatores produtivos para a produção ou distribuição de bens ou de serviços está necessariamente vinculada, quando diante de uma crise econômico-financeira, aos incentivos que os fornecedores de cada um desses diversos fatores produtivos encontram na hora de fazerem suas escolhas. A empresa só existe se puder contar com capital, trabalho, matérias-primas e tecnologia e só haverá o suprimento desses insumos se os seus provedores se encontrarem economicamente incentivados a fazê-los'.

Sintetizando de maneira cristalina o quanto fora exposto, aduz Buschinelli³⁷:

O artigo 47 da LRF enumera objetivos em parte concordante, mas em parte divergentes, entre si. **Além de múltiplos, esses vetores não são hierarquicamente ordenados.** Com isso, a lei adota, no plano principiológico, postura que pode ser denominada de ecletismo valorativo. O ecletismo valorativo tem como vantagem promover uma visão integrativa, adequada à regulação de um fenômeno complexo como a crise empresarial. **Por outro lado, não oferece parâmetros axiológicos ou decisórios claros.** Há, ademais, dificuldades práticas para a aplicação direta da função social da empresa em crise ao caso concreto. (grifos meus).

Conforme o trecho acima em destaque, o amplo espectro de interesses abarcados pelo princípio da preservação da empresa, em caráter não hierárquico, torna árdua a tarefa de sua aplicação concreta. Nesta linha, o intérprete da legislação e os aplicadores do direito devem evitar aquilo a que se denominou farra principiológica ou euforia principiológica³⁸.

Acerca do fenômeno aludido, Cerezetti³⁹ aponta:

A centralidade atribuída ao princípio demonstra por si só a indispensabilidade de se entender o seu significado. Mas há ainda outro motivo para tanto. A devida compreensão do seu conteúdo pode auxiliar o intérprete a evitar o que sói denominar de 'farra principiológica'. Não se pode admitir que a remissão corriqueira e sem limites à expressão torne-a fundamento para toda e qualquer leitura das normas e, por via de consequência, impeça-a de exercer seu papel.

³⁵ Partes relacionadas, em português.

³⁶ PATROCÍNIO, Daniel Moreira Dias. Op. Cit. apud. PIMENTA, Eduardo Goulart. *Eficiência Econômica e a autonomia privada como fundamentos da recuperação de empresas no direito brasileiro*. In: FIUZA, César et al. (coord.). *Direito Civil. Atualidades II*. Belo Horizonte: Del Rey, 2007. P. 303.

³⁷ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. Op. Cit. p. 41.

³⁸ CEREZZETTI, Sheila C. Neder. Op. Cit. P. 12.

³⁹ CEREZZETTI, Sheila C. Neder. Op. Cit. p. 14.

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

Os tribunais superiores também já se posicionaram a respeito do risco que se incorre na utilização indiscriminada do aludido princípio, o que caracterizaria a utilização, pelo julgador, daquilo que fora conceituado como *metodologia fuzzy* ou *fuzzismo*:⁴⁰

Assim é que o magistrado deve exercer o controle de legalidade do plano de recuperação – no que se insere o repúdio à fraude e ao abuso de direito –, mas não o controle de sua viabilidade econômica. **Seja porque a lei induz tal postura, seja para não correr o risco de se adotar o que Canotilho, na seara do controle judicial dos direitos econômicos, chamou de “metodologia fuzzy” (ou fuzzismo), uma metodologia de vagueza e da indeterminação, pela qual o judiciário abraça controvérsias que não lhe são afeitas e transita por conceitos que, efetivamente, não domina** (Canotilho, J. J. Gomes. “Metodologia Fuzzy” e “Camaleões Normativos” na problemática atual dos direitos econômicos, sociais e culturais. In: Estudos sobre Direitos Fundamentais. Coimbra: 2008, p. 99) (grifos meus).

O doutrinador português J. J. Gomes Canotilho, a quem se faz referência no trecho acima, descreve a situação problemática da utilização, pelo poder judiciário, de conceitos econômicos dos quais os julgadores não dominam para resolver as situações do plano jurídico⁴¹:

Em nosso modo de ver, recai sobre a dogmática e a teoria jurídica dos direitos econômicos, sociais e culturais a carga metodológica de vagueza, indeterminação e impressionismo, que a teoria da ciência vem designando, em termos algumas vezes caricaturescos, sob o nome de fuzzismo ou metodologia fuzzy. Com todo seu radicalismo, a censura de fuzzismo lançada aos juristas significa basicamente que eles não sabem do que estão tratando quando abordam os complexos problemas dos direitos econômicos, sociais e culturais.

Deve-se mencionar que a busca pela preservação da empresa a que se refere o artigo 47 da LFR deve se restringir àquelas empresas que possuem, apesar do momentâneo estado de crise enfrentado, efetivas possibilidades de soerguimento.

A doutrina do professor Fábio Ulhoa Coelho é nítida neste sentido:⁴²

Nem toda falência é um mal. Algumas empresas, porque são tecnologicamente atrasadas, descapitalizadas ou possuem organização administrativa precária, devem mesmo ser encerradas. Para o bem da economia como um todo, os recursos – materiais, financeiros e humanos – empregados nessa atividade devem ser realocados para que tenham otimizada a capacidade de produzir riqueza. Assim, a recuperação da empresa não deve ser vista como um valor

⁴⁰ Recurso Especial 1.359.311. 2014. STJ. (p. 8).

⁴¹ CANOTILHO, J. J. Gomes. *Metodologia “fuzzy” e “camaleões normativos” na problemática actual dos direitos económicos, sociais e culturais*. In: Estudos sobre direitos fundamentais. Coimbra: Coimbra Editora, 2004. p. 100.

⁴² COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à nova lei de Falências e de Recuperação de Empresas*. 9. Ed. São Paulo: Saraiva, 2013. P. 105.

jurídico a ser buscado a qualquer custo. Pelo contrário, as más empresas devem falir para que as boas não se prejudiquem. Quando o aparato estatal é utilizado para garantir a permanência de empresas insolventes inviáveis, opera-se uma inversão inaceitável: o risco da atividade empresarial transfere-se do empresário para os seus credores.

Em harmonia ao entendimento acima exposto, quanto à aplicação do princípio da preservação de empresas na disciplina da recuperação judicial estritamente àquelas que demonstrem viabilidade econômica para tanto, Patrocínio aduz⁴³:

Pretende-se demonstrar os riscos decorrentes de um ativismo judicial, através do qual se busque, segundo a visão do magistrado, supostamente fundada nos princípios informadores deste processo especial, conceder o benefício da recuperação em favor daqueles que não o merecem. Neste ponto, vale destacar que o merecimento ou não depende da concordância da fração do mercado que diretamente manteve relações jurídicas com o empresário, que conhecem sua atividade e que possuem condições de obter informações, a um menor custo, acerca da capacidade de soerguimento de sua empresa.

Em uma análise econômica, vislumbra-se também a importância da manutenção da empresa viável à salubridade do ambiente econômico e social como um todo (atividade econômica, no texto da lei) em decorrência da redução dos custos de transação incorridos nas trocas de mercado e na interação entre as diversas partes relacionadas de uma empresa. Neste sentido afirma Ronald Coase⁴⁴:

Está claro que uma forma alternativa de organização econômica, a qual, utilizando o mercado, poderia alcançar o mesmo resultado a um custo menor, tornaria possível a elevação do valor da produção. Conforme expliquei muitos anos atrás, a firma representa essa forma alternativa à organização da produção através das transações no mercado. No interior da firma, as barganhas individuais entre os vários fatores de produção são eliminadas e substitui-se uma transação no mercado por uma decisão administrativa. A realocação da produção ocorre sem que seja necessária a barganha entre os proprietários dos fatores de produção.

Com vistas a conferir a máxima concretização do princípio em comento, não se deve desprezar (em linha com que já fora aduzido quanto à necessidade da manutenção salutar do relacionamento com todas as partes relacionadas da empresa) a importância estratégica dos credores para o soerguimento das empresas em crise. O legislador imprimiu expressamente a

⁴³ PATROCÍNIO, Daniel Moreira Dias. *Op. Cit.* p. 32.

⁴⁴ COASE, Ronald H. *O problema do Custo Social* (1960). Tradução de Francisco Kummel F. Alves e Renato Vieira Caovilla. In: SALAMA, Bruno Meyerhof (org.) *Direito e Economia: textos escolhidos*. São Paulo: Saraiva, 2010. (Coleção direito, desenvolvimento e justiça. Série direito em debate). p. 77.

proteção ao interesse do credor no texto do artigo 47 da lei como um dos vetores finalísticos da recuperação de empresas.

Para além de ter protegido o interesse da comunidade creditícia, o legislador imputou a tal vetor uma função secundária de permitir o atingimento da preservação da empresa, i.e., entendeu-se que, uma vez protegidos os diversos interesses elencados na lei (dentre os quais os interesses dos credores) estaria sendo preservada a empresa. É a distinção que já fora exposta quanto aos interesses imediatos (manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e *do interesse dos credores*) e aqueles mediatos ou a mais longo prazo (*preservação da empresa*, de sua função social e o estímulo à atividade econômica).

No sentido de endossar a importância que a legislação atribuiu à proteção ao interesse dos credores para que se atinja a preservação da empresa, aduz Patrocínio, apoiando-se nas lições de Pimenta⁴⁵:

Pimenta destaca a necessidade de observância da vontade dos credores sujeitos aos efeitos do processo recuperatório, a fim de que seja atendido o princípio da preservação da empresa insculpido no artigo 47 da LREF: 'A legislação concursal que não se preocupa com o interesse e a vontade dos credores do empresário em recuperação também se contrapõe ao princípio da preservação da empresa, na medida em que compromete seu financiamento. É o que salienta Todd. J. Zywicki, ao analisar a legislação e jurisprudência norte-americana: *in the modern world, however, capital is not tied to any particular country. Thus, it is far easier to escape the "tax" imposed by a nation's inefficient bankruptcy laws. It also is doubtful that international investors will be willing to allow American bankruptcy judges to redistribute their wealth to subsidize american workers and lawyers through chapter 11. To the extent that chapter 11 raises the costs and risks of investing in America, international investors will direct their capital to more efficient markets*'.

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

Em doutrina já se assentou acerca da associação entre *insegurança jurídica* (advinda, na análise de que aqui se trata, daquilo que se cunhou de farra principiológica ou euforia principiológica) e *performance econômica* (ou do mercado creditício e, em última instância, da atividade econômica como um todo, i.e., da preservação da empresa em sua acepção mais abrangente, na análise aqui empreendida). Neste sentido apontam Falcão, Schuartz e Arguelhes⁴⁶:

⁴⁵ PATROCÍNIO, 2013, Op. Cit. p. 43 apud. PIMENTA, 2006, Op. Cit. p. 158.

⁴⁶ FALCÃO, Joaquim; SCHUARTZ, Luis Fernando; ARGUELHES, Diego Werneck. *Jurisdição, Incerteza e Estado de Direito*. RDA, ATLAS. N. 243. p. 2.

No Brasil, o tema foi novamente colocado em pauta a partir da publicação de um artigo de P rsio Arida, Edmar Bacha e André Lara-Resende, intitulado *‘Credit, Interest and Jurisdictional Uncertainty: Conjectures on the Case of Brazil’*, o qual introduz a ‘incerteza jurisdicional’ como principal determinante da elevada taxa de juros de curto prazo vigente no país e da inexistência de mercado de crédito de longo prazo. O texto de Arida, Bacha e Lara Resende (‘ABL’)   parte de uma extensa literatura econômica que associa o desenvolvimento financeiro de um dado país ao grau de proteção nele oferecido à expectativa que os credores têm de que seus direitos e os direitos de propriedade em geral serão respeitados.

Acerca dos efeitos perversos, possivelmente advindos de uma atuação jurisdicional menos legalista, aduzem⁴⁷:

Segundo a versão mais corrente da crítica   performance judicial baseada nessa ideia de politização, o judiciário estaria, em última instância, utilizando seu poder decisório para uma finalidade política, em detrimento da prometida, devida e esperada obediência ao direito. Esse “neopaternalismo judicial”, porém – continua o argumento, sobretudo da parte de autores com alguma formação em *law and economics* –, **apesar de pretender se legitimar justamente nas suas consequências sociais positivas, teria efeitos perversos ao aumentar a incerteza no sistema econômico, prejudicar justamente os agentes que pretenderia estar protegendo e, com isso, afetar negativamente o desenvolvimento do país a longo prazo.** (grifos meus).

Do quanto fora exposto,   possível extrair que:

- (i) O artigo 47 da LFR comporta amplo espectro de interesses e finalidades para a recuperação judicial das empresas, em caráter não hierárquico, tendo em vista ser reflexo da teoria institucionalista da empresa. Dentre seus objetivos, de maneira resumida, pode-se verificar a preservação das empresas, de sua função social, abrangidos o interesse dos trabalhadores, dos setores sociais que se valem de sua atividade produtiva e a manutenção da atividade produtiva no país, que perpassa, certamente, pela preservação e estímulo de um mercado de crédito saudável.
- (ii)   de relevo também a constatação de que o princípio da preservação da empresa não deve ser utilizado da maneira a que se cunhou “farra principiológica” ou “euforia principiológica”, fen meno provocador de insegurança jurídica.
- (iii) Em vista da teoria institucionalista da empresa e da análise econômica da legislação, o princípio da preservação da empresa encontra sustent  o, a longo prazo, com os

⁴⁷ Ibid. p. 2.

devidos incentivos conferidos aos *stakeholders*, notadamente os credores da empresa, para continuarem a com esta se relacionar. Neste sentido, uma estrutura de incentivos *ex-ante* adequada deve servir de suporte para a manutenção deste relacionamento.

2.3. O Interesse dos Credores:

Em que pese a discussão doutrinária acerca da natureza jurídica da coletividade de credores e do interesse comum por eles detido⁴⁸, pode-se atribuir relativo consenso doutrinário ao entendimento de que o interesse da comunidade de credores que integra o procedimento de recuperação de empresas pode ser conceituado, de maneira geral, como a melhor satisfação de seus direitos de crédito. Os credores desejam ver seus créditos satisfeitos ao fim do procedimento em maior medida do que estariam na falência.

Neste sentido é a lição de Marlon Tomazette⁴⁹:

Os credores, naturalmente, possuem uma situação de conflito em relação ao devedor, pois não há dúvida de que o interesse deles é receber o mais rápido possível o seu crédito. Esse conflito formal não pode ser considerado suficiente para invalidar o voto do credor, sob pena de inviabilizar a própria realização da assembleia. Da mesma forma, não se pode considerar abusivo o voto do credor movido pelo interesse individual de recebimento do crédito, pois tal conduta é esperada e não pode ser punida.

Nesta mesma linha, as lições de Wald e Waisberg⁵⁰:

⁴⁸ Neste ponto, verificar Buschinelli, para quem, de maneira objetiva: “quatro teorias principais despontam na doutrina. A primeira é a de que, com o início do procedimento concursal, os credores constituiriam uma pessoa jurídica; a segunda, a de que seu relacionamento teria natureza estritamente processual, formando um litisconsórcio ativo; a terceira, de que formariam comunhão de tipo germânico; e a quarta, de que se estabelece entre os credores uma comunhão de interesses.”. (BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. Op. Cit. p. 2). Esta última acepção, segundo o autor, seria a prevalecente na Alemanha, na Itália e no Brasil. Acerca das origens históricas da comunhão de interesses, o autor se refere à “descoberta jurídica de Jhering”, apontando que “A comunhão de interesses é uma figura jurídica mencionada pela primeira vez por Rudolph von Jhering. Em um estudo sobre os efeitos das relações jurídicas sobre terceiros, Jhering visualizou nas fontes romanas uma nova categoria jurídica, nela identificando o fenômeno da comunhão de interesses. Jhering busca demonstrar que, em diversas situações retratadas nas fontes romanas, ações de uma pessoa impõe efeitos jurídicos a outra pessoa, mesmo que o agente não pretenda a ocorrência desses efeitos. Os efeitos podem ser positivos, como é o caso do achado de tesouro em prédio alheio, que torna o dono do prédio proprietário de metade do valor do bem encontrado, mesmo contra sua vontade. Podem também ser negativos, como é o caso da derrelição de um bem comum por um dos condôminos.” (Ibid. p. 7).

⁴⁹ TOMAZETTE, Marlon. *Curso de Direito Empresarial, volume 3: falência e recuperação de empresas*. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2014. p. 213.

⁵⁰ WALD, Arnoldo; WAISBERG, Ivo. *Comentários aos artigos 47 a 49 da Lei de Falência e Recuperação de Empresas*. In: Lima, Sérgio Mourão Corrêa; CORRÊA-LIMA, Osmar Brina (org.) *Comentários à Lei de Falência e Recuperação de Empresas*. Rio de Janeiro: Forense, 2009. P. 321.

O voto do credor na assembleia geral também se sujeita, de certa forma, aos princípios comentados. Nesse ponto, é bom notar que o credor vota considerando o seu interesse em receber o crédito. Esse o interesse que legitima seu voto. Não se pode impor a ele a obrigação de aprovar o plano. Mas pode ocorrer eventual abuso no exercício do voto.

Caso os credores entendam que o retorno obtido com a aprovação do PRJ no âmbito da Recuperação Judicial de Empresas (analisado como um todo, ou seja, verificado o *going concern* da empresa devedora) supera aquele que seria obtido por meio da liquidação dos ativos do devedor, optarão, via de regra, pela aprovação do PRJ apresentado. No caso contrário, optam pela rejeição e consequente procedimento falimentar.

Neste sentido, pontua Cavalli, referindo-se à deliberação acerca do PRJ apresentado pela devedora⁵¹:

Por evidente, a proposta que a empresa apresentar passará pelo crivo dos credores, que cuidarão de comparar o tratamento que lhes é dispensado pelo plano com aquele que receberiam em caso de falência. Se os credores reunidos em assembleia entenderem que recebem melhor tratamento na falência, eles rejeitarão o plano e o magistrado convocará a recuperação em falência (art. 56, parágrafo 4º, da LRF).

Acerca do legítimo interesse creditício comum aos credores, pontua Newton de Lucca⁵²:

Segundo uma autorizada opinião doutrinária, tal interesse consistiria no interesse que tem cada credor em, ao menos a médio prazo, minimizar seus prejuízos, mediante a ampliação das disponibilidades da massa.

Consoante as disposições da LFR, a comunidade de credores poderá se reunir em Assembleia Geral para deliberações acerca do plano apresentado pela devedora. Tal fato ocorre com a manifestação de objeção ao PRJ, apresentado por credor, conforme a dicção do artigo 56 da Lei⁵³.

⁵¹ CAVALLI, Cassio. Plano de Recuperação. In: COELHO, Fabio Ulhoa. *Tratado de Direito Comercial*. Volume 7: Saraiva. (2015).

⁵² LUCCA, Newton De. *Abuso do Direito de Voto de Credor na Assembleia Geral de Credores Prevista nos Arts. 35 a 46 da Lei 11.101/05*. In: LUCCA, Newton De; DOMINGUES, Alessandra de Azevedo; ANTONIO, Nilva M. Leonardi. *Direito Recuperacional II. Aspectos Teóricos e Práticos*. Quartier Latin: 2012. SP. p. 52.

⁵³ Art. 56, Lei 11.101/2005: Havendo objeção de qualquer credor ao plano de recuperação judicial, o juiz convocará a assembleia-geral de credores para deliberar sobre o plano de recuperação judicial. §1º: A data designada para a realização da assembleia-geral não excederá 150 (cento e cinquenta) dias contados do deferimento do processamento da recuperação judicial. §2º: A assembleia-geral que aprovar o plano de recuperação judicial poderá indicar os membros do Comitê de Credores, na forma do art. 26 desta Lei, se já não estiver constituído. §3º: O plano de recuperação judicial poderá sofrer alterações na assembleia-geral, desde que haja expressa concordância do devedor e em termos que não impliquem diminuição dos direitos exclusivamente dos credores ausentes. §4º: Rejeitado o plano de recuperação pela assembleia-geral de credores, o juiz decretará a falência do devedor.

Convocada a AGC, é neste órgão do procedimento de recuperação de empresas que, por excelência, ocorrerão as tratativas negociais entre credores e devedor acerca do PRJ.

Neste sentido, acerca da relevância das deliberações dos credores quanto ao plano apresentado, aduz Cavalli⁵⁴:

Os credores desempenham um papel fundamental na recuperação. Com efeito, entre os traços característicos da recuperação judicial inclui-se a maior participação dos credores na negociação de um plano de recuperação judicial que é elaborado com grande margem de liberdade pela empresa devedora.

No entanto, nem sempre a satisfação plena do interesse dos credores faz-se possível, havendo muitos casos em que a redução do valor de recebimento dos créditos em relação ao valor originalmente detido pelos credores (*hair-cut*) torna-se necessária, dada a situação de crise enfrentada pelo devedor.

Neste sentido, pontua Coelho⁵⁵:

Na recuperação judicial, cada classe de credores deve arcar com parcela do prejuízo que lhes é imposto forçosamente, para que se criem as condições para o reerguimento da empresa. Em que medida se pode distribuir com justiça o prejuízo entre as classes é assunto em que os interesses dos credores certamente divergem. Todos os credores têm interesse em que o devedor se recupere e pague suas dívidas, mas cada um quer empurrar para os demais a conta da recuperação judicial. No emaranhado dessa complexa trama de interesses, por vezes é preciso identificar a solução que melhor atende ao conjunto dos credores.

Desta feita, verifica-se que a ponderação e negociação dos interesses em jogo no procedimento de recuperação de empresas operacionaliza-se em dois âmbitos: (i) entre o interesse do devedor e o detido pela comunidade de credores e (ii) entre os diferentes interesses dos próprios credores componentes da referida comunidade. Quanto a este segundo viés, deve-se entender que, apesar de o interesse da comunidade de credores revelar-se, de maneira geral, como a melhor satisfação de seus direitos de crédito, não se pode desconsiderar os interesses particulares de cada credor, considerado em sua individualidade ou mesmo em sua classe.

Este é o exemplo da classe de credores trabalhistas, que possuem a particularidade (relativamente às demais classes) de conservarem o interesse na preservação da fonte produtora em vista da manutenção de suas relações empregatícias. Diferem também os credores das

⁵⁴ CAVALLI, Cassio. Op. Cit. P. 259. (2015).

⁵⁵ COELHO, Fabio Ulhoa. Op. Cit. P. 84.

demais classes quanto ao valor dos créditos detidos. Em geral, os credores com garantia real (dada a natureza do bem gravado) possuem empréstimos em valores vultosos, podendo até mesmo pertencerem a duas classes votantes do plano (art. 41, §2º da LFR), caso o valor dos seus créditos excedam o valor do bem gravado (i.e., votam na classe com garantia real até o limite do valor do bem gravado e na classe quirografária pelo restante do valor de seu crédito).

Neste sentido é que nem sempre o credor votará favoravelmente ao sucesso do procedimento de recuperação do devedor, pois pode ocorrer que o plano apresentado não satisfaça a seus interesses, dadas as características específicas do seu crédito ou que entenda melhor satisfeito seu interesse com a decretação de falência do devedor. Não se deve confundir, portanto, interesse da comunidade (interesse comum) de credores com o interesse dos credores (individualmente considerados), haja vista que, em relação ao último, diversos interesses se apresentam, raramente se harmonizando de maneira plena.

Com o objetivo de equilibrar tais interesses em disputa, é que o legislador estabeleceu além da divisão dos credores em classes (art. 41 da LFR), os quóruns previstos, tanto aqueles de votação e aprovação do plano pela AGC, expressos no artigo 45⁵⁶ da LFR, como o quórum alternativo, previsto no art. 58, §1º (mais adiante exposto).

Em vista do acima exposto, é possível constatar que:

- (i) O interesse dos credores no procedimento de recuperação de empresas é tido, de maneira geral, como a melhor satisfação dos seus direitos de créditos, que pode advir (i) do soerguimento da empresa em crise econômico-financeira ou (ii) da decretação da falência da companhia, caso em que o valor de liquidação dos ativos supera aquele percebido pelo *going concern* da empresa devedora;

⁵⁶ Art. 45. Nas deliberações sobre o plano de recuperação judicial, todas as classes de credores referidas no art. 41 desta Lei deverão aprovar a proposta. § 1º Em cada uma das classes referidas nos incisos II e III do art. 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada por credores que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembléia e, cumulativamente, pela maioria simples dos credores presentes. § 2º Na classe prevista no inciso I do art. 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada pela maioria simples dos credores presentes, independentemente do valor de seu crédito. § 2º Nas classes previstas nos incisos I e IV do art. 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada pela maioria simples dos credores presentes, independentemente do valor de seu crédito. (Redação dada pela Lei Complementar nº 147, de 2014) § 3º O credor não terá direito a voto e não será considerado para fins de verificação de quorum de deliberação se o plano de recuperação judicial não alterar o valor ou as condições originais de pagamento de seu crédito.

Formatado: Português (Brasil)

Formatado: Português (Brasil)

Formatado: Português (Brasil)

- (ii) Os diferentes credores de uma devedora, por deterem características próprias, possuem interesses, por vezes, divergentes. É o caso da massa de credores trabalhistas, que desejam normalmente o soerguimento da empresa, para a manutenção da sua relação empregatícia e dos credores com garantia real ou quirografários, cada qual visando, ao seu modo, obter a melhor estratégia de satisfação dos seus interesses creditícios.

Não se deve olvidar, também, que, em alguns casos, o controle jurisdicional das deliberações tomadas em AGC revela-se fundamental para o bom andamento das negociações, conforme se verá adiante.

2.4. O Papel do Magistrado no Procedimento:

Malgrado haja reconhecida controvérsia doutrinária acerca da extensão do papel do juiz no âmbito da recuperação judicial de empresas, pode-se atribuir relativo consenso doutrinário ao entendimento de que a LFR dispensou ao magistrado o papel de controle da regularidade e legalidade do procedimento recuperatório.

Tal entendimento fora ratificado em dois *leading cases* do STJ (Resp. 1.359.311 e Resp. 1.314.209) de relatorias, respectivamente, do Ministro Luis Felipe Salomão e Nancy Andrighi, apresentados mais adiante, em seção *infra*.

Nestes casos, os relatores ratificaram o entendimento de que é dado ao magistrado o poder de controlar a regularidade do procedimento, sem que lhe caiba, no entanto, a análise dos aspectos econômico-financeiros da empresa em crise e/ou do PRJ apresentado.

Os relatores incluíram, nos fundamentos de seus votos, os Enunciados do Conselho da Justiça Federal n. 44 e 46, *in verbis*:

44. A homologação de plano de recuperação judicial aprovado pelos credores está sujeita ao controle de legalidade.

46. Não compete ao juiz deixar de conceder a recuperação judicial ou de homologar a extrajudicial com fundamento na análise econômico-financeira do plano de recuperação aprovado pelos credores.

Cabe ao magistrado, desta feita, verificar apenas a regularidade e legalidade do procedimento de aprovação do plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor e das deliberações tomadas em assembleia geral de credores.

Não foi ele revestido, portanto, do caráter eminentemente decisório próprio de um procedimento judicial litigioso, dado que a LFR atribuiu aos credores o poder de decisão quanto à aprovação, rejeição ou modificação do plano apresentado pelo devedor.

O magistrado possui função essencial no procedimento, que é a de controlar as “regras do jogo”. Por ser a recuperação judicial de empresas um procedimento negocial estruturado, nos termos aqui já apresentados anteriormente, o controle da regularidade deste procedimento é condição *sine qua non* para o sucesso da recuperação do devedor.

No entanto, não é dado ao magistrado, repisa-se, papel decisório acerca do conteúdo específico do PRJ apresentado pelo devedor ou da viabilidade ou não da empresa devedora, conforme entendimento contido no enunciado 46 do CJF, já apresentado. Se assim fosse, não teria a Lei atribuído aos credores tal papel.

Nesta linha de raciocínio, extrai-se, da lição de Nunes e Freire Barreto, a distinção da atuação jurisdicional dos juízes prevista pela LFR, frente àquela estabelecida pelo antigo regime do Decreto Lei 7.661/45:⁵⁷

A fim de compensar a concentração de poder na figura do juiz, a lei apresentava, primeiro, requisitos para a concessão do benefício, para em seguida oferecer fórmulas de pagamento, ambas estritamente fechadas e que não podiam ser modificadas nem pelo juiz, nem por nenhum dos reais interessados, a saber, empresário concordatário e credores [...] Por outro lado, cumpridos os requisitos legais, a concessão era obrigatória, não havendo qualquer preocupação da lei em identificar se o negócio recuperado era de fato viável no longo prazo. [...] O novo sistema de recuperação é diferente. Na recuperação não há fórmula pré-concebida para o pagamento do passivo. [...] Além disso, o poder para a concessão do benefício através da aprovação do plano não está mais concentrado no juiz de direito. Este poder é da comunhão de credores, que, reunida na assembleia geral, decidirá se o plano é bom e se a empresa é viável no longo prazo.

Ao exercer o controle da legalidade e regularidade do procedimento da recuperação de empresas e das deliberações dos credores, o controle judicial limita a soberania da assembleia-geral de credores, conforme ressaltam Ayoub e Cavalli⁵⁸:

⁵⁷ NUNES, Marcelo Guedes; BARRETO, Marco Aurélio Freire. *Alguns apontamentos sobre comunhão de credores e viabilidade econômica*. In: CASTRO, Rodrigues Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coord.). *Direito Societário e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p. 311.

⁵⁸ AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. *A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas*. Rio de Janeiro: Forense, 2013.

Conquanto a assembleia-geral de credores seja soberana para apreciar o plano de recuperação judicial, o juiz deverá controlar a legalidade da assembleia. Vale dizer, o juiz deverá controlar a regularidade do exercício do direito de voto pelos credores, bem como depurar do plano aprovado as cláusulas que não observem os limites legais. Conforme se lê no Enunciado 44 da Primeira Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal: ‘A homologação de plano de recuperação judicial aprovado pelos credores está sujeita ao controle judicial de legalidade’.

Deve-se, entretanto, ponderar que há doutrina (minoritária), propugnando o amplo papel decisório do magistrado no procedimento previsto na LFR. É neste sentido a lição do Professor Manoel Justino Bezerra Filho⁵⁹:

Observa-se, desde logo, que o poder da assembleia geral não é decisório, não se substituindo ao poder jurisdicional. Evidentemente a assembleia, constituída por credores diretamente interessados no bom andamento da recuperação, deverá levar sempre ao juiz as melhores deliberações, que atendam de forma mais eficiente ao interesse das partes envolvidas na recuperação, tanto devedor quanto credores. No entanto, até pelo constante surgimento de interesses em conflito neste tipo de feito, sempre competirá ao poder jurisdicional a decisão, permanecendo com a assembleia o poder deliberativo, dependente da jurisdição para sua implementação nos autos do processo. Sem embargo, sempre que chamada à manifestação, a jurisprudência vinha entendendo que a decisão da AGC deveria ser acatada pela jurisdição.

A interpretação doutrinária majoritária e jurisprudencial quanto ao papel dos magistrados é harmônica à realização de uma análise econômica da legislação, em vista dos altos custos incorridos para a obtenção de informações completas acerca da viabilidade da empresa em crise e de seus aspectos econômicos. Tal aspecto torna mais eficiente distribuir o ônus entre os diversos credores da devedora do que imputá-lo unicamente ao magistrado, que desconhece aspectos particulares da empresa e não possui uma estrutura de incentivos e conhecimentos adequados para realizar a aludida análise e aprovar ou não o PRJ com base na viabilidade econômica da empresa.

Neste sentido é que aponta Patrocínio⁶⁰:

O processo de recuperação, portanto, resultará na alocação de uma perda econômico-financeira que, espera-se, parte seja suportada pela empresa e o restante, necessariamente, por seus credores. O judiciário não deve modificar a forma pela qual estas perdas são alocadas, pois não possui as informações necessárias para aferição do montante que cada parte pode suportar. O

⁵⁹ BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005 Comentada artigo por artigo*. 11ª ed, São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016. p. 135-136.

⁶⁰ PATROCÍNIO, Daniel Moreira Dias. *Op. Cit.* p. 98.

judiciário não detém instrumentos que lhe permitam, a um custo razoável, identificar se os meios de produção pertencentes à recuperanda devem ser absorvidos por outros agentes econômicos ou se a organização já existente corresponde à melhor alternativa, a mais eficiente do ponto de vista econômico.

Em defesa da maior eficiência das deliberações assembleares acerca do PRJ, prossegue:

61

Por outro lado, o custo para obtenção da informação sobre a viabilidade da empresa será diluído entre os diversos credores, cada qual obcecado pela revelação dos dados, números, relações de bens dos sócios que poderão contribuir para identificação da melhor forma de negociação do PRJ. Se a decisão fosse judicial, o interesse na obtenção das informações empresariais sobre a crise da organização seria exclusivo do magistrado. O que, por outro lado, motivaria esse interesse?

Cooter e Ulen a este respeito, aduzem que *“como o resultado de um caso decidido por um juiz independente não afeta sua riqueza ou poder, os juízes não enfrentam custos diferentes para fazer o que acham que é certo ou o que sabem ser errado”*.⁶²

Tendo em vista a assimetria informacional inerente ao processo negocial envolvendo credores e devedora (dado que esta possui arcabouço de informações econômico-financeiras nem sempre disponível de maneira completa aos credores), Patrocínio assevera:⁶³

Por outro lado, os credores, por uma questão muitas vezes de sobrevivência, são estimulados a agir de forma implacável na superação desta assimetria informacional. Como regra, serão vários os credores empenhados nesta missão, o que ensejará evidente diluição dos custos na busca de informações sobre a viabilidade ou não da empresa, sobre sua posição em caso de falência do devedor. Ademais, não será o juiz que suportará as externalidades negativas decorrentes de uma decisão infeliz (ineficiente) no processo de recuperação, mas os credores.

Neste mesmo sentido, Saddi pondera:⁶⁴

Tendo em vista que os credores são os maiores interessados na melhor viabilização de ativos, o legislador, com o fito de maximizar os resultados, abre espaço para que os próprios credores não somente participem da tomada de decisões importantes, como também fiscalizem o bom andamento do processo.

⁶¹ PATROCÍNIO, Daniel Moreira Dias. Op. Cit. p. 98.

⁶² COOTER, Robert. ULEN, Thomas. *Direito&Economia*. Quinta Edição. Bookman: 2010. p. 439.

⁶³ PATROCÍNIO, Daniel Moreira Dias. Op. Cit. p. 100.

⁶⁴ PINHEIRO, Armando Castellar. SADDI, Jairo. Op. Cit. P. 285.

Pode-se sintetizar as exposições feitas acima, da seguinte maneira:

- (i) A doutrina majoritária e os tribunais superiores têm atribuído ao magistrado um papel de controle restrito à regularidade legal e formal do procedimento de recuperação judicial de empresas, não se revestindo, portanto, de papel eminentemente decisório e de verificador dos aspectos econômico-financeiros da devedora, contidos no PRJ apresentado à AGC.
- (ii) Tal entendimento ganha reforço à luz da análise econômica do legislação, dado que, devido ao alto custo de obtenção das informações econômico-financeiras da devedora, decorrentes da assimetria informacional inerente ao processo negocial, revela-se mais eficiente para a maximização dos interesses dos credores e da devedora alocar o ônus da deliberação entre os diversos credores, cada qual buscando obter o máximo possível do conjunto de informações econômicas esparsamente disponíveis acerca da devedora, por deterem maior conhecimento da empresa e do mercado no qual se insere, bem como por possuírem uma estrutura de incentivos mais adequada para tanto.

Não obstante a doutrina majoritária entenda o papel do magistrado como exclusivamente de controle da regularidade e legalidade (material e formal) do procedimento, deve-se reconhecer que a lei prevê situação excepcional em que cabe ao juiz a aprovação do PRJ, apesar da recusa por parte da AGC, que é aquela contida em seu artigo 58, §1º, adiante explorado.

Tal situação (tida como excepcional, dado que a aprovação do PRJ cabe, em princípio, aos credores) visa a conferir efetividade aos objetivos do procedimento de recuperação de empresas, nas situações em que o legislador, sopesando os interesses em jogo, considerou como sendo mais relevante a preservação da empresa, da fonte produtora e das demais partes interessadas, em última análise, do que a rejeição por uma pequena parcela qualitativa dos credores reunidos em AGC.

2.5. – O *Cram Down*:

A LFR estabelece, em seu artigo 58, §1º, mecanismo autorizativo da aprovação, por vias judiciais, do PRJ rejeitado em AGC. Trata-se do denominado *cram-down*, instituto de origem norte-americana.

2.5.1. O *Cram-Down* no Direito Norte-Americano:

Nos procedimentos de *reorganizations* nos EUA, os credores e os titulares de participação societária da companhia devedora devem ser separados por classes similares (BC, §1122).⁶⁵ O plano de reorganização deve tratar de maneira igualitária os credores, em cada classe. Caso haja discriminações intra-classes, esta somente pode ser permitida caso o credor que recebeu tratamento diferenciado demonstre seu consentimento. É possível, no entanto, que haja tratamento diferenciado entre as classes diversas.

Formatado: Português (Brasil)

Formatado: Português (Brasil)

A votação do plano se dá em um procedimento atrelado às classes de credores. A(s) classe(s) que não sofrerem alterações nas condições de pagamento dos seus direitos creditícios não votam (*unimpaired*), sendo tida(s) tacitamente como favorável(is) ao plano (BC, §1126(f)). Os demais credores, conforme dito, votam em conformidade com suas classes.

Formatado: Português (Brasil)

Os quóruns de aprovação diferem caso se trate de credores ou de titulares de participação societária. No primeiro caso (credores), há a exigência de que a maioria dos credores contados por cabeça e que dois terços dos credores, na contagem por valor dos créditos, aceitem o plano. (BC, §1126(c)).

Relativamente aos titulares de participação societária, exige-se apenas a maioria de dois terços do valor dos créditos (BC, §1126(d)). Para a aprovação do plano, todas as classes devem aceitar suas previsões.

No entanto, caso o resultado acima não seja atingido, mas haja aprovação por ao menos uma das classes votantes, o magistrado, valendo-se do *cram-down*, pode aprovar o plano de recuperação.

A aprovação judicial fica condicionada a uma série de requisitos elencados no §1129(a) do *Bankruptcy Code*. Dentre estas, configura-se a realização do teste do *best interest of*

Formatado: Português (Brasil)

⁶⁵ *U.S Bankruptcy Code, Chapter 11*. Disponível em: <<http://www.uscourts.gov/services-forms/bankruptcy/bankruptcy-basics/chapter-11-bankruptcy-basics>>.

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

creditors, que consiste na verificação de que nenhum credor recebe, sob o plano apresentado, tratamento inferior àquele que teria na hipótese de liquidação, prevista no capítulo 7 do BC.

Neste caso, conforme exposto por Buschinelli⁶⁶:

Formatado: Português (Brasil)

Para determinar se há respeito ao *best-interest*, caberá ao tribunal comparar hipoteticamente (i) qual seria o valor arrecadado com a liquidação do devedor, (ii) quanto o credor receberia nesse cenário, e (iii) qual o valor de pagamento que lhe está sendo proposto. Nesses casos, além da análise das informações financeiras prestadas pelo proponente do plano, pode ser necessária perícia da situação financeira do devedor. Ademais, se o plano previr o diferimento do pagamento, será necessário aplicar taxa de desconto para trazer o crédito a valor presente, o que enseja discussões jurisprudenciais a respeito de qual taxa de desconto é adequada.

Deve-se conferir relevância, do trecho acima destacado, à necessidade de se proceder a uma verificação (possivelmente pericial) propriamente financeira e contábil acerca do tratamento conferido ao credor, no âmbito da verificação do *best interest of creditors*.

Superada a realização do teste acima referido, será necessário conferir o atendimento também a outros requisitos legais elencados na lei norte-americana, dentre os quais a verificação de se tratar de plano viável (*feasible*) pelo magistrado e que não promova discriminação injustificada entre as classes votantes (*unfair discrimination*).

A verificação de inexistência de tratamento injustificado (*unfair discrimination*) diz respeito ao tratamento conferido entre as diferentes classes de credores e não ao tratamento conferido entre os credores de uma mesma classe (intra-classes), haja vista que, *entre estes, nunca é possibilitado o tratamento diferenciado*. Neste sentido esclarece Buschinelli⁶⁷:

Formatado: Português (Brasil)

É possível, todavia, que créditos com mesma prioridade falimentar sejam separados em classes diversas. Por exemplo, créditos quirografários detidos por fornecedores. Entre essas classes de mesma prioridade poderá haver tratamento diferenciado, mas é necessário justificá-lo.

Uma análise completa do instituto no direito norte-americano demandaria um aprofundamento dos dispositivos contidos no Chapter 11 do BC norte-americano, o que transborda dos objetivos do presente trabalho acadêmico. Acerca da complexidade do tema no direito norte-americano, aduz Buschinelli⁶⁸:

Formatado: Português (Brasil)

⁶⁶ BUSHINELLI, Gabriel Saad Kik. Op. Cit. P. 114.

⁶⁷ BUSHINELLI, Gabriel Saad Kik. Op. Cit. P. 115.

⁶⁸ BUSHINELLI, Gabriel Saad Kik. Op. Cit. P. 122.

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

O *cram-down* é instituto que se insere em um sistema complexo e peculiar. Sua transposição para outro sistema, sem o devido acompanhamento por contrapesos do direito concursal norte-americano, pode fazer com que o instituto ganhe outra conformação.

O que se pretende aqui demonstrar é a necessidade de atenção às particularidades do *cram-down* existente no regime norte-americano que o diferencia do regime adotado no artigo 58, §1º da LFR, apesar de se haver doutrinariamente atribuído a este a mesma denominação daquele.

2.5.2. O *Cram-Down* no Direito Brasileiro (Artigo 58, Parágrafo 1º, LFR):

Formatado: Português (Brasil)

No caso do direito brasileiro, o mecanismo difere substancialmente daquele previsto na lei norte-americana e se configura como procedimento excepcional, haja vista a necessidade da obtenção de determinados quóruns fechados para sua utilização. Esta excepcionalidade se justifica tendo em vista que, consoante a sistemática adotada na LFR, a aprovação do PRJ cabe, *prima facie*, aos credores reunidos em AGC, no bojo do procedimento negocial envolvendo o devedor, cabendo ao magistrado em princípio, apenas o controle da obediência à regularidade legal e material aplicáveis a tal procedimento.

Neste sentido, a aprovação por via judicial do plano não é tida como regra, vez que aplicável somente aos casos expressamente previstos na legislação, não cabendo ao magistrado, consoante a literalidade do dispositivo, margem de discricionariedade quanto à sua aplicabilidade⁶⁹.

Neste sentido é que a lei elenca requisitos específicos para a aprovação judicial do plano, nos incisos do artigo 58, parágrafo primeiro da LFR, quais sejam: (i) o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, independentemente de classes; (ii) a aprovação de 2 (duas) das classes de credores nos termos do artigo 45 da LFR ou, caso haja somente 2 (duas) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 1 (uma) delas; (iii) na classe que o houver rejeitado, o voto favorável de 1/3 (um terço) dos credores, computados na forma dos parágrafos 1º e 2º do artigo 45 da lei e, por fim, (iv) que, na classe que o houver rejeitado, não haja tratamento diferenciado entre os credores⁷⁰.

⁶⁹ Neste sentido, conferir: MARIANO, Álvaro. Op. Cit. P. 290.

⁷⁰ Tal requisito, constante do artigo 58, §2º, contém aquilo a que se cunhou como princípio da *pars conditio creditorum*, consistente na vedação a que exista tratamento diferenciado entre credores da mesma classe votante do plano, devendo o PRJ cuidar dos pagamentos dos credores nas classes, conforme previsto em seu artigo 41. No entanto, já tem em doutrina e jurisprudência se assentado ser possível que o PRJ preveja a criação de subclasses

Nesta linha de raciocínio é que se entende o *cram-down*, no direito brasileiro, como mais restritivo e limitado do que o mecanismo original do direito norte-americano, conforme aponta Junior e Pitombo:⁷¹

A segunda alternativa de aprovação do plano – decisão favorável do juiz, superando-se o veto manifestado por uma classe de credor -, tal como regulada no parágrafo 1º do art. 58, não depende de fatores relacionados com a efetiva possibilidade de recuperação da empresa, mas, tanto quanto o art. 45, baseia-se na obtenção de determinado número de votos favoráveis na assembleia de credores.

Acerca, especificamente da predominância das decisões assembleares, asseveram os autores:⁷²

Assim, como se verá mais adiante, o *cram-down* da lei brasileira, ao contrário do que se verifica na disciplina adotada por outros países acerca do mesmo instituto, mantém fundamentalmente o poder de decisão com a assembleia geral de credores, quase que estabelecendo um quórum alternativo de aprovação do plano em relação ao previsto no art. 45; não se abre nenhuma margem para a apreciação pelo juiz da situação econômico-financeira concreta do devedor e do eventual abuso verificado no voto de rejeição do plano manifestado por uma determinada classe. Em outras palavras, o art. 58, parágrafo 1º, acaba por criar um quórum alternativo para a aprovação do plano pela assembleia geral, além daquele previsto no art. 45.

No entanto, dado o quórum excessivamente fechado para a aplicação do mecanismo, criou-se, doutrinariamente, controvérsia a respeito de ser possível ao magistrado aplicar o *cram-down*, nos casos em que não se faz possível a cumulação dos requisitos constantes do artigo 58, §1º da LFR, notadamente naqueles em que há somente um credor em uma das classes votantes.

Acerca da controvérsia, a doutrina de Cavalli e Ayoub assenta:⁷³

dentre as classes de credores, contanto que haja justificativa plausível para tanto e que haja o tratamento diferenciado a credor tido como estratégico para o soerguimento da companhia. Neste sentido, conferir Cavalli: “O plano de recuperação judicial cuidará de disciplinar o pagamento dos credores de cada uma das classes individualizadas no art. 41 da LFR. Portanto, o plano tratará os credores por classe de credor, não sendo possível que o plano estabeleça tratamento individualizado a cada um dos credores integrantes de uma classe. O que o plano pode fazer é prever o tratamento diferenciado entre conjuntos de credores de uma mesma classe. Um dos critérios mais utilizados para criar subconjuntos de credores de uma classe é o valor do crédito, embora possa o plano contemplar outros critérios.” (CAVALLI, Cassio e AYOUB, Luiz Roberto. *A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas*. Forense, 2013. p. 230.).

⁷¹ JUNIOR, Francisco Satiro de Souza; PITOMBO, Antônio Sérgio A. De Moraes. De. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, 2 Edição. RT, 2007. Pg. 289.

⁷² JUNIOR, Francisco Satiro de Souza; PITOMBO, Antônio Sérgio A. De Moraes. Op. Cit. Pg. 289.

⁷³ AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. Op. Cit. Pg. 291.

Com efeito, em caso de credor único na classe que houver rejeitado o plano, jamais se alcançará o quórum do art. 58 §1º, III, da LRF, o que, a princípio, deve conduzir a convalidação da recuperação judicial em falência, por força do artigo 73, III, da LRF. Para evitar a falência, tem-se amiúde assentado que o voto de credor único da classe pela rejeição do plano de recuperação judicial configura exercício abusivo do poder de voto de minoria, o que deve conduzir à desqualificação de seu voto para fins de verificação do quórum deliberativo.

A situação referida, de impossibilidade prática de cumprimento do requisito constante do inciso “III” do parágrafo primeiro do artigo 58 é alvo de críticas por parte de Batista.⁷⁴

A exigência de tantos quóruns pode prejudicar os resultados a serem obtidos. Tome-se, como exemplo, uma situação em que há somente um credor com garantia real; sua desaprovação ao plano, mesmo que egoística e contrária ao interesse público impossibilitará a aprovação por cram down (não será cumprido o requisito de aprovação por mais de 1/3 da classe dissidente) e acarretará a liquidação de uma empresa independentemente de sua viabilidade econômica. Esse simples exemplo demonstra que a LRE criou um sistema que a sorte da empresa pode depender da vontade e dos caprichos de um único credor.⁷⁵

A doutrina de Tokars também tece severas críticas à previsão legal para o instituto no direito brasileiro:⁷⁶

Contudo, as limitações impostas pela lei, além de nos forçar a rememorar as lições de matemática, praticamente inviabilizam a aplicação do instituto. A decisão que se sobrepõe à reprovação do plano não se funda no interesse social, mas sim na verificação de um quórum alternativo de deliberação. [...] E um quórum alternativo que está muito próximo ao necessário para aprovação.

Em que pese a existência das críticas doutrinárias à rigidez do instituto, deve-se reconhecer que este é o seu formato atual previsto na LFR, da maneira como fora elaborada pelo legislador (independentemente das críticas que possam ser endereçadas também ao poder

⁷⁴ BATISTA, Carolina Soares de João et al. *A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o cram-down e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes*, Revista de Direito Mercantil, n. 143, jul-set de 2006, p. 216.

⁷⁵ BATISTA, Carolina Soares de João et al. *A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o cram down e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes*, Revista de Direito Mercantil, n. 143, jul-set de 2006, p. 216.

⁷⁶ TOKARS, Fabio. *As Limitações de aplicação do cram-down nas recuperações judiciais brasileiras*. Pass.

legiferante à época da edição da lei em comento⁷⁷ e as sugestões de modificações legislativas do instituto que possam ser realizadas⁷⁸). Neste sentido é que se posiciona Mariano⁷⁹:

No rigor da lei, a regra subsidiária prevista por aquele dispositivo impõe ao magistrado exclusivamente verificar a ocorrência dos requisitos objetivos concernentes ao escrutínio. Esses critérios não guardam relação direta com a efetiva recuperação da empresa, mas apenas condicionam a aprovação do plano à obtenção de certo número de votos favoráveis à proposta.

O *cram-down* brasileiro, neste sentido, tratar-se-ia, portanto, de verdadeiro *quórum alternativo*⁸⁰ para a aprovação do PRJ, diferentemente da sistemática adotada no direito norte-americano, que prevê uma análise mais detida, pelo magistrado, da ocorrência dos requisitos elencados no §1129 do *Bankruptcy Code*.

Malgrado se apresentem críticas doutrinárias à redação do dispositivo, tem-se o entendimento de que a obediência à sua literalidade proporciona maior grau de segurança jurídica aos agentes envolvidos no procedimento, de forma a melhor estruturar as negociações entabuladas entre credor e devedor nos termos já apresentados (*structured bargainings*). Neste sentido é a doutrina de Patrocínio⁸¹:

[a] objetividade na fixação das normas para que a recuperação seja concedida torna a regra do jogo mais claras, servindo seus requisitos de orientação para as negociações realizadas entre o empresário devedor e seus credores. **A segurança jurídica impõe-se, a fim de que a LREF atenda a seu principal objetivo, qual seja, facilitar a negociação entre credores e devedores**, a ponto de que a busca individual e mesmo não cooperativa entre os credores permita que a solução de mercado seja alcançada, relativa à continuidade ou

⁷⁷ Neste sentido, verificar a doutrina do professor Newton de Lucca, que a respeito dos meandros históricos em torno da edição da Lei 11.101/2005, aduz ser “*absolutamente consabido por todos que, por ocasião da tramitação do Projeto de Lei no Parlamento Nacional, a forte pressão exercida por organismos internacionais como o Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional sobre os parlamentares brasileiros, os quais chegaram a declarar, consoante o noticiário dos jornais à época, que necessitavam aprovar celeremente a nova lei falimentar e recuperacional tendo em vista os compromissos assumidos pelo Brasil com aqueles organismos*” (LUCCA, Newton de. *Abuso do Direito de Voto de Credor na Assembleia Geral de Credores Prevista nos Arts. 35 a 46 da Lei 11.101/05*. In: *Direito Recuperacional II Aspectos Teóricos e Práticos*. LUCCA, Newton de; DOMINGUES, Alessandra de Azevedo; ANTONIO, Nilva M. Leonardi Antonio. Quartier Latin do Brasil: 2012. P. 238).

⁷⁸ Neste sentido, conferir Buschinelli, que traz à luz as sugestões de alteração legislativa propostas por Eduardo Munhoz: “*Sem adotar esse fundamento, mas caminhando nesse sentido, Eduardo Munhoz propõe como alternativa teórica para a concretização do disposto no art. 47 da LFR o reconhecimento da possibilidade de o juiz aprovar um plano de recuperação judicial rejeitado pela assembleia geral de credores, desde que fosse assegurado (i) que nenhum credor recebesse menos do que receberia na falência (best-interest-of-creditors), ou (ii) que os credores que rejeitaram o plano recebessem tratamento semelhante e proporcional ao dispensado à maioria dos credores com crédito da mesma natureza (unfair discrimination)*”. BUSHINELLI, Gabriel Saad Kik. Op Cit. p. 136.

⁷⁹ MARIANO, Álvaro. Op. Cit. p. 290.

⁸⁰ Cf. MARIANO, Álvaro. loc.cit.

⁸¹ PATROCÍNIO, Op. Cit., 2012, p. 107.

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

não da empresa. A mitigação da vontade dos credores manifestada em conformidade com os critérios legais, através da intervenção judicial, importa em redução da previsibilidade sobre a chance de obtenção da recuperação judicial, dificultando a negociação entre os agentes econômicos e o empresário devedor. **Afinal, a decisão judicial estaria impregnada de forte grau de subjetivismo do magistrado sobre a viabilidade da empresa, ainda que orientado por especialistas.** (grifos meus).

Quanto à importância da previsibilidade das regras do procedimento, aduz o autor⁸²:

De outro lado, a previsibilidade das regras de repartição dos riscos deve ser clara na legislação falimentar. Os credores e terceiros interessados estão frequentemente em condições para gerir os seus riscos quando a aplicação dessas regras é bastante previsível. No entanto, quando as regras ou sua execução são dificilmente previsíveis, todos os credores e terceiros interessados perdem a confiança e estão menos dispostos a investir e, em especial, para conceder crédito.

Em relação à ponderação de princípios aplicável ao caso, aduzem Cavalli e Ayoub⁸³:

Demais disso, conquanto a doutrina entenda que o *cram down* brasileiro é fundado em um quórum fechado, o princípio da preservação da empresa autoriza o julgador a interpretar os dispositivos normativos da Lei 11.101/2005 para além de seus limites literais. **No entanto, aqui não se deve olvidar que o princípio da preservação da empresa deve ser ponderado com o princípio da segurança jurídica.**

Os referidos autores mencionam precedente judicial que revela a importância do resguardo ao princípio da segurança jurídica⁸⁴:

Nessa linha, ver TJMG, AI. 10148.09.063836-9/001, 2. Câmara Cível, j. 03.08.2010, rel. Des. Carreira Machado (entendendo que, [e]m que pese tratar o art. 47 da Lei de Recuperações Judiciais e Falências da finalidade da recuperação judicial, que encontra apoio na teoria da preservação da empresa, de forma a vincular a interpretação de toda a Lei, deve-se ater também a um valor abraçado pela Carta Magna de substancial importância, o da segurança jurídica).

Como visto, o mecanismo de aprovação judicial do PRJ, no Brasil, é, pela literalidade do artigo 58, §1º, de difícil aplicação prática.

Neste sentido, alguns julgados contêm o entendimento pela flexibilização dos requisitos elencados no referido artigo, utilizando-o em descumprimento à cumulação de todos os seus quóruns exigidos.

⁸² PATROCÍNIO, Op. Cit., 2012, p. 108 Apud. FERNANDES, 2008, p. 103.

⁸³ CAVALLI e AYOUB, 2013, Op. Cit. p. 291.

⁸⁴ CAVALLI e AYOUB, Op. Cit. 2013, p. 290, nota de rodapé 910.

Em que pese ter aqui se afirmado que o respeito à literalidade dos dispositivos da lei promova maior grau de segurança jurídica (bem como de eficiência na interação entre os agentes envolvidos no procedimento negocial), reconhece-se que o apego à rigidez excessiva da lei pode causar complicações no caso de *efetiva constatação de abuso de direito* por parte de credor, naqueles casos em que se torne impossível o preenchimento do requisito constante em seu inciso terceiro.

Não obstante, o que aqui se pretende demonstrar é que (i) em princípio, a flexibilização sintomática dos dispositivos se mostra indevida e prejudicial à segurança jurídica e ao ambiente econômico de negociação entre credor e devedor, havendo no entanto (ii) casos em que, por critérios de justiça social (especificamente naqueles envolvendo o preenchimento do inciso terceiro do dispositivo), *quando devidamente comprovado o abuso* por parte do credor que emanou o voto obstrutivo ao plano, pode ser tida como cabível a flexibilização do seus requisitos. No entanto, neste caso, deve-se atentar para o caráter excepcional da flexibilização e para a forma cuidadosa e criteriosa com que deva ser feita pelo julgador.

No sentido de endossar o entendimento acima exposto são as lições de Crippa⁸⁵:

De fato, a hipótese de credor único em uma das classes parece não ter sido cogitada pelo legislador e implicaria a decretação de falência sempre que esse credor votasse contrariamente ao plano. Desse modo, ainda que os critérios estabelecidos pelo artigo 58, §1º, da Lei 11.101/2005 sejam objetivos, há que se admitir a sua flexibilização – **de forma cuidadosa e criteriosa – pelo juiz**, a fim de evitar que um determinado credor abuse do seu direito de voto e egoisticamente imponha a decretação de falência em prejuízo do devedor e da coletividade de credores. Se assim não fosse, estar-se-ia chancelando uma atuação do credor em violação à boa-fé e desvirtuando a finalidade do direito de voto, caracterizando a hipótese do artigo 187 do Código Civil. Ao fazer isso, porém, o juiz deve estar atento para os termos e condições do plano de recuperação rejeitado pelo credor, **a fim de verificar se a sua atitude foi realmente motivada por interesses egoísticos**. Nesse sentido, o juiz não poderia conceder a recuperação com base na flexibilização do poder de *cram-down* se a rejeição do plano caracterizasse exercício regular de um direito pelo credor. (grifos meus).

Em síntese do que fora acima exposto, pode-se ter que:

⁸⁵ CRIPPA, Carla de Oliveira Smith. Op. Cit., 2013, p. 108.

- (i) O *cram-down* previsto na legislação brasileira difere substancialmente daquele tipo previsto na legislação americana, dado o seu caráter legalista, restritivo e taxativo;
- (ii) O respeito à sua conformação legal, em que pesem as severas críticas doutrinárias, confere maior grau de segurança jurídica e previsibilidade aos agentes envolvidos nos procedimentos de recuperação de empresas, ensejando que
- (iii) A sua flexibilização deva se dar, de maneira criteriosa e atenta, naqueles casos em que se comprova, *efetivamente, a ocorrência de abuso de direito por parte do credor* e em que se constate não ser possível, no entanto, haver a concessão do PRJ, devido à impossibilidade fática de atingimento dos quóruns previstos no instituto.

Estas pontuações acima externadas relacionam-se, intimamente, ao papel atribuído pela doutrina majoritária e pelos tribunais superiores ao magistrado no procedimento⁸⁶, conforme já fora aduzido e será melhor explicitado nos casos mencionados *infra*.

SEÇÃO 3 – CASOS JUDICIAIS:

Cuida-se, nesta seção, da apresentação dos casos paradigmáticos do STJ em que o tribunal se manifestou acerca da possibilidade de controle judicial das deliberações assembleares e da apresentação do resultado da coleta documental realizada no acervo de jurisprudência do TJSP e do TJRJ.

3.1. CASO 1 – Recurso Especial 1.314.209:

Inaugura-se a presente seção com o Recurso Especial⁸⁷, de relatoria da Ministra Nancy Andrigui, interposto em litisconsórcio ativo pela Companhia Brasileira de Açúcar e Alcool,

⁸⁶ Álvaro Mariano, relacionando o instituto ao papel do magistrado no procedimento, assevera que “[n]esse contexto, inexistente abertura legal para o exercício pelo magistrado de um juízo de mérito sobre a concessão da recuperação judicial – fundado na situação econômico-financeira da empresa – e a superação de eventual veto imposto por parte dos credores.” (MARIANO, Álvaro. Op. Cit. P. 290). O autor também se refere à doutrina de Alberto Camiña Moreira, para quem “[o] *cram-down* brasileiro é legalista, fechado, e não dá margem ao juiz para a imposição de plano que possa recuperar a empresa a despeito da discordância dos credores”.

⁸⁷ Recurso Especial n. 1.314.209. Superior Tribunal de Justiça. Relatora Desembargadora Nancy Andrigui. São Paulo.

Agrisul Agrícola Ltda. e Energética Brasilândia Ltda. com o objetivo de impugnar acórdão exarado pelo TJSP, em sede de julgamento de recurso de apelação.

A controvérsia examinada pela Relatora consistiu em estabelecer se, tendo em vista a soberania da assembleia geral de credores, haveria a possibilidade de o tribunal paulista ter reconhecido a ineficácia, em relação aos (supostos) prejudicados, de cláusula inserida no PRJ aprovado no âmbito da AGC, que teria sido realizada de maneira indevida (tendo em vista a ausência de notificação acerca da alteração, previamente à AGC, aos credores) e beneficiado indevidamente determinados credores instituições financeiras.

A ministra, após apresentar o entendimento de que a apresentação do PRJ pelo devedor e sua aprovação, rejeição ou modificação, pelos credores, consubstanciam verdadeiros atos de manifestação de vontade, atribui à coletividade de credores a faculdade de opinar acerca das estratégias de soerguimento da empresa em crise.

Neste sentido, externa o entendimento de que as soluções previstas pela LFR são, necessariamente, soluções de consenso advindas dos referidos atos de manifestação de vontade dos credores, atribuindo, portanto, às deliberações assembleares, a natureza de negócio jurídico.

Disto decorre, prossegue a Ministra, que não caberia ao juízo interferir na vontade soberana dos credores e no conteúdo do PRJ aprovado, ressaltando-se as situações excepcionais previstas na própria lei.

No entanto, adverte a relatora, deve-se diferenciar o devido respeito, por parte do julgador, ao conteúdo do PRJ aprovado em AGC com o controle da licitude das deliberações tomadas na assembleia. Neste sentido profere o seguinte entendimento:

[a] obrigação de respeitar o conteúdo da manifestação de vontade, no entanto, não implica impossibilitar ao juízo que promova um controle quanto à licitude das providências decididas em assembleia. Qualquer negócio jurídico, mesmo no âmbito privado, representa uma manifestação soberana de vontade, mas que somente é válida se, nos termos do art. 104 do CC/02, provier de agente capaz, mediante a utilização de forma prescrita ou não defesa em lei, e se contiver objeto lícito, possível, determinado ou determinável. Na ausência desses elementos (dos quais decorre, com adição de outros, as causas de nulidade previstas nos arts. 166 e seguintes do CC/02, bem como de anulabilidade dos arts. 171 e seguintes do mesmo diploma legal), o negócio jurídico é inválido. (fls. 04).

No caso em exame, a questão *sub judice* delimitou-se à verificação sobre ser possível ao juízo reconhecer a nulidade de uma das cláusulas incluídas no PRJ ou se tal providência representaria ingerência indevida no plano soberanamente aprovado pelos credores.

Neste sentido, aduz a relatora:

[a] decretação de invalidade de um negócio jurídico em geral não implica interferência, pelo Estado, na livre manifestação de vontade das partes. Implica, em vez disso, controle estatal justamente sobre a liberdade dessa manifestação, ou sobre a licitude do seu conteúdo. (p. 03).

Por fim, ao se referir aos limites legais existentes para o procedimento negocial previsto na LFR, a ministra exara o seguinte entendimento:

[a] vontade dos credores, ao aprovarem o plano, deve ser respeitada nos limites da Lei. A soberania da assembleia para avaliar as condições em que se dará a recuperação econômica da sociedade em dificuldades não pode se sobrepujar às condições legais da manifestação de vontade representada pelo Plano. (p. 04).

Apoiada em seu entendimento, a Ministra conheceu do Recurso Especial, mas negou-lhe provimento.

Cabe, aqui, conferir destaque aos seguintes elementos:

- (i) às feições contratuais (negócio jurídico) atribuídas pela ministra ao procedimento de aprovação do PRJ (em linha com o entendimento já aqui anteriormente exposto quanto à natureza negocial do procedimento da LFR) e
- (ii) ao entendimento da ministra quanto à possibilidade de haver o controle judicial acerca da licitude da manifestação de vontade dos credores, da qual a repressão à manifestação abusiva de voto configura-se como uma de suas espécies.

3.2. CASO 2 - Recurso Especial 1.359.311 - STJ:

De relatoria do Ministro Luis Felipe Salomão, o Recurso Especial⁸⁸, impetrado pelo recorrente “Braido-Leme Indústria Química Ltda” cuida, na origem, de Agravo de Instrumento, interposto pelo mesmo impetrante, contra decisão proferida pelo Juízo da Terceira Vara Cível

⁸⁸ Recurso Especial 1.359.311. Superior Tribunal de Justiça. 2014. Relator Desembargador Luis Felipe Salomão.

da Comarca de São Carlos/SP, que homologara o PRJ de “Rei Frango Abatedouro Ltda.”, aprovado em AGC.

O recorrente, inconformado com a aprovação do PRJ e com a concessão da recuperação judicial à devedora, alegou, em síntese, a inviabilidade econômica do plano, que impunha severos prejuízos aos credores, requerendo o indeferimento da recuperação judicial e o decreto de quebra do devedor, aduzindo que (i) o PRJ apresentado mostrar-se-ia inviável e (ii) que o instituto da recuperação judicial só deveria proteger as empresas economicamente viáveis, não sendo, no caso concreto, o que ocorreria.

O relator, cuidando da possibilidade jurídica de o Judiciário analisar a viabilidade econômica do PRJ aprovado em AGC, ressalta as inspirações constitucionais da LFR, quais sejam, o princípio da Função Social da Propriedade (art. 170, inciso II, CF/88) e o incentivo à atividade econômica pelo Estado, como agente regulador e normativo (art. 174, caput, CF/88).

Isto posto, o relator prossegue, destacando que a consequência desta inspiração constitucional foi a adoção expressa do princípio da preservação da empresa, da manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, insculpidos no art. 47 da LFR.

Neste sentido, confirma o entendimento de que a Recuperação Judicial não consubstancia direito público subjetivo a toda e a qualquer empresa em crise, mas somente àquelas que apresentam efetivas possibilidades de soerguimento:

Daí por que a recuperação judicial, se por um lado não constitui favor legal ao comerciante – como era a concordata na sistemática passada -, por outro não consubstancia direito público subjetivo a toda e qualquer empresa em crise, mas somente uma possibilidade conferida por lei àquelas economicamente viáveis (art. 53, inciso II, da LRF) (p. 05).

No entanto, apesar de reconhecer a influência do princípio da preservação da empresa como informador do instituto da recuperação de empresas (decorrente do princípio constitucional da função social da propriedade), o relator reconhece não ser dado ao magistrado verificar aspectos relativos à *viabilidade econômica* do PRJ aprovado em AGC, mas sim aspectos relativos à sua *legalidade*.

Neste sentido, pelo improvimento do Recurso Especial, o relator, valendo-se de entendimento doutrinário aqui já exposto (relativo à metodologia *fuzzy*) a respeito do exame judicial da viabilidade do PRJ, exara o entendimento de que:

[a]ssim é que o magistrado deve exercer o controle de legalidade do plano de recuperação – no que se insere o repúdio à fraude e ao abuso de direito -, mas não o controle de sua viabilidade econômica. Seja porque a lei induz tal postura, seja para não correr o risco de se adotar o que Canotilho, na seara do controle judicial dos direitos econômicos, chamou de “metodologia fuzzy” (ou fuzzismo), uma metodologia de vagueza e da indeterminação, pela qual o judiciário abraça controvérsias que não lhe são afeitas e transita por conceitos que, efetivamente, não domina (Canotilho, J. J. Gomes. “Metodologia Fuzzy” e “Camaleões Normativos” na problemática atual dos direitos econômicos, sociais e culturais. In: Estudos sobre Direitos Fundamentais. Coimbra: 2008, p. 99). (p. 8). (grifos meus).

Especificamente quanto ao exame judicial da possibilidade de soerguimento das empresas, aduz que:

[a]ssim, cumpridas as exigências legais, o juiz deve conceder a recuperação judicial do devedor cujo plano tenha sido aprovado em assembleia (art. 58, caput), **não lhe sendo dado se imiscuir no aspecto da viabilidade econômica da empresa**, uma vez que tal questão é de exclusiva apreciação assemblear. (p. 7). (grifos meus).

Prossegue, neste mesmo sentido:

Deveras, o magistrado não é a pessoa mais indicada para aferir a viabilidade econômica de planos de recuperação judicial, sobretudo daqueles que já passaram pelo crivo positivo dos credores em assembleia, haja vista que as projeções de sucesso da empreitada e os diversos graus de tolerância obrigacional recíproca estabelecida entre credores e devedor **não são questões propriamente jurídicas, devendo, pois acomodar-se na seara negocial da recuperação judicial.** (p. 8). (grifos meus).

Por fim, Aplicando o entendimento consolidado na I Jornada de Direito Comercial CJP/STJ, o relator expõe os Enunciados n. 44 e 46⁸⁹, negando provimento ao recurso especial:

Na I Jornada de Direito Comercial CJP/STJ, foram aprovados os Enunciados n. 44 e 46, que refletem com precisão esse entendimento:

44. A homologação de plano de recuperação judicial aprovado pelos credores está sujeita ao controle de legalidade.

⁸⁹ Há que se fazer a também a devida menção ao Enunciado n° 45 da I Jornada de Direito Comercial do CJP, que assim dispõe: “O magistrado pode desconsiderar o voto do credor em razão de abuso de direito”.

46. Não compete ao juiz deixar de conceder a recuperação judicial ou de homologar a extrajudicial com fundamento na análise econômico-financeira do plano de recuperação aprovado pelos credores. (p. 8).

Os fundamentos decisórios apresentados acima apontam para o reconhecimento, pelos tribunais superiores, de que:

- (i) O instituto da preservação da empresa deve ter aplicação restrita àqueles casos em que as empresas apresentem capacidades de se reerguerem do estado de crise enfrentado. No entanto;
- (ii) A aferição da viabilidade econômica da empresa, bem como do PRJ apresentado aos credores deve ser atribuído exclusivamente aos credores reunidos em AGC;
- (iii) Cabendo, desta feita, ao julgador, no âmbito do procedimento previsto na LFR, em juízo de juridicidade, realizar o exclusivo controle da *regularidade legal e material* do PRJ apresentado e do procedimento negocial empreendido entre credores e devedor, no qual o controle e a repressão ao abuso de direito de voto insere-se como uma de suas modalidades.

3.3. - Coleta documental no acervo do TJSP e TJRJ:

Sintetizamos, nos quadros sinóticos a seguir, os resultados obtidos após a pesquisa no sítios eletrônicos do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo e do Rio de Janeiro, em suas seções “Jurisprudência”.

Do total de decisões obtidas, foram excluídas, conforme já mencionado alhures, as decisões não aplicáveis ao objeto do presente estudo (“descarte”), que se encontram em anexo ao presente trabalho.

Quadro Sinótico 1 - Coleta Documental no acervo do TJSP:

Nº Processo:	Data de Julgamento:	Relatório do Voto Vencedor:	Decisão:	O PRJ foi homologado?	Abusividade do Voto foi constatada?	Fundamentos da alegação pela abusividade ou não do voto (Fáticos e normativos):	Classe a que pertence o credor cujo voto foi objeto de discussão:	Flexibilização dos requisitos do Cram Down?
--------------	---------------------	-----------------------------	----------	-----------------------	-------------------------------------	---	---	---

1. 2097008-8.2016.8.2.00.00 (Caso Shahin).	13.03.2017	Claudio Godoy.	Negou provimento.	Sim.	Sim.	1. Fundamentos econômicos do voto. 2. Princípio da Preservação da Empresa.	Classe com garantia real.	Sim.
2. 2017766-76.2016.8.26.0000 (Caso Dide Eletromet alurgica).	31.08.2016	Hamid Bidner.	Negou provimento.	Sim.	Sim.	1. Voto não se justifica dada a aceitação do PRJ pelos demais credores da mesma classe. 2. Artigo 187, CC. 3. Princípio da Preservação da Empresa.	Classe com garantia real.	Sim.
3. 2212750-94.2015.8.26.0000 (Caso Atende Atacado).	15.08.2016	Caio Marcelo Mendes de Oliveira.	Negou provimento.	Não.	Não.	1. Presunção de que credor instituição financeira teria agido por vingança. 2. Princípio da Preservação da Empresa.	Classe quirografária.	Não.
4. 2017585-75.2016.8.26.0000 (Caso Dide Eletromet alurgica) ⁹⁰	17.08.2016	Hamid Bidner.	Parcial Provimento.	Sim.	Sim.	1. Voto não se justifica dada a aceitação do PRJ pelos demais credores da mesma classe. 2. Artigo 187, CC. 3. Princípio da Preservação da Empresa.	Classe com garantia real.	Sim.
5. 2043349-63.2016.8.26.0000	27.06.2016	Ricardo Negrão.	Negou provimento.	Sim.	Sim.	1. Credor único na Classe II - instituição financeira rejeitou o plano.	Classe com garantia real.	Sim.

⁹⁰ Este caso é mencionado por duas vezes na tabela devido ao fato de que, apesar de ser o mesmo agravado em ambas as decisões, os pedidos das agravantes diferem.

(Caso Prismatic Vidros).						2. Princípio da Preservação da Empresa.		
6. 2262478-07.2015.8.26.0000 (Caso Cerâmica Paraíso).	03.06.2016	Hamid Bdine	Negou provimento.	Sim.	Sim.	1. Prevalhecimento da maioria quantitativa e não qualitativa dos credores na única classe votante – quirografários. 2. Artigo 187, CC. 3. Princípio da Preservação da Empresa.	Classe quirografária.	Sim.
7. 2172104-42.2015.8.26.0000 (Caso SIFCO).	16.12.2015	Teixeira Leite	Negou provimento.	Sim.	Não.	1. Favorecimento dado ao credor, no caso, diante das circunstâncias concretas. 2. Enunciado 45, CJP.	Classe quirografária.	Não.
8. 2089041-22.2015.8.26.0000 (Caso Almeida Marin Construções).	02.12.2015	Ricardo Negrão	Negou provimento.	Sim.	Sim.	1. Rejeição de apenas uma Instituição Financeira, em oposição a outros nove credores. 2. Enunciado 44, CJP. 3. Princípio da Preservação da Empresa.	Classe quirografária.	Sim.
9. 2050098-67.2014.8.26.0000 (Caso Polyform Termoplásticos).	16.03.2015	Ramón Mateo Júnior	Negou provimento.	Sim.	Sim.	1. Aprovação do PRJ pela maioria dos credores presentes à AGC. Apenas seis credores votaram contra. 2. Princípio da Preservação da Empresa.	Classe quirografária.	Sim.

10. 2135586- 87.2014.8. 26.0000 (Caso Aquarius SBC Editora Gráfica).	29.04 .2015	Teixeira Leite	Provim ento.	Não. ⁹¹	Não.	1. Rejeição do PRJ por apenas três credores. 2. Enunciado 44, CJP. 3. Princípio da Preservação da Empresa.	Classe quirografária.	Não.
11. 2060520- 38.2013.8. 26.0000 (Caso Rede Energia).	10.04 .2015	Ricardo Negão	Negou provim ento.	Sim.	Não.	1. Abusividade de votos contrários de dois credores sociedades coligadas. Caracterização de conflito de interesses. 2. Enunciado 45, CJP.	Classe quirografária.	Não.
12. 2039822- 74.2014.8. 26.0000 (Caso Polyform Termopásticos). ⁹²	16.03 .2015	Ramão Mateo Júnior	Negou provim ento.	Sim.	Sim.	1. Irresignação de apenas duas instituições financeiras. 2. Princípio da Preservação da Empresa.	Classe quirografária.	Sim.
13. 2068570- 19.2014.8. 26.0000 (Caso RioMarc Indústria).	09.12 .2014	Claudio Godoy.	Provim ento.	Não.	Não.	1. Fundamentação econômica da rejeição, dadas as previsões do PRJ aprovado. 2. Artigo 104, 166 e 171, CC.	Classe com Garantia Real.	Não.
14. 0106661- 86.2012.8. 26.0000 (Caso Distribuidora)	03.07 .2014	Francisco Loureiro.	Negou provim ento.	Sim.	Sim.	1. Rejeição de apenas cinco instituições financeiras em oposição a outros quinze credores. 2. Artigo 187, CC.	Classe quirografária.	Sim.

⁹¹ Neste caso, tendo em vista o princípio da preservação da empresa, o relator proveu o recurso da credora agravante para determinar nova elaboração de PRJ, no prazo de 60 (sessenta) dias, sob pena de falência.

⁹² Este caso é mencionado por duas vezes na tabela devido ao fato de que, apesar de ser o mesmo agravado em ambas as decisões, os pedidos das diferentes agravantes diferem quanto aos seus fundamentos (*causa petendi*).

Carbonari).						3. Princípio da Preservação da Empresa.		
15. 0155523- 54.2013.8. 26.0000 (Caso Irlofil Produtos Alimentíci os).	06.02 .2014	Teixe ira Leite .	Negou provim ento.	Sim.	Sim.	1. Rejeição de apenas três credores instituições financeiras. 2. Enunciado 44, e 45 do CJF. 3. Princípio da Preservação da Empresa.	Classe quirografia.	Sim.
16. 0100844- 07.2013.8. 26.0000 (Caso Ótica Voluntári os).	03.02 .2014	José Reyn aldo.	Negou provim ento.	Sim.	Sim.	1. Rejeição de apenas três instituições financeiras. 2. Artigo 187, CC; Artigo 115, LSA; Enunciado 45, CJF. 3. Princípio da preservação da empresa.	Classe quirografia.	Sim.
17. 994.09.282 083-3 (Caso Varig).	01.06 .2010	Rome u Ricup ero	Negou provim ento.	Não. ⁹³	Não.	1. Impossibilidade de se presumir a abusividade de voto apenas por haver concorrência entre credor e devedor. 2. Artigo 187, CC.	Classe quirografia.	Não.

<<https://esaj.tjsp.jus.br/cjsjg/consultaCompleta.do>>

Quadro Sinóptico II - Coleta Documental no acervo do TJRJ:

⁹³ Neste caso, a homologação do PRJ restou pendente de julgamento em primeira instância, referente à impugnação dos créditos das credoras Atlantic e Pegasus.

Nº Processo	Data de Julgamento	Relator do Voto Vencedor	Decisão:	O PRJ foi homologado?	Abusividade do Voto foi constatada?	Fundamentos da alegação pela abusividade ou não do voto (Fáticos e normativos):	Classe pertencente ao credor cujo voto foi objeto de discussão:	Houve Flexibilização dos requisitos do Cram Down?
1. 0060211-41.2016.8.19.0000 (Caso Grupo Life).	14.03.2017	Guaraci de Campos Vianna	Negou provimento.	Sim.	Sim.	1. Voto pela rejeição de Credor único na classe II. 2. Art. 187, CC. 3. Princípio da Preservação da Empresa.	Classe com garantia Real.	Sim.
2. 0002519-55.2014.8.19.0000 (Caso GPC Participações).	09.07.2014	Marília de Castro Neves Vieira	Negou provimento.	Sim.	Sim.	1. Expressivo volume financeiro do credor que rejeitou o PRJ. 2. Egoísmo do credor em detrimento do interesse social. 3. Artigo 187, CC; 115, LSA. 4. Princípio da Preservação da Empresa.	Classe quirografária.	Sim.
3. 0067360-30.2012.8.19.0000 (Caso Carreteiro Alimentos).	12.08.2013	Fábio Dutra	Negou provimento.	Sim.	Não.	1. Tratamento privilegiado conferido ao credor que votou pela aprovação do PRJ. 2. Princípio da Preservação da Empresa.	Classe com garantia real.	Não.

Fonte: <<http://www4.tjrj.jus.br/ejuris/ConsultarJurisprudencia.aspx>>.

Quadro Sinóptico 3 - Fundamentos decisórios:

Casos em que o voto do credor é tido como abusivo:		O relator empenhou análise da justificativa expressa do voto do credor ou de elementos concretos nos fundamentos da decisão?	Observações:	O relator se referiu à viabilidade econômica da empresa ou do PRJ nos fundamentos de sua decisão?	Observações:
1.	Caso Shahin.	Sim.	Confira-se destaque ao trecho em que relator aduz que “Nessa esteira, não se extrai da manifestação de oposição dos recorrentes e em sua justificativa de voto qualquer evidência de que, com a falência, sua situação seria melhor”. (p. 10).	Sim.	“A estimativa de pagamentos em razão do contrato de exploração do navio com Petrobrás é de 1,6 bilhão até 2020, período ainda de vigência ajustada do contrato, o que significa algo em torno de trezentos milhões ao ano e de vinte e cinco milhões por mês.” (p. 8).
2.	Caso Dide.	Não.		Não.	
3.	Caso Dide.	Não.		Não.	
4.	Caso Prismatic Vidros.	Não.		Sim.	“visa este juízo aplicar o princípio da preservação da empresa economicamente viável”. (p. 7/12). “a recuperanda vem buscando,

					<i>efetivamente, solucionar a crise que a agoniza”. (p. 7/12).</i>
5.	Caso Cerâmicas Paraíso.	Sim.	Relator afirma que “o agravante, examinando o plano inicial, estabeleceu uma série de condições para sua aprovação, em especial, o pagamento integral da dívida sem deságio” e que “sem uma justificativa de que a agravada não detém capacidade produtiva para superar a crise econômica”. (p. 10).	Sim.	“As exigências do agravante não conferem oportunidade à agravada para vencer a crise”. (p. 10).
6.	Caso Almeida Marin Construções.	Sim.	Relator aduz que “o provimento buscado pelo agravante exige o afastamento da declaração de abusividade do voto do recorrente na AGC, cujas	Sim.	Relator aduz que “O plano apresentado é sólido e no sentido de permitir que ela consiga se reerguer, prestigiando os princípios norteadores da

			<i>razões voltaram-se ao prejuízo suportado diante do deságio". Em seguida: "Pondera-se que o deságio, carência semestral (...) não se mostram abusivas". (p. 7/9).</i>		<i>recuperação judicial"</i> e que a empresa voltou a operar (p. 5/9).
7.	Caso Polyform Termoplásticos.	Não.		Não.	
8.	Caso Polyform Termoplásticos.	Não.		Não.	
9.	Caso Distribuidora Carbonari.	Não.		Sim.	Relator afirma que o juízo de primeiro grau demonstrou que <i>"a recuperação se mostra viável, a empresa se encontra em funcionamento e gera empregos e movimenta riqueza na região de Jundiá"</i> . (p. 11/15).
10	Caso Irlofil.	Sim.	Relator aduz, quanto às objeções apresentadas pela agravante, que <i>"a ausência de</i>	Não.	

			<i>previsão de juro, por si só, não constitui ilegalidade, cuja verificação depende do exame do caso concreto". (p. 6/12).</i>		
11	Caso Ótica Voluntários.	Sim.	O relator aponta os fundamentos no seguinte trecho: " <i>alega o recorrente que a homologação do plano de recuperação judicial rejeitado em AGC contraria, além dos interesses dos credores, os artigos 45, 56 e incisos 73, III da Lei 11.101/05.</i> " (p. 2).	Sim.	Relator aduz que " <i>os agravados apontaram a manutenção dos empregos, o aumento do faturamento e possibilidade de pagamento com recursos próprios, demonstrando a viabilidade econômica da empresa</i> " (p.7) e que " <i>a empresa apresenta condições mínimas de se manter produtiva e em atividade</i> ". (p. 8).
12	Caso Grupo Life.	Não.		Não.	
13	Caso GPC.	Não.		Sim.	Relatora aduz que as devedoras " <i>geram cerca de 700 (setecentos) empregos diretos e apresentam</i>

					<i>margens de participação compatíveis com as demais indústrias do segmento, obtendo lucro em torno de 8% a 12%, sendo, portanto, viáveis”.</i> (p. 8763).
--	--	--	--	--	--

Fonte <<https://esaj.tjsp.jus.br/cjsjg/consultaCompleta.do>> e <<http://www4.tjrj.jus.br/ejuris/ConsultarJurisprudencia.aspx>>.

SEÇÃO 4. - ANÁLISE DOS DADOS:

Passemos, então, à análise e reflexão acerca dos casos apresentados e dos dados obtidos a partir da coleta documental realizada.

4.1. Resultados Obtidos:

Relativamente aos problemas específicos de pesquisa “i” e “ii” do presente trabalho (i.e., à investigação acerca dos critérios fáticos e jurídicos utilizados pelos magistrados para enquadrarem o voto do credor como abusivo) os dados permitem-nos aferir os seguintes resultados:

Quanto aos fundamentos legais invocados nas decisões judiciais analisadas, em um total de 20 decisões e em um já referido cenário de ausência de definição expressa do voto abusivo na LFR, o Código Civil (artigo 187) fora invocado para parametrizar a abusividade do voto como abusivo em (8) oito decisões judiciais. Em 1 (uma) decisão judicial o relator utilizou, como parâmetro legal, as previsões dos artigos 104, 166 e 171 do mesmo código, conjuntamente. Já a utilização da definição de voto abusivo contida na LSA (art. 115) foi encontrada em 2 (duas) decisões judiciais. Em 6 (seis) decisões judiciais os Enunciados n. 44 e 45 do CJF foram invocados. E, por fim, em 16 (dezesesseis) decisões judiciais o voto valeu-se do princípio da preservação da empresa para parametrizar a abusividade do voto. Em cada caso analisado, por vezes, mais de um critério era invocado, razão pela qual o número de fundamentos não totaliza o número total de decisões analisadas (20).

Neste sentido, podemos definir os fundamentos jurídicos invocados para definição da abusividade, em critério decrescente de utilização como (i) o princípio da preservação da empresa; (ii) dispositivos do Código Civil (especificamente quanto ao artigo 187, dado que em apenas uma decisão judicial foram invocados os seus artigos 104, 166 e 171); (iii) os enunciados 44 e 45 do CJF e (iv) o artigo 115 da LSA.

De relevo é a constatação de que em 16 (dezesseis) decisões judiciais o relator invocara o princípio da preservação da empresa, contido no artigo 47 da LFR, para parametrizar a abusividade do voto do credor.

Destas decisões (em que se utilizou o princípio da preservação da empresa), em 13 (treze) o voto fora considerado abusivo.

No tocante aos fundamentos fáticos envolvidos na consideração acerca da abusividade dos votos, do total de decisões judiciais analisadas, o resultado pode ser sintetizado da seguinte forma: em 13 (treze) decisões judiciais encontramos a posição minoritária dos credores detentores de crédito com volume expressivo que votaram pela rejeição do PRJ como fundamento para a consideração do voto proferido como abusivo (abuso da minoria). Dentro deste grupo, incluímos os casos em que as decisões mencionam: (i) a existência de credor único na classe discordante do PRJ; (ii) a necessidade de prevalectimento da maioria quantitativa e não qualitativa dos credores na única classe votante; (iii) a rejeição por pouco número de instituições financeira em oposição à quantidade total de credores; (iv) a rejeição de número pouco expressivo de credores (não necessariamente instituições financeiras); (v) o expressivo volume financeiro do credor que rejeitou o PRJ e (vi) a falta de justificativa do voto dada a aceitação do PRJ pelos demais credores da mesma classe votante.

Em 1 (uma) decisão judicial encontramos o conflito de interesses por questões concorrenciais (casos em que o credor que rejeitou o PRJ apresentado é concorrente da sociedade devedora) como parâmetro fático da discussão acerca da abusividade do voto.

Em 1 (uma) decisão judicial encontramos o conflito de interesses por questões de coligação societária entre os credores discordantes do PRJ como parâmetro para a discussão em torno da abusividade do voto.

Em 1 (uma) decisão judicial encontramos as motivações supostamente vingativas do credor que rejeitou o PRJ (presunção de motivação vingativa) como indicador da abusividade ou não do voto proferido.

Em 2 (duas) decisões judiciais encontramos os fundamentos econômicos do voto como indicador de sua (não) abusividade.

Em 2 (duas) decisões judiciais encontramos o tratamento privilegiado conferido pelo PRJ aos credores que votaram pela aprovação do plano como fundamento fático em torno da discussão pela abusividade ou não do voto.

Neste sentido, tomando como base os resultados obtidos, podemos apontar os fundamentos fáticos para caracterização do voto abusivo, no âmbito da AGC, em ordem decrescente de número de resultados como (i) abuso da minoria (grande maioria dos casos); (ii) fundamentos econômicos do voto; (iii) tratamento privilegiado conferido pelo PRJ aos credores que votaram pela aprovação do plano e, em menor número: (iv) conflito de interesses por questões concorrenciais; (v) conflito de interesses por questões de coligação societária (conluio) e (vi) a motivação supostamente vingativa do credor discordante do PRJ apresentado pela devedora.

Relativamente à flexibilização dos requisitos do *cram-down*, constatamos que do total de decisões judiciais analisadas, em 13 (treze) decisões houvera a flexibilização dos requisitos constantes do seu parágrafo primeiro.

Do total deste resultado mencionado, em todas as decisões ocorreu a constatação da abusividade do voto e a consequente homologação do PRJ.

Do universo total de decisões analisadas, em 13 (treze) fora constatada a abusividade dos votos e em 7 (sete) decisões o voto proferido em discussão não fora tido como abusivo.

Dos 13 (treze) casos em que o voto do credor fora tido como abusivo, em 12 (doze) casos o fundamento fático repousa no abuso da minoria detentora de crédito com valor expressivo e em 1 (um) caso o fundamento fático repousa nos fundamentos econômicos do voto pela rejeição ao PRJ.

Relativamente à classe em que se discutiu a existência ou não da abusividade do voto proferido pelo credor, os resultados demonstram que em 7 (sete) casos o credor pertencia à classe com garantia real e em 13 (treze) casos o credor pertencia à classe quirografária. Não foram constatadas discussões envolvendo a abusividade de voto na classe dos credores trabalhistas e por acidente de trabalho, tampouco na classe que inclui os microempresários e empresas de pequeno porte.

Dos 13 (treze) casos em que se constatou abusividade dos votos, em 5 (cinco) casos o credor cujo voto era objeto de discussão pertencia à classe com garantia real e em 8 (oito) casos o credor pertencia à classe quirografária.

Dos 5 (cinco) casos em que o credor pertencente à classe com garantia real teve seu voto declarado como abusivo, em 4 (quatro) casos a abusividade decorreu da posição minoritária dos credores detentores de crédito com valor expressivo (abuso da minoria) e em 1 (um) caso a abusividade decorreu dos fundamentos econômicos do voto.

Do total de 20 (vinte) casos examinados, em 16 (dezesesseis) casos a discussão em torno da abusividade do voto proferido pelo credor ocasionou a homologação do PRJ pelos juízes, em 1 (um) caso a homologação restou ainda pendente de homologação pela AGC, em 1 (um) caso a homologação do PRJ ficou pendente de julgamento de outro agravo e em somente 2 (dois) casos o PRJ não fora homologado.

Dos 16 (dezesesseis) casos em que o PRJ fora homologado, em 13 (treze) a homologação se dera com a consideração do voto como abusivo e em 3 (três) casos o PRJ foi homologado e o voto não fora reputado abusivo.

Destes 13 (treze) casos em que o PRJ fora homologado e o voto foi considerado abusivo, em todos eles a homologação se dera pela flexibilização dos quóruns do parágrafo primeiro do artigo 58 da LFR.

Por fim, quanto ao terceiro quadro sinóptico:

Dos 13 (treze) casos em que se constatou a abusividade do voto, em 8 (oito) o juiz não examinou os fundamentos do voto do credor ou elementos concretos para a aferição da abusividade e em 7 (sete) o juiz, ao invocar o princípio da preservação da empresa como

parâmetro jurídico para aferição da abusividade do voto do credor, fez alusão à viabilidade econômica da empresa ou do PRJ apresentado.

4.2. Fundamentos Jurídicos:

No tocante aos fundamentos jurídicos invocados, deve-se conferir atenção ao fato de que os resultados demonstram⁹⁴ que o princípio da preservação da empresa vem sendo utilizado como o balizador jurídico principal para a consideração do voto como abusivo no âmbito da AGC.

Tal resultado reveste-se de maior relevância quando verificado que, em todos os casos em que o voto fora tido como abusivo, os julgadores valeram-se do princípio da preservação da empresa para fundamentar sua decisão.⁹⁵

O resultado aponta para a possibilidade de que a utilização do princípio mencionado não esteja se dando verdadeiramente como fundamento jurídico apto a parametrizar ou não a abusividade do voto, mas como instrumento de justificação das decisões judiciais.

Tal percepção torna-se mais forte ao se constatar que, em algumas decisões, o princípio da preservação da empresa é utilizado conjuntamente ao artigo 187 do Código Civil.

A lógica desta utilização conjunta consistiria em que (i) uma vez invocado o instituto do abuso de direito do artigo 187 do CC para se aferir a abusividade do voto, deve-se verificar a sua finalidade econômica e social subjacente, que limita e restringe a sua utilização, conforme já explicitado na primeira seção *supra*; e (ii) no caso do abuso de voto no âmbito da AGC, tal finalidade revelar-se-ia nas diretrizes contidas no artigo 47 da LRF, dentre as quais o princípio da preservação da empresa.

Deste modo, nesta linha de raciocínio, aplicar-se-ia o princípio da preservação da empresa para se afirmar que o voto do credor desrespeitou sua finalidade econômica e social subjacente.

⁹⁴ Cf. Seção 4, item 4.1.: “E, por fim, em 16 (dezesesseis) decisões judiciais o voto valeu-se do princípio da preservação da empresa para parametrizar a abusividade do voto”.

⁹⁵ Cf. Seção 4, item 4.1.: “Destas decisões (em que se utilizou o princípio da preservação da empresa), em 13 (treze) o voto fora considerado abusivo.” À guisa de esclarecimento, este número corresponde ao número total de casos em que os votos foram considerados abusivos.

No entanto, a utilização do referido princípio como parâmetro apto para constatação da abusividade vem sendo alvo de críticas doutrinárias, conforme aduz Buschinelli⁹⁶:

Uma forma de aplicar a função social da empresa em crise é tomá-la como parâmetro para avaliar a regularidade do exercício do direito de voto pelo credor. (...) Esse posicionamento parte da concepção de que caberia ao magistrado determinar o que seria, no caso concreto, o voto em respeito à função social da empresa. Entretanto, essa não parece ser a melhor forma de concretizar a função social da empresa em crise. Em primeiro lugar, faltam dados ao magistrado. Se é necessário aferir o respeito aos interesses de todas as partes envolvidas (mencionadas no artigo 47 da LRF) e, sobretudo, das partes não representadas no processo, seria necessário que o magistrado contasse com dados relativos a essas variáveis. Entretanto, não é possível ao magistrado avaliar o impacto concreto da falência da empresa sobre a concorrência, sobre trabalhadores, sobre consumidores ou, ainda, sobre partes não diretamente afetadas pela crise, como potenciais credores, potenciais investidores ou potenciais empresários, sem contar com informações e dados pertinentes, relativos a essas variáveis.

Ainda nesta linha, conforme já mencionado alhures, o princípio da preservação da empresa insculpido no artigo 47 da LFR deve ser aplicado *somente aos casos das empresas que demonstrem viabilidade econômica de soerguimento e não a toda e qualquer empresa que esteja em recuperação judicial*, uma vez que, para aquelas que não apresentam possibilidade real de se reerguerem, a melhor solução seria a falência, consoante a doutrina majoritária e a jurisprudência apontam.

No entanto, não é dado ao magistrado aferir esta viabilidade (uma das razões pelas quais se argumenta doutrinariamente pela ineficácia da utilização do referido princípio como parâmetro balizador da abusividade do voto).

Conforme demonstrado pelo quadro sinóptico III *supra* e melhor explorado mais adiante no item 4.6 *infra*, não é isto o que vem ocorrendo, dado que em 7 (sete) dos 13 (treze) casos em que o voto fora considerado abusivo e o princípio em tela fora invocado, houvera análise, no voto do relator, quanto à viabilidade econômica da empresa em crise ou do PRJ apresentado pela devedora.

Ademais, deve-se atentar, também, para uma relevante diferença conceitual que pode ser atribuída entre interpretar o artigo 47 da LFR e o princípio da preservação da empresa como finalidades *da lei* e interpretá-los como legítimos vetores axiológicos *do voto* proferido pelo

⁹⁶ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. Op. Cit, p. 42.

credor. Conforme aduz Buschinelli: “O artigo 47 da LRF não determina que o direito de voto tem por finalidade promover os diversos objetivos previstos, mas que a recuperação judicial tem esse escopo. Há uma relevante diferença”⁹⁷.

A relevante diferença conceitual apontada pelo autor conduz ao entendimento de que a LFR prevê um procedimento que, visto em sua maior abrangência, possui como vetor finalístico a proteção dos interesses elencados em seu artigo 47, pelo qual deve ser guiado, devendo, ao final, atingir, independentemente da aprovação ou não do PRJ, os objetivos dispostos no aludido artigo⁹⁸ na maior medida em que se faça possível.

A interpretação procedimental do princípio da preservação da empresa (em oposição à possibilidade de servir como eficiente parâmetro balizador dos julgamentos pela abusividade da manifestação de vontade do credor) é mencionada por Cerezetti:⁹⁹

Esta via é também aqui adotada. Ao se considerar a empresa um ente organizativo de múltiplos interesses, encontra-se a realização da preservação da empresa na existência de regras procedimentais que garantam a efetiva inclusão dos mesmos interesses quando do uso da recuperação judicial. Assim, reconhece-se que não basta afirmar que a preservação da empresa significa o respeito aos variados interesses, se não houver empenho para que esse respeito seja procedimentalmente garantido. Destarte, o verdadeiro valor da preservação da empresa se encontra em informar uma solução à crise empresarial capaz de integrar os interesses abrangidos pela organização, garantindo-lhes participação em ambiente colaborativo e capaz de permitir tratamento isonômico aos envolvidos. Nesses termos, a centralidade do conceito se torna nítida e, muito embora abrangente, na medida em que alcança todo o procedimento de recuperação, não admite aplicação como retórica vazia e a fundamentar qualquer decisão favorável à manutenção do devedor.

⁹⁷ BUSCHINELLI, Gabriel Saad. Op. Cit. p. 44.

⁹⁸ Cf. BUSHINELLI: “A suspensão de ações e de execuções após o deferimento do processamento de recuperação judicial (garantida pelo art. 6º da LFR) preserva a unidade produtiva, o que beneficia o devedor e os credores como um todo; indiretamente concede tempo para que os demais interessados busquem acomodar seus interesses e não sejam surpreendidos pelo desapossamento repentino do devedor; permite, ademais, que o devedor tenha condições de expor sua situação aos credores, facilitando o atingimento de soluções consensuais que podem beneficiar o devedor e os credores, mas também terceiros. O fato de que nem sempre sejam obtidas soluções consensuais não é decisivo. Cabe à lei garantir um foro para a busca racional de consensos, não ditar acordos”. Loc. Cit. Indo adiante, aduz que: “Percebe-se, com isso, que a lei já permite, de certa forma, a promoção dos objetivos mencionados no artigo 47 da LFR, seja ou não aprovado um plano de recuperação judicial. Todavia, é certo que o artigo 47 não tem apenas teor descritivo. Ele tem como função principal prescrever soluções e deve pautar o intérprete na avaliação crítica da ponderação de interesses promovida pela lei.”. Op. Cit. P. 45.

⁹⁹ CEREZETTI, Op. Cit., 2015, p. 35.

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

Cuidando do risco que a utilização indevida ou puramente justificativa (farreada, em alusão ao já referido fenômeno da “farra principiológica”) do princípio possa causar, a autora aduz:¹⁰⁰

Não há dúvidas de que a enunciação do princípio, peça fundamental na mudança de perspectiva do tratamento da crise empresarial no ordenamento brasileiro, pode contribuir para a melhor aplicação da Lei. Mas, buscando-se evitar que o princípio passe a ser mencionado para fundamentar decisões sobre os mais diversos temas e até para justificar posicionamentos contrapostos, é papel da doutrina investigar seu conteúdo. Apresentou-se aqui, com base na teoria institucionalista do interesse social, a compreensão procedimental da expressão, com vistas a colaborar para que o recurso ao princípio não se esvazie ou venha a servir de fundamento para toda e qualquer proposta interpretativa, o que acabaria, no limite, aniquilando o seu valor. Ressalte-se que não se está aqui a defender que o princípio não deva informar a interpretação da Lei de Recuperação e Falência, mas que a investigação de seu significado auxilie o bom recurso a ele, sempre em vista do contexto que justifique a sua aplicação.

Nesta linha, é de se fazer menção ao trecho do voto vencedor no caso GPC, em que o princípio da preservação da empresa é invocado conjuntamente ao princípio da dignidade da pessoa humana, para justificar a aprovação do PRJ por vias do *cram-down*:¹⁰¹

A fim de evitar-se tal situação, a qual, repisa-se, não faz parte do objeto principal da Lei de Recuperações Judiciais, foi desenvolvido, no sistema norte-americano, o instituto do ‘*cram-down*’, **já que é o interesse coletivo que deve prevalecer com a preservação da empresa e, consequentemente, da dignidade da pessoa humana envolvida no ciclo dessa atividade econômica.** Em não ocorrendo a aprovação da proposta de recuperação, o ‘*cram-down*’ é a única hipótese do juiz não decretar a falência da sociedade (p. 8765). (grifos meus).

Em que pese reconhecer-se a aplicabilidade do princípio da dignidade da pessoa humana a todas as relações jurídicas de direito público e privado, questiona-se se sua aplicação seria *necessária* neste caso, ou melhor, questiona-se acerca da *necessidade da sua invocação, juntamente à invocação do princípio da preservação da empresa, ao caso julgado pela relatora*, dado o risco de uma utilização indiscriminada do princípio, conforme já exposto.

A invocação do princípio da preservação da empresa como fundamento decisório apto a parametrizar a abusividade do ato de manifestação de vontade do credor ao apreciar o PRJ apresentado também vem sendo feita de maneira a lhe atribuir um caráter hierarquicamente

¹⁰⁰ CEREZETTI, 2015, Op. Cit. p. 36.

¹⁰¹ Agravo de Instrumento nº 0002519-55.2014.8.19.0000. TJRJ. Des. Marília de Castro Neves Vieira.

superior à importância da proteção aos interesses dos credores, *em clara dissonância ao ecletismo valorativo insito ao próprio princípio invocado* (cf. seção 2, item 2.1, *supra*).

É no sentido mencionado que se têm o precedente a seguir, extraído do caso “Polyform”.

102

Agravo de Instrumento. Plano de Recuperação Judicial – Cram Down – O magistrado está excepcionalmente autorizado a relativizar os requisitos e conceder a recuperação judicial, quando a maioria dos credores sinaliza nesse sentido – **princípio da preservação da empresa que se sobressai aos interesses econômicos das instituições financeiras** – Garantia da manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, sua função social e o estímulo à atividade econômica – Agravo Desprovido (Grifos meus).

No caso “GPC” também encontramos outro exemplo da aludida problemática:¹⁰³

Sopesando entre os interesses dos credores e a preservação da empresa – deve o juiz, prioritariamente, observar o espírito que o legislador primeiramente quis externar, ou seja, o da preservação da empresa, como fonte geradora de recursos e empregos. Portanto, ainda que haja o detrimento do interesse dos credores, convencido o magistrado de que a empresa pode superar a crise econômica que atravessa, deverá deliberar para que isto ocorra.

Os entendimentos judiciais em exame apontam para uma aparente confusão conceitual em que incorrem os julgadores entre a *preservação da fonte produtora* (elencada como objetivo imediato da lei) e a *preservação da empresa* (elencada como objetivo mediato da legislação).

Tal constatação reveste-se de cristalina relevância ao se constatar que o legislador elencou a preservação da fonte produtora como objetivo a ser alcançado em caráter imediato *correlatamente ao objetivo de proteção ao interesses dos credores* (e do emprego dos trabalhadores), para que, só aí então, pudesse ser atingido o objetivo final de *preservação da empresa* (e de sua função social, bem como do estímulo à atividade econômica), no teor da lei.

Destarte, especificamente quanto à preservação da fonte produtora, i.e., da sociedade devedora especificamente considerada, mesmo que se queira a ela preservar, não se deve colocar esse interesse em grau hierárquico de importância maior do que o interesse dos credores, haja vista o disposto no rigor do texto expresso da própria LFR.

¹⁰² Agravo de Instrumento nº 2050098.67.2014.8.26.0000. TJSP. 2015. Des. Ramon Mateo Júnior, p. 2.

¹⁰³ Agravo de Instrumento nº 0002519-55.2014.8.19.0000. TJRJ. 2014. Des. Marília de Castro Neves, p. 8763.

Neste sentido, esforço (se é que não se deva falar mesmo em malabarismo) argumentativo considerável haveria que dispende o intérprete da norma ou o seu aplicador para argumentar que a finalidade de se preservar a fonte produtora deva ser colocada em grau maior de importância do que o resguardo do interesse (legítimo!) dos credores.

Quanto ao segundo dispositivo jurídico mais invocado (artigo 187, do Código Civil), há que se fazer referência à relevância que a literalidade do dispositivo atribui ao *caráter manifesto* da abusividade, característica esta à qual os julgadores não tem conferido destaque, conforme será mais adiante explorado (no item 4.5 *infra*).

Por fim, relativamente aos demais dispositivos jurídicos invocados, verifica-se que os enunciados 44 e 45 do CJF são invocados em número não irrisório de decisões¹⁰⁴. No entanto, devido ao seu teor meramente enunciativo, tais dispositivos são invocados apenas no sentido de autorizar o julgador a efetuar o controle da abusividade do voto, dependendo, para a efetiva aferição e parametrização do excesso, de outros fundamentos jurídicos (que vem sendo, normalmente, os já referidos artigos 187 do CC e o princípio da preservação da empresa).

Por fim, quanto artigo 115 da LSA e artigos 144, 166 e 171 do Código Civil, estes são aplicados, respectivamente, em analogia às disposições atinentes ao regime societário (nos termos já apresentados na seção 1 do presente trabalho) e em uma aceção do PRJ tido como um negócio jurídico, ao qual são aplicáveis os elementos do artigo 104 (agente capaz, forma prescrita ou não defesa em lei e objeto lícito, possível e determinável) e em sua ausência, as causas de nulidade previstas no artigo 166 e de anulabilidade previstas no artigo 171 do mesmo código.

4.3. Fundamentos Fáticos:

4.3.1 Conflito de Interesses:

É oportuno, antes de adentrar na análise dos resultados obtidos, apresentar breves considerações acerca do que se tem como conflito de interesses no âmbito da AGC. É fato notório, conforme aduz Carla Crippa¹⁰⁵ que “a reunião de pessoas em assembleia para

¹⁰⁴ Em 6 (seis) decisões, cf. seção 4, item 4.1 *supra*.

¹⁰⁵ CRIPPA, Carla Smith de Vasconcellos. *Op. Cit.* 2013, p. 102.

deliberar sobre algum tema parte do pressuposto de que existe homogeneidade de interesses ou que, no caso de divergência, caberá à maioria escolher a melhor alternativa”.

O entendimento acima exposto aplica-se perfeitamente à AGC. No sentido de se verificar a existência de um interesse comum entre os credores na assembleia, a lei estabelece que, na falta de um consenso entre seus membros, prevaleça a vontade da maioria.¹⁰⁶

Em que pese a dificuldade de se estabelecer, com absoluta precisão, o interesse comum dos credores no âmbito da AGC, pode-se atribuir à coletividade de credores o interesse comum na satisfação dos seus direitos creditícios (conforme já analisado na seção 2, *supra*), devendo-se atentar para os votos emanados por um vetor volitivo individual que vá de encontro a este interesse.

Neste sentido, esclarece Crippa¹⁰⁷:

No entanto, o interesse do credor em preservar a empresa existe na medida em que a preservação da empresa seja possível e esteja vinculada à satisfação do crédito. Como visto, não seria razoável exigir que o credor buscasse a preservação da empresa a qualquer custo, pois em alguns casos pode estar diante de empresa inviável economicamente ou a sua preservação pode impor sacrifícios desequilibrados e injustos aos credores, refletindo a pretensão de enriquecimento ilícito do devedor e dos seus sócios. [...] Nesse sentido, não se vê conflito de interesses nas situações em que o credor regularmente exerça o direito de voto visando ao recebimento do crédito. O conflito de interesses existe nas situações em que o credor sobreponha interesses particulares e egoísticos ao interesse comum de receber o crédito da melhor forma possível.

Relativamente à aplicação analógica do disposto no artigo 115 da Lei das Sociedades Anônimas aos casos dos credores reunidos em assembleia geral, pontua a autora:¹⁰⁸

Alguns autores têm tentado aplicar aos credores, por analogia, a disciplina do conflito de interesses dos acionistas prevista no artigo 115 da Lei das Sociedades Anônimas. Por exemplo, Eduardo Secchi Munhoz comenta que seria possível cogitar, em analogia ao artigo 115 da Lei das Sociedades Anônimas, a existência de um dever dos credores de votar de acordo com o interesse dos acionistas, demais credores e coletividade em geral. Entende-se, porém, que a disciplina do conflito de interesses prevista na Lei das Sociedades Anônimas não pode ser aplicada por analogia aos credores na recuperação judicial, tendo em vista a completa dissonância de escopo e de fins entre as duas legislações. A Lei das Sociedades Anônimas dispõe sobre a sociedade por ações e regula o conflito de interesses entre os acionistas e a companhia. Os acionistas livremente optaram em se associar e têm a obrigação

¹⁰⁶ Idem. p. 102.

¹⁰⁷ Ibid. p. 102.

¹⁰⁸ CRIPPA, 2013. Op. Cit. p. 104 apud. MUNHOZ, Eduardo Secchi. 2007, p. 292.

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

legal de observar o interesse social previamente estabelecido, buscando a consecução do objeto social. **Diferentemente, a Lei 11.101/2005 envolve uma coletividade de interesses, todos eles relevantes e legalmente protegidos. Não visa à proteção dos interesses da companhia (no caso o devedor), mas sim preconiza que os interesses do devedor, dos credores, dos trabalhadores etc. sejam considerados conjuntamente.** Não há lógica em argumentar que o interesse do devedor ou dos acionistas seria mais importante que os demais. **Os credores têm interesses próprios e não são obrigados a votar de acordo com o interesse do devedor ou dos acionistas.** (grifos meus).

Apesar do cuidado com a devida diferenciação do tratamento do tema no âmbito da LFR, em cotejo àquele dispensado, no âmbito da regulação das relações societárias, pela LSA, deve-se admitir a possibilidade de que os credores votem motivados por interesses contrários àquele detido pelos credores (em comum) no âmbito da AGC.

De maneira geral, em todos os casos de abuso de direito de voto por credor configura-se (ou ao menos entende-se como configurado) o entendimento de que o credor agiu em conflito de interesses com a coletividade creditícia.

No entanto, a doutrina e jurisprudência vêm tratando de casos em que a situação própria do credor, considerado em sua natureza específica e diferenciada da dos demais credores, coloca-o em uma posição conflitante à massa de credores votantes. Esse é o caso dos credores que possuem relações concorrenciais com o devedor, daqueles que possuem ligação íntima entre si, ensejando conluio (relações de coligação ou controle societário), daqueles que possuem interesses estratégicos escusos em comum contra o devedor etc.¹⁰⁹

Os casos em que se discute o abuso do direito de voto por conflito de interesses (no bojo dos resultados obtidos com o presente trabalho), dividem-se entre (i) aqueles em que o conflito é tido como decorrência da existência de concorrência de mercado entre o credor e o devedor (caso em que se vislumbra a possibilidade de haver interesse do credor pela falência do devedor para o seu enfraquecimento no mercado ou mesmo para sua eliminação) e (ii) aqueles em que os credores que apresentaram voto obstrutivo ao PRJ eram sociedades coligadas e, por este

¹⁰⁹ No entanto, não se está aqui a dizer que, em tais situações hipotéticas, os credores não teriam *direito a voto*, (uma vez o legislador cuidou de estabelecer expressamente as proibições de voto em assembleia geral de credores, no art. 39, §1º e 43 da LFR), mas sim que sua situação ensejaria a possibilidade de caracterização do conflito de interesses. Também é oportuno destacar que as hipóteses de proibição de voto aplicam-se (dentre outros) aos credores que possuam relações de coligação, controle ou participação considerável (acima de 10%) *com a devedora, mas não entre si*, conforme mencionado no trecho a que se refere esta nota de rodapé.

motivo, teriam se valido desta condição para articularem, em conluio, o voto determinante da rejeição do plano apresentado pela devedora.

O conflito de interesses dos credores (que teriam agido em conluio) discordantes do PRJ foi vislumbrado no caso Rede Energia, cujo relator, o desembargador Ricardo Negrão manifestou-se pela impossibilidade de se considerar os votos pela rejeição do PRJ como abusivos tão só pela existência de relação de coligação societária entre as credoras discordantes do PRJ. Neste sentido, afirma que:¹¹⁰

Não se olvida eventual influência de uma sociedade em relação às outras e nem mesmo a presença de interesse das correcorridas na rejeição do PRJ apresentado pela recorrente, vez que nessa hipótese poderiam obter algum êxito na aquisição do controle acionário das recuperandas, matéria que seria submetida à apreciação em caso de rejeição assemblear. Entretanto, isso, por si só, não configura a abusividade e conluio suscitados na minuta recursal, indicando que tal comportamento das coagravadas afeta negativamente o interesse da coletividade no sucesso da recuperação judicial. (p. 06).

Verifica-se, conforme o entendimento do relator, que a relação societária existente entre os credores, por si só, não seria apta a configurar a existência do conluio ou do conflito de interesses na votação assemblear, haja vista que ambas as sociedades, independentemente de sua condição societária, poderiam apresentar, de fato, interesses legítimos pela rejeição ao PRJ apresentado.

A existência de conflito de interesses por questões concorrenciais, por seu turno, foi discutida no caso Varig¹¹¹, em que, debruçando-se sobre a existência de interesses concorrenciais diversos entre a devedora e um grupo de credores, dentre eles as credoras *PICL Aviation, LLC, Promo Aviation INC. e Pegasus Aviation*, o julgador afirmou que a mera existência de tais interesses concorrenciais não poderia ser tido como pressuposto para a caracterização de conflito de interesses e abusividade dos votos, conforme trecho abaixo:

Em se tratando de recuperação judicial de uma empresa de aviação civil, não me parece que todas as outras empresas de aviação civil, só pela óbvia concorrência, estejam obrigatoriamente compelidas a aprovar o plano, sob pena de o voto desfavorável ser tido como exercício abusivo. (...) A ser assim, em toda e qualquer recuperação judicial, empresas que atuam no mesmo ramo de atividade – e que são credoras – estariam inexoravelmente obrigadas a aprovar sempre o plano de recuperação, mesmo porque, quando viessem a rejeitá-lo, o seu voto seria desconsiderado porque abusivo. **A lei não permite**

¹¹⁰ Agravo de Instrumento n. 2060520-38.2013.8.26.0000. TJSP.

¹¹¹ Agravo de Instrumento 994.09.282540-8. TJSP. 2010.

essa subjetividade e nem indica que deva ela ser adotada, como regra. (grifos meus).

Nesta mesma linha do relator, posiciona-se Buschinelli:¹¹²

Difícil é determinar, no caso concreto, quando a motivação do voto é a busca da falência do devedor. Uma possível separação de hipóteses poderia levar em consideração os casos em que o credor está praticando concorrência desleal; por exemplo, quando se aproveita da situação de crise empresarial enfrentada pelo devedor para promover concorrência desleal. Nessas situações, é mais evidente o benefício que advirá ao credor pela falência do devedor. Já nas demais situações de mera concorrência, ou, ainda, de interesse econômico indireto do credor (por exemplo, por ser acionista de companhia concorrente), será preciso analisar se a falência efetivamente resultaria em alteração relevante no mercado, de forma a motivar o credor a buscar a falência do devedor. **Se essa correlação puder ser estabelecida de forma clara, e se o credor exercer, de forma manifesta, interesse ulterior em retirar o devedor do mercado, haverá abuso do direito de voto.** (Grifos meus).

Verifica-se, portanto, dos entendimentos acima extraídos dos votos dos relatores, que os parâmetros fáticos supostamente caracterizadores de conflito de interesses (por questões concorrenciais ou por questões de conluio decorrente de coligação societária) não caracterizaram o abuso do direito de voto dos credores, haja vista a insuficiência dos fatos apresentados para o atingimento da conclusão de que os credores estariam se valendo do seu direito de voto com interesses escusos e diversos daqueles definidos na LFR, intentando-se evitar, assim, o subjetivismo e a presunção indevida por parte do julgador na análise da legalidade do voto do credor.

4.3.2 Motivações Vingativas:

O fundamento fático consistente nas motivações supostamente vingativas do credor para rejeitar o PRJ foi verificado no caso Atende Atacado, de relatoria do Desembargador Caio Marcelo Mendes de Oliveira¹¹³.

Em sede de Agravo, o recorrente argumenta que o voto do credor Banco do Brasil S.A teria sido motivado por motivos de vingança, em conluio com o credor Bradesco S.A.

Em decisão de primeira instância, o voto não fora reputado abusivo, dado que, nas palavras do juiz a quo:

¹¹² BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. 2013. Op. Cit. p. 110.

¹¹³ Agravo de Instrumento nº 2219188-39.2015.8.26.0000. Rel. Des. Caio Marcelo Mendes de Oliveira. TJSP. 2016.

Também não é caso de se declarar abusivo o voto do credor Banco do Brasil S.A., que exerceu regularmente seu direito de votar contrariamente ao plano de recuperação judicial, e que não foi o único a votar contrariamente ao plano. Seria abusivo, por exemplo, se o voto fosse contrariamente a um plano que se mostrasse economicamente estruturado e viável e que fosse essencial para que a empresa continuasse a produzir, gerando empregos, receitas, tributos e riqueza (...). (p. 05).

Em sede de decisão recursal, o relator valeu-se de parecer exarado pela Procuradoria de Justiça, cujo conteúdo transmite posicionamento contrário à aceitação de presunções por parte do julgador, conforme trecho: *“Não há fundamento para argumentar que o Banco do Brasil teria agido por vingança. Nem tampouco que agira em conluio com o Bradesco. (...) O que não se admite é aceitar a presunção de má-fé do credor”*. (p. 08).

O relator entende, nesta linha de raciocínio, não haver motivos para considerar o voto como abusivo, ausente elementos comprobatórios para tanto e tendo em vista a aprovação do plano pelos demais credores – o que demonstraria, em tese, a viabilidade econômica da empresa.

Verifica-se, novamente, da *ratio decidendi* apresentada, a necessidade de manifesta demonstração e comprovação de má-fé do credor ao manifestar voto contrário do PRJ para tê-lo como abusivo e a insuficiência de ilações ou suposições judiciais para tanto.

4.3.3. Tratamento privilegiado conferido ao credor pelo PRJ:

Cuida-se, aqui, do tratamento privilegiado conferido a um determinado credor ou grupo de credores como fundamento fático para a análise da abusividade do voto pela aprovação do PRJ. Trata-se, portanto, da verificação da ocorrência de modalidade de abuso positivo do direito de voto pelo credor (e não de sua modalidade negativa, presente nos casos em que o voto do credor é obstrutivo ao PRJ).

O abuso positivo do direito de voto devido ao tratamento privilegiado conferido ao credor pelo PRJ foi examinado nos casos “Carreteiro Alimentos”¹¹⁴, e “SIFCO”¹¹⁵, de relatoria dos ministros Fabio Dutra e Teixeira Leite, respectivamente.

¹¹⁴ Agravo de Instrumento 0067360-30.2012.8.19.0000. Rel. Des. Fabio Dutra. TJRJ. 2013.

¹¹⁵ Agravo de Instrumento 2172104-42.2015.8.26.0000. Rel. Des. Teixeira Leite. TJSP. 2015.

Em tais casos, o tratamento diferenciado conferido ao credor votante pela aprovação do PRJ não fora tido como fundamento apto a considerar os votos proferidos como irregulares, dada a importância estratégica dos credores para o soerguimento das empresas, no caso concreto.

Neste sentido, destaque-se trecho do voto do relator no caso SIFCO:

No caso, a Gerdau é a única fornecedora da América Latina que possui seus aços homologados e com todos os certificados de segurança exigidos para a comercialização do produto final da Sifco. Tal empresa torna-se, portanto, essencial para a continuidade dos trabalhos do Grupo, uma vez que, sem o aço homologado, as montadoras atualmente clientes do Grupo, não podem receber os produtos da Sifco, representando atualmente 67,5% da receita do grupo. (p. 06).

Verifica-se que o tratamento privilegiado conferido a determinados credores, por si só, não configura abuso de direito de voto (positivo) destes credores, havendo-se que analisar a situação casuisticamente, uma vez que tal tratamento privilegiado tido como indevido em uma primeira leitura, pode vir a conferir benefícios em última instância, a toda a comunidade de credores e não somente àqueles que receberam o tratamento diferenciado no PRJ aprovado, dado que o credor pode ser tido como estratégico ou essencial para a continuidade das atividades empresariais da devedora.

4.3.4. Fundamentos Econômicos do Voto:

Os fundamentos econômicos do voto proferido pelo credor discordante do PRJ apresentado foi examinado como indicador de sua abusividade no caso Shahin, de relatoria do ministro Claudio Godoy.

O voto pela rejeição ao plano apresentado fora tida como abusivo em decisão de primeira instância e, após, confirmada em sede recursal, tendo em vista que o fundamento do voto do credor não se justificaria, dado que não demonstraria melhor situação com a quebra da companhia do que com sua tentativa de soerguimento econômico.

Neste sentido, o trecho em destaque:

Nessa esteira, não se extrai da manifestação de oposição dos recorrentes e em sua justificativa de voto qualquer evidência de que, com a falência, sua situação seria melhor (era o exato sentido do artigo 143 da lei anterior, como se viu). Não se parece revelar, neste contexto, que o voto do sindicato pela

rejeição do plano e decretação da falência se ligue, objetivamente, ao propósito de melhor atendimento a seu interesse creditício.

Valendo-se do entendimento doutrinário, o relator manifesta-se no seguinte sentido:

A respeito, não se olvide considerar-se o abuso em situações como a presente, de voto em assembleia para apresentação de plano recuperacional, justamente quando o credor, ao votar, não revele ‘preocupação honesta e leal com a satisfação de seu crédito’ (Gabriel saad kik buschinelli, Abuso do direito de voto na assembleia geral de credores).

Verifica-se, da *ratio decidendi* da decisão acima analisada, que os fundamentos econômicos do voto do credor, para serem tidos como legítimos, devem estar vinculados à melhor satisfação dos seus interesses creditícios, demonstrando que, no caso da falência da devedora, seus interesses estariam melhor atendidos. Do caso contrário, o voto estaria sendo utilizado de maneira abusiva.

Essa racionalidade, no entanto, vem sendo desconsiderada em algumas decisões, notadamente aquelas envolvendo casos de abuso da minoria discordante do PRJ, conforme se apresenta *infra*.

4.3.5. Abuso da Minoria:

Relativamente aos resultados da análise dos fundamentos fáticos para a consideração da (não) abusividade dos votos, os resultados obtidos demonstram que a posição minoritária dos credores detentores de créditos com valores expressivos que rejeitaram o PRJ apresentado em AGC (abuso da minoria) constitui a maioria dos casos¹¹⁶, razão pela qual aqui se despenderá análise mais exaustiva.

Neste sentido é de se destacar o trecho¹¹⁷ do voto proferido pela Desembargadora Marília de Castro Neves Vieira no julgamento do caso GPC:

É certo que a previsão do mencionado artigo 58 foi abrandada pelo juízo singular, sob pena de restar inviabilizada a aprovação do plano, haja vista, como já referido, não ter havido rejeição na classe II, uma vez que, embora tenha havido um empate na contagem ‘por cabeça’ – 02 votos a favor e 02 votos contra – na apuração pelo percentual financeiro da classe, houve aprovação de R\$ 58.823.618,99 contra R\$ 26.188.977,79 pela rejeição. Demais disso, evidente a expressão qualificada do voto do Agravante na classe

¹¹⁶ Cf. Seção 4, item 4.1: “Dos 13 (treze) casos em que o voto do credor foi tido como abusivo, em 12 (doze) casos o fundamento fático repousa no abuso da minoria detentora de crédito com valor expressivo e em 1 (um) caso o fundamento fático repousa nos fundamentos econômicos do voto pela rejeição do PRJ.”

¹¹⁷ Agravo de Instrumento n. 0002519-55.2014.8.19.0000. TJRJ. P. 8764.

III, já que, diante do expressivo volume financeiro que possui, é capaz de influenciar, sozinho, a rejeição do plano.

Verifica-se, do entendimento da relatora, que o fundamento para a consideração do voto como abusivo consistiria no desproporcional poder de barganha detido pelo credor com crédito de expressivo volume financeiro que rejeitou o plano apresentado em relação ao dos demais credores da devedora.

4.3.5.1 - Verdadeira minoria?

Cabe, neste ponto, uma reflexão a respeito do fundamento racional para a consideração de que o credor, por estar em posição minoritária quantitativa isolada em relação aos demais credores (“sozinho”) abusaria do seu direito de voto ao rejeitar o PRJ. A reflexão consiste em que o critério para se considerar o credor como minoria quantitativa desconsidera a maioria qualitativa detida pelo credor, relativamente ao valor total dos créditos detidos pela comunidade de credores.

Neste sentido, a relatora vale-se da posição isolada do credor frente à quantidade dos demais credores votantes para considerar a abusividade do voto obstrutivo ao plano, mas não considera sua posição majoritária, relativamente ao valor dos créditos por este detidos.

Tratar-se-ia, portanto, de uma verdadeira minoria? É neste sentido que aduz Patrocínio, referindo-se a uma decisão proferida pelo TJSP:¹¹⁸

A conclusão que se pode chegar a partir da referida decisão, com o devido respeito, é a de que o voto de um credor solitário em uma das três classes em que se divide a AGC não terá valor, caso vote de forma contrária ao PRJ. Note-se que, embora a referida instituição financeira fosse a única credora de sua classe, seu crédito correspondia à metade do valor dos créditos incluídos na recuperação judicial. **Trata-se mesmo, sob este aspecto econômico-financeiro, de uma minoria?** Ou, por outro lado, teria a Corte Paulista optado em impor as externalidades negativas decorrentes da implementação do PRJ à parte que, presumivelmente, poderia assumi-las a um menor custo? (grifos meus).

O questionamento em destaque encontra seu motivo também na consideração de que, no mesmo trecho trazido à baila do voto da relatora¹¹⁹, esta se vale da apuração pelo percentual econômico-financeiro da classe com garantia real, em que houvera empate na contagem por

¹¹⁸ PATROCÍNIO, Daniel Moreira Dias. 2012. Op. Cit. p. 120.

¹¹⁹ Referimo-nos ao trecho do voto mencionado no item 4.3.5.

cabeça, para considerar o plano como aprovado nesta classe, conferindo maior importância ao critério quantitativo (contagem por cabeça) do que ao critério qualitativo (valor do crédito). Já quando se posiciona pela desconsideração do voto do credor único na classe III, a mesma relatora utiliza-se do critério quantitativo (por cabeça), em desconsideração ao valor do crédito por este detido (qualitativo):¹²⁰

Haja vista, como já referido, não ter havido rejeição na classe II, uma vez que, embora tenha havido um empate na contagem 'por cabeça' – 02 votos a favor e 02 votos contra – na apuração pelo percentual financeiro da classe, houve aprovação de R\$ 58.823.618,99 contra R\$ 26.188.977,79 pela rejeição, o que, como bem analisou a decisão recorrida, à luz do princípio da preservação da empresa, deve-se considerar como aprovado o plano nesta classe. Por outro lado, na classe III, ocorreu situação parecida, já que o voto do agravante, que detém volume financeiro expressivo, foi capaz de influenciar, sozinho, a rejeição do plano.

Neste sentido é que se questiona se os critérios qualitativos e quantitativos não estariam sendo utilizados de maneira inconsistente (contraditória) pela relatora e, portanto, se o credor que rejeitou o PRJ estaria verdadeiramente em uma posição de minoria frente à coletividade creditícia.

4.3.5.2. - Ausência de Apresentação de Justificativas:

Algumas decisões, nos casos de verificação de ocorrência de abuso da minoria, vêm invocando a ausência de justificativas por parte do credor para rejeitar o PRJ como indicador de sua abusividade. É o que se dá no caso em exame (GPC), em que o credor não justificou os motivos do seu voto, conforme se extrai do trecho¹²¹ a seguir:

Entretanto, bem destacou o juízo singular que o Agravante, por ocasião da Assembleia Geral de Credores, a despeito da supremacia de seu crédito, sequer explicitou as razões da não aceitação da proposta apresentada. Evidentemente que, mantida tal rejeição, restaria inviabilizada a recuperação das empresas, obstando-se a manutenção de suas atividades e, consequentemente, o pagamento de seus débitos.

Aqui também entendemos caber uma ponderação. É certo que para que se possa considerar o voto do credor votante em AGC como abusivo deve-se averiguar se os limites impostos pela finalidade econômica e social do seu direito de votar foram ultrapassados e/ou

¹²⁰ Agravo de Instrumento 0002519552014819000. p. 8766.

¹²¹ Agravo de Instrumento 0002519552014819000. p. 8764.

desconsiderados, consoante o conteúdo do artigo 187 do Código Civil. Nos casos em que isto ocorra, é certo que o voto deva ser considerado abusivo.

No entanto, a LFR não impõe a obrigatoriedade de que o credor apresente sua justificativa para o voto. Pode apresentar, caso assim deseje, porém a ausência de justificativa do voto não poderia ser tida como ilegal ou contrária à legislação. É direito próprio do credor não apresentar suas justificativas e não seu dever legal imposto por lei. Tal raciocínio encontra guarida mesmo em sede constitucional, no princípio da legalidade, previsto no artigo 5º da CF.

Nesta linha de raciocínio, como se valer de um direito próprio do credor (de não apresentar justificativas para o seu voto) para considerar que o voto fora proferido de maneira abusiva? Entende-se que possam haver críticas direcionadas ao poder legiferante, no intuito de se determinar a obrigatoriedade (principalmente naqueles casos de recusa do PRJ) por parte do credor, de externar expressamente suas motivações para o voto. No entanto, no teor da lei atual, não há como se imputar aos credores um ônus que não encontra respaldo legal.

Oportuno também conferir destaque ao trecho do voto do relator ministro Ricardo Negrão no caso¹²² Primastic Vidros, em que o tribunal entendeu configurado o abuso da minoria:

Como informado pelo Administrador Judicial, foi concedido ao Banco do Brasil a oportunidade de apresentar propostas alternativas de pagamento que satisfizessem as suas necessidades. Mesmo assim, não houve qualquer manifestação por parte desse credor, que simplesmente votou contra, sem apresentar argumentos plausíveis. Como bem informou o Administrador Judicial, há indícios de abuso do direito de voto por parte do Banco do Brasil, na medida em que, diante da possibilidade de quebra da autora, esta instituição visa buscar condições de pagamento de seus créditos ainda mais vantajosas do que as já previstas no plano de recuperação.

4.3.5.3 Condição privilegiada na falência:

Nos casos de abuso da minoria, a abusividade do voto do credor vem sendo considerada, também, como decorrência da condição privilegiada que tais credores detentores de créditos com garantia real teriam com a decretação da falência do devedor. Em tais casos, consoante a

¹²² Agravo de Instrumento n. 2043349-63.2016.8.26.0000

ordem de pagamento dos créditos prevista no artigo 83 da LFR¹²³ os referidos credores receberiam seus pagamentos devidos somente após os pagamentos aos credores trabalhistas, primeiros da lista elencada no referido artigo.

Deste modo, os credores com garantia real cujos votos contrários na AGC ocasionariam a rejeição do PRJ e consequente procedimento falimentar estariam tentando, com a rejeição do PRJ, obter seus créditos de maneira mais célere e satisfatória no procedimento falimentar.

Neste sentido, pontua Daniel Moreira¹²⁴ que:

O credor da classe II, geralmente um ou alguns poucos credores, pode fazer uma análise simples sobre a moeda de pagamento estabelecida no PRJ, em razão de sua nova posição na ordem de pagamento, em caso de decretação de falência. Afinal, de acordo com a LREF, os credores com garantia real serão preteridos, apenas, pelos credores extraconcursais e trabalhistas, estes últimos limitados a 150 salários mínimos por credor.

No entanto, cabe aqui também um questionamento acerca da ilegitimidade deste interesse. Dado que o interesse dos credores no âmbito da AGC, conforme já apresentado anteriormente neste trabalho, vincula-se à melhor satisfação dos seus créditos, questiona-se (i) como imputar ilegitimidade a uma manifestação de vontade neste sentido? (ii) Caso se entenda como ilegítima, como presumi-la, nos casos em que o credor não apresenta justificativas para seu voto?

Neste sentido, é que aduz Buschinelli¹²⁵: “*Não é necessário, portanto, exigir dos credores mais do que a preocupação honesta e leal com a satisfação de seu crédito. Se os credores perseguirem esse objetivo, cumprem seu papel no procedimento.*”

Ademais, entender que a opção pela falência contraria o interesse na preservação (e função social) das empresas demonstra uma leitura desatenta das previsões da LFR. Neste sentido é que aduz Mariano¹²⁶:

Assim, é equivocada a ideia de que a solução liquidatória-solutória, decidida pelos credores (e, eventualmente, por apenas uma classe deles ou até mesmo por um único credor), impediria ou mesmo dificultaria o cumprimento da

Formatado: Português (Brasil)

¹²³ Art. 83, Lei 11.101/2005: “A classificação dos créditos na falência obedece à seguinte ordem: I – os créditos derivados da legislação do trabalho, limitados a 150 (cento e cinquenta) salários-mínimos por credor, e os decorrentes de acidentes de trabalho; II – créditos com garantia real até o limite do valor do bem gravado; (...)”.

¹²⁴ MOREIRA, Daniel. Op. Cit. p. 104.

¹²⁵ BUSCHINELLI, Gabriel Saad. Kik. Op. Cit. p. 46.

¹²⁶ MARINANO, Álvaro. Op. Cit. 2012. p. 297.

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

função social da empresa, se comparada à opção recuperacional. Primeiro, porque a solução reorganizativa não assegura necessariamente a manutenção da empresa. **Depois, porque a falência, como concebida pela Lei nº 11.101/05, não é o fim inarredável da empresa, mas tão-somente o afastamento compulsório de seu titular.** Em se assumindo esse pressuposto, não encontra fundamento a concepção que tem como abusivo o voto do credor que foi decisivo para a deliberação da quebra. Com efeito, nesse caso, não há nenhum dos requisitos formais de abusividade de voto, uma vez que não se cogita de violação da boa-fé ou dos bons costumes e o exercício, nesses termos, do aludido direito não infringe suas finalidades econômicas ou mesmo sociais. **É legítima a opção do credor, no exercício do voto determinante para a quebra, porque tão-somente o resguardo de seus interesses egoísticos (que é objetivado, no caso) não constitui, por si só, abuso e porque os efeitos da quebra – que decorre desse voto determinante– não implicam obrigatoriamente a frustração da preservação da fonte produtiva.** (grifos meus).

Acerca do tratamento conferido pela lei à falência das empresas, esclarece o autor¹²⁷.

Formatado: Português (Brasil)

O entendimento contrário (de que é abusivo o voto determinante para a quebra do devedor), com efeito, encontra estríbo em uma concepção de falência que está em descompasso com as novas dimensões do instituto – que já não mais acarreta o esfacelamento da organização produtiva, mas, antes, viabiliza a preservação do arranjo produtivo e de todos os efeitos socialmente positivos de que sua manutenção decorrem, com o desiderato de valorizar o complexo produtivo ou minorar a desvalorização que o desmantelamento deste inevitavelmente provocaria.

É neste sentido que se tem como passíveis de críticas os fundamentos decisórios dos posicionamentos judiciais analisados.

4.3.5.4. Impossibilidade fática de atingimento do quórum previsto no inciso III do Art. 58, Parágrafo 1º:

O abuso da minoria também é revelado nos casos em que, devido à posição isolada do credor em sua classe, verifica-se a impossibilidade fática de atendimento ao quórum previsto no inciso III do parágrafo primeiro do artigo 58 da LFR.

Em tais situações, os juízes tem entendido pela abusividade do voto obstrutivo ao plano, com vistas à concessão judicial do PRJ, a despeito da sua rejeição assemblear, com o fundamento de que a impossibilidade de atingimento do quórum previsto no referido inciso, por si só, caracterizaria o abuso da minoria discordante.

¹²⁷ Ibid. p. 297.

Neste sentido é o trecho¹²⁸ do Agravo de Instrumento do caso “Grupo Life”, no qual o relator reporta-se à decisão proferida em primeira instância:

O banco Santander, **único credor (100%) da classe II**, votou contra a aprovação, não sendo recepcionado seu voto. Manifestaram-se as Recuperandas, requerendo a desconsideração do voto do Banco credor, que não apresentou justificativa digna para sua rejeição, ou qualquer demonstração de ilegalidade do Plano deliberado (...) De logo, insta-se aduzir que o voto do credor bancário – banco Santander – reveste características de abusividade. Entende-se por abusivo o voto no qual a motivação foi o interesse isolado e pessoal do próprio credor, em prejuízo do interesse maior de todos os demais credores e também da preservação da sociedade empresária. (p. 130). (grifos meus).

Do trecho em destaque, verifica-se que a condição isolada do credor serve como indicador do caráter abusivo do voto proferido contrariamente ao plano e não a sua justificativa, que é tida como não sendo “digna”.

Verifica-se, também, que o juízo considerou abusiva a motivação isolada e pessoal do credor único em sua classe, que teria proferido voto motivado por “*interesse isolado e pessoal do próprio credor, em prejuízo do interesse maior de todos os demais credores e também da preservação da sociedade empresária*”.

No entanto, cabe, neste ponto, novamente um questionamento acerca da suficiência de tal *ratio decidendi* para se afirmar a abusividade do voto, haja vista que, sendo credor único em sua classe, seria natural supor que seus interesses particulares possam diferir daqueles dos demais credores.

Conforme já aludido na seção II, o legislador agrupou os credores em diferentes classes de acordo com a natureza do seu crédito, numa tentativa de organizar os diferentes espectros de interesses presentes na comunidade creditícia.

Portanto, é comum que os interesses dos credores trabalhistas difiram dos interesses dos credores quirografários, com privilégio geral e especial e dos interesses dos credores com garantia real. Não é possível falar-se em convergência absoluta de interesses entre os credores da sociedade devedora, razão pela qual o legislador optou pela distribuição dos credores entre as referidas classes.

¹²⁸ Agravo de instrumento nº 0060211-41.2016.8.19.0000, TJRJ, 2017, p. 130.

As lições de Buschinelli são esclarecedoras, neste sentido¹²⁹:

Em segundo lugar, a menção ao fato de que credores quirografários e trabalhistas teriam sido favoráveis à recuperação judicial não é fundamento apto a fazer presumir que o comportamento do credor garantido que rejeita o plano seja abusivo. Cada credor que analisa a proposta de recuperação judicial compara aquilo que receberá na falência com aquilo que receberá na recuperação judicial. Se os credores integrantes de classes diversas receberão valores diversos na falência e na recuperação judicial, não é possível extrair da aprovação, por outras classes, nenhum juízo quanto ao comportamento do credor divergente. Há, nesse argumento, apenas uma redundante afirmação de que os credores que aceitaram o plano estão com ele satisfeitos.

Nesta linha de raciocínio, se é normal haver pluralidade de diferentes interesses entre os credores de diferentes classes, como afirmar que, no caso de credor único em sua classe, seus interesses não possam divergir daqueles dos demais credores das outras classes? Sua condição isolada, neste sentido, não deveria consistir em entrave à manifestação de seus interesses particulares, tidos como egoístas, por alguns julgados.

Este posicionamento judicial quanto à postura tida como egoísta do credor é analisada de maneira crítica por Buschinelli:¹³⁰

Garantir que as soluções obtidas a partir da confluência entre o “egoísmo” de devedor e “egoísmo” de credores sejam consentâneas com os interesses declarados no artigo 47 é questão que compete à estruturação do processo deliberativo. Não é necessária a imposição aos credores de um dever de proteger a função social da empresa.

Verifica-se, nestes casos, um problema atinente à circularidade lógica dos fundamentos decisórios, conforme aduz Buschinelli:¹³¹

Entretanto, é necessário determinar como seria possível aferir se o plano de recuperação judicial é favorável aos credores e se não há prejuízos ao credor votante, de forma que se possa denominar abusiva sua rejeição ao plano proposto. A lei confia aos credores a decisão acerca da viabilidade do plano. Uma decisão judicial que busque avaliar se a rejeição a um plano é abusiva terá de lidar, no mais das vezes, com planos que não obtiveram as maiorias necessárias para a sua aprovação. Se esse critério for adotado também para a verificação de eventual abuso, ou a resposta será circular – o plano não beneficia os credores porque não alcançou as maiorias necessárias – ou criará novas maiorias não previstas na lei – é o caso dos acórdãos analisados, que afirmam que o plano beneficia os credores porque foi aprovado por credores trabalhistas e quirografários e somente não foi aprovado por conta do interesse

¹²⁹ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. Op. Cit. 2013. p. 135.

¹³⁰ Ibid. 2013. p. 46.

¹³¹ Ibid. 2013. p. 138.

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

egoístico do credor com garantia real. Nenhuma das alternativas se mostra adequada.

Tal problemática é o que parece se dar no caso Cerâmica Paraíso¹³², cujo relator proferira o seguinte entendimento:

É de adotar o entendimento desta câmara já referido acima, de relatoria do e. Des. Francisco Loureiro, em que foi deferida a recuperação judicial de determinada classe de credores votante, fazendo prevalecer a maioria quantitativa, e não a qualitativa, afastando o abuso de direito identificado naqueles autos. [...] Perfilando tal entendimento e convencido de que as circunstâncias dos autos são favoráveis, essa solução atende mais adequadamente ao princípio da preservação da empresa (art. 47), pois a maioria dos credores quantitativos (75%), que representa a minoria qualitativa expressiva (48%), reconhece na agravada a capacidade produtiva para superar a crise, justificando a homologação do plano e seu aditamento e o deferimento do pedido de recuperação judicial da agravada. (p. 11/12).

Ademais, aponte-se o prejuízo para a estabilidade das negociações empreendidas *ex-ante* entre credor e devedor, em virtude da flexibilização dos requisitos do *cram-down* nos casos de abuso de minoria de credor único com garantia real, conforme exposto por Patrocínio¹³³:

Não se pode invalidar o voto manifestado por um credor, contrário ao PRJ, sob a alegação de que seria ele o único integrante de sua classe. No que concerne à classe II, não se mostra incomum a existência de um ou poucos credores, os quais, provavelmente, somente contrataram com o empresário devedor em razão da garantia real que lhes foi concedida. O contrato somente foi celebrado em razão da constituição do penhor, hipoteca ou outra modalidade de garantia real. Possivelmente, sabia este credor que, em caso de recuperação judicial, seu voto teria peso relevante, mais um motivo pelo qual o negócio jurídico teria sido realizado. Some-se, ainda, o fato de que este credor sabia que, em caso de decretação de quebra, sua posição, na ordem de pagamento, seria inferior apenas àquela ocupada pelos credores extraconcursais e trabalhistas.

O entendimento acima exposto ganha maiores contornos de relevância ao se constatar que, conforme os resultados obtidos demonstram, os casos de abuso de minoria são incidentes, em sua maior parte, na classe de credores com garantia real¹³⁴.

4.4. Classe em que se discute a abusividade do voto:

¹³² Agravo de Instrumento nº 2262478-07.2015.8.26.0000. TJSP. Rel. Des. Hamid Bdine. 2016.

¹³³ PATROCÍNIO, Daniel Dias Moreira. Op Cit. 2013. p. 120.

¹³⁴ Cf. referido na análise dos dados: “Dos 5 (cinco) casos em que o credor pertencente à classe com garantia real teve seu voto declarado como abusivo, em 4 (quatro) casos a abusividade decorreu da posição minoritária dos credores detentores de crédito com valor expressivo (abuso da minoria) e em 1 (um) caso a abusividade decorreu dos fundamentos econômicos do voto.”.

Verifica-se que a discussão em torno da abusividade dos votos se dera apenas em relação a credores pertencentes às classes com garantia real e quirografária¹³⁵.

O motivo da não existência de discussão em torno de voto de credor trabalhista pode ser atribuído ao fato de que os incentivos para rejeitar o PRJ apresentado pela devedora nesta classe são baixos, dado que os empregados, de maneira geral, tendem a preferir a manutenção da sua relação de emprego na fonte produtora do que a sua demissão advinda de uma possível decretação de falência.

Neste sentido, aduz Patrocínio¹³⁶:

O credor trabalhista, por sua vez, deseja a manutenção da fonte produtora. Talvez porque superestima os custos de transação próprios de sua recolocação em outra empresa, poderá concordar com plano que lhe imponha, percentualmente, perdas maiores do que aquelas que serão impostas aos credores com garantia real.

Quanto à classe que compreende credores microempresários e empresas de pequeno porte, esta não costuma ser tão expressiva em valor de crédito e em número de credores. Adiciona-se a isso o fato de que esta classe só fora criada recentemente, com o advento da LC 147 em 2014.

Ponto relevante é a constatação, já feita acima, de que os casos de abuso da minoria (maioria dos fundamentos fáticos analisados) são tidos majoritariamente na classe com garantia real.

Tal verificação conduz à análise dos motivos para tanto. Uma possível explicação consiste no fato de que são poucas as operações creditícias desta espécie, devido ao alto custo dos financiamentos que demandam tal modalidade de garantia.

Esta classe, por este motivo, geralmente é composta por instituições financeiras, importantes *stakeholders* para a sobrevivência das companhias de mercado (e inclusive para aquelas já em crise, dada a possibilidade de haver a concessão, ainda não muito cultuada como prática em nosso país, de empréstimos extra-concursais, modalidade de financiamento conhecida como D.I.P - *Debtor In Possession*, durante o procedimento recuperatório).

¹³⁵ Cf. Seção 4, item 4.1.

¹³⁶ PATROCÍNIO, Daniel Moreira Dias. Op. Cit. p. 59.

Desta maneira, deve-se atentar para o resguardo dos interesses *legítimos* desta espécie de credores, vez que, em última análise, são fundamentais para a manutenção de um mercado de crédito salutar, condição necessária à sobrevivência e à preservação das companhias.

4.5. Flexibilização sintomática:

A pesquisa empreendida demonstra que os requisitos, em princípio objetivos, rígidos e cumulativos previstos para o *cram-down* no direito brasileiro *vêm sofrendo, sintomaticamente*, flexibilização em sua rigidez, objetividade e cumulatividade¹³⁷.

Tal dado demonstra-se contrário ao próprio entendimento judicial contido nas decisões analisadas, que afirmam que os requisitos somente devam ser *excepcionalmente* flexibilizados, conforme trechos a seguir:

AGRAVO DE INSTRUMENTO. Plano de Recuperação Judicial – Cram Down – **O magistrado está excepcionalmente autorizado a relativizar os requisitos e conceder a recuperação judicial**, quando a maioria dos credores sinaliza nesse sentido – Princípio da Preservação da empresa que se sobressai aos interesses econômicos das instituições financeiras. (grifos meus).¹³⁸

Também neste sentido:

RECUPERAÇÃO JUDICIAL. Cinco credores financeiros que se opuseram ao plano, em detrimento de outros quinze credores que o aprovaram. **Descumprimento do quórum supletivo (cram down) previsto no art. 58, §1º, da Lei 11.101/2005.** Moderno entendimento dos tribunais no sentido de que cabe ao juiz intervir em **situações excepcionais**, quer para anular, quer para deferir planos de recuperação judicial.” (grifos meus).¹³⁹

É de se mencionar que, apesar do exposto, alguns julgados, de outro lado, demonstram a inadequação da flexibilização sintomática dos requisitos do art. 58, §1º, conforme excerto do voto do desembargador Romeu Ricupero, no julgamento do agravo de instrumento do caso Varig.¹⁴⁰

A lei não permite essa subjetividade e nem indica que deva ela ser adotada, como regra. Pelo contrário, sendo todos os critérios estabelecidos nos três incisos do §1º do art. 58 da LFR, sem nenhuma exceção, manifestamente objetivos, **não se pode perder de vista essa objetividade, mesmo no**

¹³⁷ Cf. Seção 4, item 4.1.: “Relativamente à flexibilização dos requisitos do *cram-down*, constatamos que do total de decisões judiciais analisadas, em 13 (treze) decisões houvera a flexibilização dos requisitos constantes do seu parágrafo primeiro.”.

¹³⁸ Agravo de Instrumento 2050098-67.2014.8.26.0000. TJSP. 2015. Ementa.

¹³⁹ Agravo de Instrumento 0106661-86.2012.8.26.0000. TJSP. 2014. Ementa.

¹⁴⁰ Agravo de Instrumento 994.09.282540-8. TJSP. 2010.

reconhecimento de eventual exercício abusivo do direito de voto". (p.12) (grifos meus).

No mesmo voto, o relator prossegue, aduzindo:

Daqui a pouco, com esse e outros critérios inventivos, o juiz estará autorizado sempre a conceder a recuperação judicial, independentemente do preenchimento dos critérios objetivos dos três incisos do §1º do art. 58 da LFR. **E com isso, não haverá mais "cram down" e sim haverá a faculdade de o juiz conceder a recuperação judicial**, apesar de sua reprovação pelos credores e independentemente do preenchimento de requisitos legais objetivos expressamente previstos no art. 58 da LFR. (p.14) (grifos meus).

À constatação da recorrente flexibilização dos requisitos dos *cram-down* soma-se a verificação de que esta não vem sendo acompanhada da análise de elementos concretos ou das justificativas expressas dos votos dos credores pela rejeição ao PRJ, i.e., não vem sendo acompanhada da constatação efetiva e concreta da ocorrência de abuso de direito por parte do credor ao externar seu voto obstrutivo ao plano.¹⁴¹

4.5.1. Flexibilização sintomática e papel do magistrado:

O último trecho posto em destaque *supra*¹⁴² aponta para a necessidade de que a flexibilização dos requisitos do *cram-down* se dê de maneira criteriosa e excepcional, haja vista o papel de controle (e não decisório) conferido ao magistrado no procedimento previsto na LFR, em seus moldes atuais.

Como se extrai do trecho mencionado¹⁴³, ao juiz não deve ser conferida a faculdade ou a discricionariedade para conceder ou não a recuperação judicial, utilizando-se da flexibilização dos quóruns do *cram-down* com este fim, mas sim se ater, para tanto, ao controle da juridicidade das deliberações assembleares, no qual se insere à repressão ao abuso de direito.

Neste sentido é o trecho em destaque, do voto proferido no caso "GPC":

A expressão "cram down" significa, literalmente, empurrar goela abaixo, ou seja, reside na possibilidade de o juiz intervir no resultado da votação que rejeitou o plano de recuperação, para impor a aprovação da proposta aos credores. Sopesando entre os interesses dos credores e a preservação da

¹⁴¹ Após o cruzamentos dos dados dos três quadro sinópticos elaborados, verifica-se que dos 13 (treze) casos em que houve a flexibilização dos requisitos, em 8 (oito) o julgador não dispôs de elementos concretos para amparar seu julgamento (casos "Grupo Life", "GPC Participações", "Distribuidora Carbonari", "Polyform" [duas decisões], "Dide" [duas decisões] e "Prismatic Vidros").

¹⁴² Último trecho do item 4.4 em negrito.

¹⁴³ E ao contrário de trecho referido no item 4.5 *infra*.

empresa – deve o juiz, prioritariamente, observar o espírito que o legislador primeiramente quis externar, ou seja, o da preservação da empresa, como fonte geradora de recursos e empregos. **Portanto, ainda que haja o detrimento do interesse dos credores, convencido o magistrado de que a empresa pode superar a crise econômica que atravessa, deverá deliberar para que isto ocorra** (p. 8763). (grifos meus).

O trecho mencionado revela a desatenção ocorrida com o papel atribuído ao julgador, ao se referir à aplicação do *cram-down*, nos casos em que este se convence acerca da viabilidade da empresa.

Conforme já fora exposto e diferentemente do apontado no trecho do julgado acima, ao juiz não cabe eminentemente um papel decisório, quanto à aprovação ou não do PRJ devido à viabilidade econômica da empresa, por meio do recurso ao *cram-down*, mas sim de estrito controle quanto à regularidade legal e material do procedimento deliberatório e do conteúdo do plano apresentado aos credores.

4.6. Ausência de verificação das justificativas do voto ou de elementos concretos para a aferição da abusividade:

Conforme demonstrado (quadro sinóptico III *supra*), os julgadores não vêm se debruçando sobre os motivos (justificativas) expressas do voto do credor pela rejeição ao PRJ ou a elementos concretos para proferirem o juízo quanto à sua abusividade.

Em que pese tal fato poder ser atribuído, logicamente, à ausência de obrigação, por parte do credor, em externar, de maneira expressa e fundamentada, suas justificativas para o voto obstrutivo, o reconhecimento do fato, de todo modo, aponta que os julgadores vêm realizando verdadeiro juízo de presunções e ilações, diante das circunstâncias dos fatos a ele apresentados (notadamente naqueles envolvendo abuso da minoria discordante do plano).

Quer com isto se dizer que o juízo de regularidade legal e material do procedimento (i.e., de sua juridicidade), e da ocorrência de abuso de direito por parte do credor, deva ser realizado de maneira a verificar se o detentor do direito de voto agiu de maneira a exceder os fins econômicos e sociais de que se reveste o seu direito. Para tanto, entende-se que o julgador deva se munir de elementos concretos para esta aferição, sob pena de se incorrer em insegurança

jurídica, advinda da imprevisibilidade (patológica, em uma referência a Schuartz¹⁴⁴) de suas decisões.

No entanto, não se quer com isto dizer que, necessariamente, deva haver a justificativa expressa do credor para que o julgador possa aferir se o seu voto foi externado de maneira abusiva. É possível que, diante da posse de outros elementos materiais (e.g., prova ou indícios concretos das motivações vingativas do credor, provas de seu interesse na eliminação de concorrentes do mercado etc) o julgador possa deter elementos para a realização do seu juízo.

No entanto, o que vem ocorrendo, e é aqui tido como uma problemática, é que os julgadores não têm se valido, recorrentemente, de tais elementos concretos para posicionar-se pela abusividade dos votos. Neste sentido é que o juízo de juridicidade seria convertido em um juízo de discricionariedade por parte do juiz, conforme trecho do voto¹⁴⁵ do desembargador Teixeira Leite:

Por conseguinte, na espécie, cabe ao Juízo, **no uso da discricionariedade que lhe é dada para decidir**, ponderar pela preservação da empresa, mesmo no caso de não ter sido aprovado o plano por todos os credores, em especial, pelos quirografários, ou pela decretação da falência, verificando a existência de abusos por parte dos votantes. (grifos meus).

A doutrina de Alberto Camiña¹⁴⁶ também revela a necessidade de amparo em elementos materiais para a devida aferição do voto abusivo:

Como o abuso é uma objetividade, elementos concretos devem ser identificados para se chegar à conclusão de que houve abuso (...) Exige-se, por fim, que **o juiz revele, na decisão que reconhecer o abuso, os elementos**

¹⁴⁴ Segundo o autor: “Para dar conta dessa independência entre os conceitos de decisão imprevisível e de decisão parcial, introduziremos, no âmbito do conceito de incerteza quanto conteúdo, a distinção entre dois subtipos de incerteza, a saber, a incerteza normal ou estrutural, e a incerteza patológica. As decisões judiciais que não correspondem a expectativas subjetivas (sejam essas normativas ou cognitivas) juridicamente protegidas são objeto de incerteza patológica, a decisão judicial parcial sendo um tipo particular de decisão patologicamente incerta. Havendo dúvida razoável em relação à correção jurídica da expectativa subjetiva do agente desconfirmada pela decisão judicial, estar-se-á, ao contrário, diante de incerteza normal. Essa distinção tem declarado caráter valorativo: as decisões judiciais cujo conteúdo é imprevisível por fatores juridicamente patológicos (e.g., corrupção, proximidade pessoal ou motivações “ideológicas”) são obviamente indesejáveis e devem ser tentativamente reduzidas. Já as decisões judiciais cujo conteúdo é incerto por características estruturais do processo de interpretação e aplicação do direito não são criticáveis como fatores de insegurança jurídica.” FALCÃO, Joaquim; ARGUELHES, Diego Werneck e Schuartz, Luis Fernando. *Jurisdição, Incerteza e Estado de Direito*. p. 89. Entende-se que a espécie de decisão judicial analisada, motivada por fundamentos decisórios subjetivos (não interpretativo do texto da lei) e de um viés anti-credor, seja espécie da incerteza patológica tratada pelos autores.

¹⁴⁵ Agravo de Instrumento nº 0155523-54.2013.8.26.0000. TJSP. 2014. P. 8/12.

¹⁴⁶ MOREIRA, Camiña Alberto. *Abuso do Credor e do Devedor na Recuperação Judicial*. In: *Dez anos da Lei nº 11.101/2005*. Almedina: 2015. P. 11.

objetivos que encontrou para tal caracterização, em consonância com o disposto no art. 187 do Código Civil, sem desprezo, evidentemente, à bússola do art. 47 da Lei 11.101/2005. (grifos meus).

Ademais, a necessidade de aferição da abusividade do direito (de voto) por meio da disposição de elementos objetivos e materiais (concretos) que atestem a abusividade do voto relaciona-se intimamente à própria redação do artigo 187 do Código Civil (parâmetro normativo mais invocado conjuntamente ao princípio da preservação da empresa), ao prever que a conduta tida como abusiva é aquela que “excede *manifestamente* os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes”.

A respeito da temática, aduz Mariano¹⁴⁷:

Contudo, optou-se na redação legislativa por agregar a ele um advérbio de modo, manifestamente – que equivale a claramente, notoriamente, patentemente, flagrantemente, inegavelmente, declaradamente, evidentemente etc. Denota, pois, segundo interpretação gramatical, uma maneira de exceder que torna esse excesso inequívoco, indiscutível, indisputável. (MARIANO, 2012, p. 60)

Neste sentido, arremata o autor, invocando a doutrina de Boulos¹⁴⁸:

Parece acertada, portanto, a afirmação de Daniel M. Boulos de que a inserção do ‘manifestamente’ reflete a preocupação do legislador com as ‘interpretações meramente subjetivas do juiz ao apreciar o caso concreto. E, em certo sentido, a consequência inarredável – também coincidente com o juízo do autor – é a redução da incerteza e da insegurança jurídicas”.

4.7. Menção à viabilidade econômica das empresas em crise ou do PRJ apresentado:

Os resultados obtidos (quadro sinóptico III *supra*) demonstram que os julgadores, ao se valerem do princípio da preservação da empresa para parametrizar a abusividade dos votos dos credores, vem realizando juízo quanto à viabilidade da empresa, i.e., quanto à sua efetiva capacidade de soerguimento no caso concreto ou à viabilidade econômica do Plano de Recuperação Judicial apresentado.

Sem embargo das críticas já aduzidas quanto à aplicabilidade do princípio da preservação da empresa (da forma como vem sendo realizada) como balizador da abusividade do voto do credor, quer-se aqui demonstrar que *mesmo que se admita a sua adequação como*

¹⁴⁷ MARIANO, Álvaro. Op. Cit. 2012, p. 60.

¹⁴⁸ MARIANO, 2012, Op. Cit. p. 61 apud. BOULOS, *Abuso do Direito no Novo Código Civil*, São Paulo, Método, 2006, p. 164.

parâmetro normativo suficiente à aferição da abusividade do voto dos credores, deve-se reconhecer a problemática da impossibilidade de menção ou aferição, pelos julgadores, quanto à viabilidade das empresas, no caso concreto.

Isto porque, conforme já aduzido, apesar de o referido princípio só dever ser aplicado àquelas empresas que demonstrem capacidades (ou possibilidades) de se reerguerem, dado que, àquelas que não demonstrem esta viabilidade, a melhor solução (maximizadora dos melhores resultados), seria a via solutória, o juízo de viabilidade econômica das empresas e do PRJ deve ser imputado exclusivamente aos credores, no bojo das tratativas negociais entabuladas com o devedor.

Ilustrativamente, no caso “Almeida Marin Construções”, o relator aduziu que “*O plano apresentado é sólido no sentido de permitir que ela consiga se reerguer, prestigiando os princípios norteadores da recuperação judicial*” e que a empresa voltou a operar (p. 5/9).

Noutro caso (“GPC”), o relator aduziu que “*as devedoras geram cerca de 700 (setecentos) empregos diretos e apresentam margens de participação compatíveis com as demais indústrias do segmento, obtendo lucro em torno de 8% a 12%, sendo, portanto, viáveis*”. (p. 8763).

Nestes casos, constata-se a verificação, por parte do magistrado, de que o PRJ possui viabilidade econômico-financeira. Conforme já se aduziu, em que pese ser possível (e mesmo necessário para se aferir a abusividade do voto do credor) ser dado ao magistrado avaliar a *regularidade legal* do PRJ apresentado e de suas cláusulas, não lhe é dado imiscuir-se no *mérito da viabilidade econômica* do PRJ apresentado, i.e., na análise quanto à *capacidade de o conteúdo estratégico do plano apresentado proporcionar vias efetivas de soerguimento às devedoras*, o que torna os fundamentos decisórios em destaque passíveis de críticas.

4.8. Cotejo Analítico:

Aqui examinaremos as hipóteses (i), (ii), (iii) e (iv) levantadas no início deste trabalho. A análise será realizada por meio do cotejo das características apresentadas na seção II com os resultados obtidos com a pesquisa empírica realizada.

4.8.1. Atendimento às características do *cram-down* da LFR – Art. 58, §1º:

Conforme fora aludido no início do presente trabalho, (i) o caráter legalista e rígido do *cram-down* brasileiro o difere substancialmente daquele previsto no instituto de origem norte-americana, que confere ao magistrado maior poder de análise quanto à viabilidade do PRJ (*feasibility*), à justificativa do tratamento privilegiado concedido a determinada classe de credores (*unfair discrimination*) e ao atendimento do melhor interesse legítimo dos credores (*best interest of creditors*), dificultando a sua aplicação prática. Contudo, (ii) a observância da literalidade do dispositivos confere maior grau de segurança jurídica e previsibilidade aos agentes envolvidos no procedimento, de forma que (iii) sua flexibilização, nos casos aplicáveis, deva ser feita de maneira criteriosa, nos casos em que se tem em vista a constatação efetiva de ocorrência de abuso de direito por parte do credor.

Os resultados obtidos com a análise empírica empreendida demonstram contudo que:

- (i) Os requisitos, em princípio cumulativos e rígidos, do parágrafo primeiro do artigo 58, §1º da LRF vêm sendo sintomaticamente flexibilizados pelos julgadores;
- (ii) Tal constatação se dá em contradição aos próprios precedentes invocados para a realização da aludida flexibilização, que afirmam que esta somente deva se dar em caráter excepcional.
- (iii) A flexibilização não vem sendo acompanhada da disposição, por parte do julgador, de elementos concretos e objetivos para a aferição da abusividade do voto do credor, culminando com
- (iv) Alguns precedentes analisados que chegam a conter o entendimento de que julgador poderia se valer do *cram-down*, para, no uso de sua discricionariedade, aprovar ou rejeitar o PRJ apresentado em AGC, desvirtuando a natureza que foi atribuída, pelo legislador, ao instituto no direito brasileiro.

Neste sentido é que se pode atribuir comprovação à primeira hipótese levantada no início do presente trabalho.

4.8.2. Papel do Magistrado no Procedimento:

Conforme já exposto, a LFR dispensou ao juiz um papel de controle da *regularidade legal e material* das negociações e deliberações entre credores e devedor, não lhe sendo atribuído um papel eminentemente decisório no procedimento e nem de análise quanto à viabilidade econômico-financeira do PRJ apresentado.

Os resultados apresentados demonstram, contudo, haver:

- (i) Uma tendência à aprovação judicial do PRJ, por meio da flexibilização dos requisitos previstos para o *cram-down* na legislação brasileira, acompanhados de
- (ii) Casos em que o julgador se debruça sobre aspectos relativos à viabilidade econômica da devedora ou do Plano de Recuperação Judicial apresentados e de
- (iii) Um baixo índice de verificação judicial das justificativas apresentadas pelos credores para proferirem seus votos, bem como de elementos concretos para a aferição da abusividade, conduzindo a;
- (iv) Um certo grau de subjetivismo nas decisões pela abusividade dos votos, bem como de inconsistências, vagueza e contradições nos fundamentos decisórios apresentados, culminando com;
- (v) Precedentes que chegam ao ponto de afirmar que o juiz possui discricionariedade na análise da aprovação ou não do PRJ apresentado pela devedora.

É neste sentido que se pode também atribuir comprovação à segunda hipótese levantada neste trabalho.

4.8.3. Interesse dos Credores:

Conforme exposto na segunda seção do presente trabalho, relativamente ao interesse dos credores no bojo do procedimento previsto na LFR, pode-se entender que: (i) de maneira geral, a legitimidade de seus interesses vincula-se à melhor satisfação dos seus direitos de crédito e (ii) devido às diferentes naturezas e características dos credores de uma empresa, não se deve desprezar que os interesses específicos dos credores, considerados individualmente, diverjam entre si no tocante às melhores estratégias adotadas no PRJ para a satisfação dos créditos ou quanto à percepção do *going concern* da empresa devedora.

Neste sentido, os interesses individuais de cada credor não seriam anulados por conta da existência de um interesse maior e genérico da comunidade creditícia (conforme já referido na seção II *supra*) e, portanto, deve-se verificar a particularidade de interesse(s) do(s) credor(es) discordante(s) do PRJ apresentado e suas motivações individuais para, só aí então, aferir-se sua abusividade.

No entanto, os resultados obtidos no presente trabalho demonstram que:

- (i) Os julgadores não têm se debruçado sobre as motivações individuais dos credores para proferirem votos obstrutivos aos PRJs apresentados (devido à ausência de verificação das justificativas do voto ou à utilização de expressões vagas, como “*o credor não apresentou justificativas plausíveis para seu voto*”);
- (ii) Alguns julgados entendem como ilegítimo o interesse na melhor satisfação dos créditos dos credores (*best interest of creditors*, na legislação americana);
- (iii) Alguns julgados contém o entendimento de que devem prevalecer os interesses da maioria quantitativa dos credores e não qualitativa, o que prejudica credores com quantias vultosas (notadamente aqueles da classe com garantia real) que levam em consideração previsões legais expressas para efetuarem o cálculo do risco dos seus empréstimo.
- (iv) Alguns julgados afirmam dever prevalecer o princípio da preservação da empresa *em detrimento* dos interesses dos credores.

É neste sentido que a terceira hipótese apresentada no início deste trabalho pode ser tida como comprovada.

4.8.4. Viés principiológico-Finalístico da LFR:

Conforme já explicitado, a LFR, ao adotar a teoria institucionalista da firma em seu escopo, cuidou de preservar amplo espectro de interesses e relações empresariais que se dão *intra* e *em torno* da empresa devedora, consoante se extrai da literalidade do seu artigo 47, adotando, deste modo, nos termos já apresentados no decorrer deste trabalho, um *ecletismo valorativo* que *não impõe hierarquia* entre os interesses abrangidos em seu escopo.

Apresentou-se, de igual modo, o risco de que sua utilização indevida caracterize aquilo que fora denominado “*farra principiológica*” ou “*metodologia fuzzy*”.

Fora apontado também que o princípio da preservação de empresas deve ser somente aplicado àquelas empresas que demonstrem possibilidades efetivas de soerguimento, sendo que a análise quanto à viabilidade das empresas deve caber, exclusivamente, aos credores reunidos em AGC, visando à maximização dos melhores resultados do procedimento.

Por fim, apontou-se a necessidade de se preservar os interesses dos *stakeholders* da devedora, notadamente as instituições financeiras, para que, a longo prazo, consiga se preservar a salubridade das empresas e se atingir os fins últimos elencados na legislação.

De acordo com os resultados apresentados, no entanto, podemos afirmar que:

- (i) O princípio da preservação de empresas vem sendo invocado e aplicado, amplamente e de maneira indevida, como parâmetro jurídico para a constatação do abuso de direito de voto, apontando para a ocorrência da farra principiológica ou fuzzysmo.
- (ii) O princípio da preservação de empresas vem sendo invocado, em alguns julgados, como sobreposto (hierarquicamente) ao interesse dos credores e dos demais *stakeholders* da devedora, em desconsideração à teoria institucionalista da empresa e ao ecletismo valorativo que o legislador atribuiu ao artigo 47 da lei; e
- (iii) Devido à insegurança jurídica atrelada à flexibilização da literalidade de dispositivos da lei, ao subjetivismo dos julgadores e à desconsideração dos interesses legítimos dos credores, a estrutura de incentivos econômicos perversos gerado por este tipo de decisão judicial conduz ao desatendimento, em caráter mediato e em última análise, à preservação das empresas, em descompasso à própria finalidade insculpida na legislação.

É neste exato sentido que pode-se também atribuir, por fim, comprovação à quarta hipótese levantada no início deste trabalho.

SEÇÃO 5. – CONCLUSÕES:

5.1. Conclusões Gerais:

À guisa de esclarecimentos finais, podemos elencar, em caráter elucidativo, as seguintes conclusões do presente trabalho:

Nas seções “1” e “2”:

- (A) Verificou-se que o instituto do abuso de direito, apesar de não previsto expressamente na LFR, pode a ela ser aplicado, de maneira direta ou analógica, a depender da corrente doutrinária a que se aluda;
- (B) O controle judicial da abusividade do voto proferido pelos credores na AGC se faz possível, dado que;
- (C) O papel do magistrado na recuperação judicial é de controle da regularidade legal e material do procedimento e do Plano de Recuperação Judicial apresentados, devendo ser a aprovação *propriamente judicial* do PRJ e a *concessão judicial* da recuperação judicial à devedora não a regra, mas a exceção, nos casos em que resta justificada sua incidência.
- (D) Tal aprovação é, no direito pátrio, possibilitada por meio do *cram-down*, instituto previsto no artigo 58, §1º da LFR, que difere substancialmente daquele de origem norte-americana, dado que prevê quóruns rígidos e fechados para sua utilização, de maneira que
- (E) A flexibilização dos seus requisitos deva ser realizada de maneira criteriosa, somente naqueles casos em que efetivamente se constate o abuso de direito, sob pena de se incorrer em insegurança jurídica e imprevisibilidade aos agentes diretamente envolvidos no procedimento (credores e devedores);
- (F) Em que pese haver diferenças ínsitas no tocante às características de cada credor e entre as classes de credores, previstas no artigo 41 da LFR, o interesse legítimo e comum dos credores reunidos em AGC pode ser tido como a melhor satisfação dos seus interesses creditícios.
- (G) O viés finalístico previsto no artigo 47 da LFR deve ser interpretado em consonância à teoria institucionalista da empresa, que abarca proteção a amplo espectro de interesses em torno da empresa devedora, caracterizando um ecletismo valorativo que não prevê

hierarquia entre os diversos vetores principiológicos nele elencados e que condiciona a preservação das empresas (aquelas viáveis) ao atendimento dos interesses das suas partes relacionadas (seus *stakeholders*), dentre os quais se inserem os credores.

Nas seções “3” e “4”:

- (H) Relativamente aos fundamentos jurídicos invocados nas decisões, demonstramos que aquele que vem sendo mais invocado para parametrizar a abusividade do voto do credor em AGC é o princípio da preservação da empresa, contido no artigo 47 da LFR;
- (I) Relativamente ao plano fático (fundamentos fáticos das decisões), demonstramos que os casos de configuração de abuso da minoria qualitativa discordante do plano tem sido os mais recorrentes;

Por fim:

- (J) Relativamente aos fundamentos decisórios (fundamentos jurídicos e fáticos) mais encontrados nas decisões, expusemos que a sua utilização vem sendo realizada de maneira inconsistente, contraditória, vaga ou problemática e em descompasso aos aspectos particulares da legislação em estudo, com a comprovação, ao fim, das hipóteses levantadas no início do trabalho.

5.2. Considerações Finais:

Em vista do exposto ao longo do presente estudo, consideramos adequada a inserção, nos dispositivos atuais expressos da LFR, de disposições no seguinte sentido:

1. *A análise da viabilidade econômico-financeira da devedora e do Plano de Recuperação Judicial por ela apresentado cabe exclusivamente aos credores.*

A previsão acima, inserida *diretamente no texto da lei* mitigaria, ao nosso sentir, os problemas decorrentes da “farra principiológica” ou aqueles atrelados à metodologia *fuzzy* apresentados, de forma a conferir melhor observância ao viés principiológico-finalístico da legislação, nos termos já expostos.

2. *Nos casos em que o juiz constatar o abuso da minoria qualitativa discordante do PRJ deverá efetuar análise das justificativas do voto do credor para aferir sua abusividade. Na ausência prévia de tais justificativas, o juiz poderá determinar que sejam externadas expressamente, para o juízo da abusividade do voto obstrutivo emanado pelo credor.*

Consideramos que uma previsão desta espécie atenuaria os problemas atrelados ao subjetivismo decisório do juiz, decorrente das presunções acerca da existência de motivações ilegítimas por parte do(s) credor(es) minoritário(s) discordantes do PRJ apresentado.

3. *Considera-se legítimo o voto do credor discordante do Plano de Recuperação Judicial apresentado, fundamentado na verificação de que este lhe impõe sacrifício maior do que aquele que lhe seria dispensado em caso de falência.*

Consideramos que a aludida previsão solucionaria, em observância conjunta às anteriormente expostas, os problemas atrelados à desconsideração dos interesses legítimos dos credores discordantes do PRJ, inspirando-se adequadamente na verificação do *best interest of creditors* previsto na legislação americana.

Apresentamos a seguir as previsões do projeto de reforma da LFR¹⁴⁹ que vêm sendo publicamente debatidas. Interessa-nos, especificamente, aquelas relativas às alterações nos dispositivos do artigo 58, §1º da lei atual:

Art. 58. O juiz concederá a recuperação judicial do devedor cujo plano tenha sido aprovado na forma do art. 45 §3º ou do art. 45-A, § 1º, desta Lei, e cumulativamente:

I – conceda tratamento igualitário aos membros da mesma classe de credores, salvo concordância expressa do prejudicado; e

II – não seja resultado de descumprimento do procedimento disciplinado nesta Lei.

Parágrafo único. Não caberá avaliação da viabilidade econômico-financeira do plano na decisão sobre sua homologação

Art. 58-A. O plano que não obtiver aprovação na forma do art. 45, § 3º, desta Lei,

Formatado: Português (Brasil)

¹⁴⁹ Projeto de Lei do Senado nº 18 de 2016. Autoria: Senador Fernando Bezerra Coelho: Altera a Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, que regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária, para conferir maior segurança jurídica aos negócios firmados com empresa em recuperação judicial. Disponível em: <<https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/124741>>. Relativamente ao Projeto de Lei analisado, deve-se conferir menção também à inclusão de três hipóteses delineadoras do exercício abusivo do direito de voto no artigo 39, §7º do PL (voto com obtenção de vantagem ilícita; exercício do voto por conta de terceiro; ou proveniente de ajustes com o devedor ou com terceiros, que impliquem a não submissão integral aos efeitos das disposições do PRJ).

poderá ser homologado desde que de forma cumulativa:

I - tenha sido aprovado por ao menos uma das classes;

II - não imponha aos credores da classe dissidente sacrifício do seu crédito maior do que aquele que decorreria da liquidação na falência, salvo concordância expressa do prejudicado;

III - preveja tratamento econômico razoável aos credores da classe dissidente, salvo concordância expressa do prejudicado.

§ 1º Considera-se satisfeito o requisito do inciso III quando o plano cumulativamente:

I - não confere a nenhum credor o pagamento de valores superiores ao que lhe é devido; e

II - não prevê qualquer pagamento a credor que, na liquidação, seria satisfeito posteriormente aos credores da classe dissidente, até que os créditos destes sejam completamente adimplidos.

§ 2º O requisito do inciso II do § 1º deste artigo considerar-se-á atendido quanto aos credores com garantia real e por alienação fiduciária desde que, antes que qualquer valor seja entregue às classes inferiores, cada um dos credores garantidos:

I - conserve sua garantia sobre o bem, seja ele mantido com o devedor ou alienado a terceiros, enquanto não receber o pagamento de ao menos o valor do seu crédito garantido; ou

II - receba a garantia sobre o valor de venda do respectivo bem gravado, no caso de ele ser alienado desonerado; ou

III - receba o valor equivalente ao seu crédito.

§ 3º O requisito previsto no § 1º, II, não se aplica com relação aos pagamentos previstos a credores que continuarem a prover o devedor durante a recuperação judicial, nos termos do art. 67, parágrafo único, desta Lei.

Art. 58-B. Rejeitado o plano de recuperação pelos credores ou não restando preenchidos os requisitos do art. 58-A, o juiz convocará a recuperação judicial em falência.

Parágrafo único. Da sentença caberá apelação, sem efeito suspensivo. (grifos meus).

Verifica-se, das mudanças legislativas que vêm sendo discutidas no âmbito do Projeto de Reforma da LFR, o reconhecimento (i) da necessidade de inserção, no texto expresso da lei, da vedação à verificação judicial quanto à viabilidade econômico-financeira do PRJ apresentado, bem como (ii) da legitimidade da irrisignação (e do voto obstrutivo) do credor que percebe que seus direitos creditícios teriam sacrifício maior com a recuperação judicial do que com a falência.

Percebe-se também o reconhecimento quanto à necessidade de se conferir maior segurança

jurídica aos agentes envolvidos nos procedimentos de recuperação de empresas, consoante se extrai da própria exposição de motivos do Projeto de Lei de Reforma da legislação¹⁵⁰.

Formatado: Português (Brasil)

Diante do exposto, solicitamos o apoio dos nobres pares com vistas à aprovação desta proposição, que tem o manifesto condão de trazer mais segurança jurídica às relações jurídicas firmadas com o empresário em recuperação judicial (...).

Percebe-se também, da modificação no tratamento conferido ao *cram-down*, a atenuação da rigidez da cumulação dos seus requisitos atuais, aproximando-o daquele previsto no regime norte-americano.

Não obstante, no tocante à verificação das justificativas expressas do voto do credor, o projeto de reforma analisado (ainda) não apresentou previsões.

Entendemos que seria cabível, no entanto, a inserção de tal previsão no texto do PL analisado, notadamente nos casos de credor único em sua classe, de forma a conferir maior objetividade à análise acerca da abusividade do voto, evitando-se o desvirtuamento dos interesses dos credores, do papel que foi atribuído ao juiz no procedimento, bem como das finalidades do procedimento elencadas na LFR, nos termos aqui já amplamente expostos.

¹⁵⁰ Projeto de Lei do Senado nº 18, de 2016. Exposição de Motivos. Senador Fernando Bezerra Coelho. p. 3. Disponível em: < <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=573328&disposition=inline> >.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:**a. Literatura consultada:**

ADAMEK, Marcelo Von. *Abuso de Minoria em Direito Societário (abuso das posições subjetivas minoritárias)*. Tese de doutorado apresentado à USP. 2010.

BATISTA, Carolina Soares de João et al. *A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o cram down e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes*, Revista de Direito Mercantil, n. 143, jul-set de 2006.

BEVILAQUA, Clóvis. *Código Civil dos Estados Unidos do Brasil*. Vol. 1, 3. Edição. São Paulo. Francisco Alves: 1927.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005 Comentada artigo por artigo*. 11ª ed, São Paulo: Revista dos Tribunais. 2016.

BOULOS, *Abuso do Direito no Novo Código Civil*, São Paulo, Método. 2006.

BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de credores*. Dissertação (Mestrado em Direito). USP. 2013.

CANOTILHO, J. J. Gomes. *Metodologia “fuzzy” e “camaleões normativos” na problemática actual dos direitos económicos, sociais e culturais*. In: *Estudos sobre direitos fundamentais*. Coimbra: Coimbra Editora. 2004.

CAVALLI, Cassio. *Plano de Recuperação*. In: COELHO, Fabio Ulhoa (Org.). *Tratado de Direito Comercial*. Volume 7: Saraiva. 2015.

CEREZZETTI, Sheila C. Neder. *Princípio da Preservação da Empresa*. In: ULHOA, Fabio Coelho. (Org.) *Tratado de Direito Comercial*. Saraiva: 2015.

COASE, Ronald H. *O problema do Custo Social (1960)*. Tradução de Francisco Kummel F. Alves e Renato Vieira Caovilla. In: SALAMA, Bruno Meyerhof (org.) *Direito e Economia: textos escolhidos*. São Paulo: Saraiva, 2010. (Coleção direito, desenvolvimento e justiça. Série direito em debate).

COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à nova lei de Falências e de Recuperação de Empresas*. 9. Ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

COOTER, Robert. ULEN, Thomas. *Direito & Economia*. Quinta Edição. Bookman: 2010.

CRIPPA, Carla Smith de Vasconcelos. *O Abuso de Direito na Recuperação Judicial*. Dissertação (Mestrado em Direito) - USP. São Paulo, 2013.

FALCÃO, SCHUARTZ, ARGUELHES, *Jurisdição, Incerteza e Estado de Direito*. Revista de Direito Administrativo, ATLAS. n. 243. 2006.

FARIA, Ely de Oliveira. *Reflexões acerca do abuso do direito de voto do credor contra o plano de recuperação e soluções*. Revista de Direito Empresarial e Recuperacional, São Paulo, 2010.

FAZZIO JÚNIOR, Waldo. *Lei de falência e recuperação de empresas*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Temas de Direito Societário, Falimentar e Teoria da Empresa*. São Paulo: Malheiros, 2009.

GUERRA, Alexandre Dartanhan de Mello, *Responsabilidade Civil por Abuso do Direito*. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. São Paulo, 2007.

JUNIOR, Francisco Satiro de Souza; PITOMBO, Antônio Sérgio A. De Moraes. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, 2 Edição. RT, 2007.

LISBOA, Marcos de Barros. *A Racionalidade Econômica da Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*, in PAIVA, Luiz Fernando Valente de. *Direito Falimentar e a nova Lei de falências e Recuperação de Empresas*, São Paulo, RT, 2007.

LUCCA, Newton De. *Abuso do Direito de Voto de Credor na Assembleia Geral de Credores Prevista nos Arts. 35 a 46 da Lei 11.101/05*. In: LUCCA, Newton De; DOMINGUES, Alessandra de Azevedo; ANTONIO, Nilva M. Leonardi. *Direito Recuperacional II. Aspectos Teóricos e Práticos*. São Paulo. Quartier Latin: 2012.

MAMEDE, Gladson. *Direito Empresarial Brasileiro: Falência e recuperação de empresas*. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2008, Volume 4.

MANDEL, Julio Kahan. *Da Convolação da recuperação judicial em falência*. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, ano 10, n. 36, abr./jun. 2007.

MARIANO, Álvaro Augusto Camillo. *Abuso de voto na recuperação judicial. (Tese de Doutorado)*. São Paulo, 2012.

MOREIRA, Camiña Alberto. *Abuso do Credor e do Devedor na Recuperação Judicial*. In: *Dez anos da Lei nº 11.101/2005*. Almedina: 2015.

NUNES, Marcelo Guedes; BARRETO, Marco Aurélio Freire. *Alguns apontamentos sobre comunhão de credores e viabilidade econômica*. In: CASTRO, Rodrigues Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coord.). *Direito Societário e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

PATROCÍNIO, Daniel Moreira do. *Análise Econômica da Recuperação de Empresas: princípio, jogos, falhas e custos*. Tese de Doutorado. Orientador professor Doutor Eduardo Goulart Pimenta. PUC – MG. 2012.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de Direito Civil*, Vol. 1. 30. Ed. 2016.

PIMENTA, Eduardo Goulart. *Eficiência Econômica e a autonomia privada como fundamentos da recuperação de empresas no direito brasileiro*. In: FIUZA, César et al. (coord.). *Direito Civil. Atualidades II*. Belo Horizonte: Del Rey, 2007.

PINHEIRO, Armando Castelar. SADDI, Jairo. *Direito, Economia e Mercados*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

PLANIOL, RIPERT e BOULANGER, *Traité Élémentaire*, II, nº 983.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de Direito Privado*, Tomo 53. Rio de Janeiro. Borsoi: 1970.

RIPERT. *La Règle Morale dans les Obligations Civiles*, nº 90 e ss.

TOMAZETTE, Marlon. *Curso de Direito Empresarial, volume 3: falência e recuperação de empresas*. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2014.

TOKARS, Fabio. *As Limitações de aplicação do cram-down nas recuperações judiciais brasileiras*. Disponível em <<http://por-leitores.jusbrasil.com.br/noticias/2508142/as-limitacoes-de-aplicacao-do-cram-down-nas-recuperacoes-judiciais-brasileiras>>. Acesso em 20.04.2017.

Formatado: Português (Brasil)

WALD, Arnoldo; Waisberg, Ivo. *Comentários aos artigos 47 a 49 da Lei de Falência e Recuperação de Empresas*. In: Lima, Sérgio Mourão Corrêa; CORRÊA-LIMA, Osmar Brina (org.) *Comentários à Lei de Falência e Recuperação de Empresas*. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

b. Materiais Legislativos consultados:

Projeto de Lei do Senado nº 18, de 2016. Exposição de Motivos. Senador Fernando Bezerra Coelho.

Lei 10.406/2002.

Lei 11.101/2005.

Lei 6.404/1976.

U.S Bankruptcy Code. Chapter 11. Disponível em: <<http://www.uscourts.gov/services-forms/bankruptcy/bankruptcy-basics/chapter-11-bankruptcy-basics>>. Acesso em 10.03.2017.

ANEXO:

Descarte – TJSP:

<u>Nº do Processo</u>	<u>Data</u>	<u>Relator</u>	<u>Fundamento do Descarte</u>
1. 2103423-83.2016.8.26.0000	10.04.2017.	Des. Claudio Godoy.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado.
2. 2102479-81.2016.8.26.0000	13.03.2017.	Des. Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado.
3. 2162636-20.2016.8.26.0000	15.03.2017.	Des. Cesar Ciampolini.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado.
4. 2122119-70.2016.8.26.0000	13.03.2017.	Des. Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado.
5. 2167611-85.2016.8.26.0000	22.02.2017.	Francisco Loureiro.	Embargos de Declaração.
6. 2162381-62.2016.8.26.0000	21.02.2017.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado.
7. 2189704-83.2016.8.26.0000	13.02.2017.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado.
8. 2012526-09.2016.8.26.0000	13.02.2017.	Des. Caio Marcelo Mendes de Oliveira.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado.

9.	2014604-73.2016.8.26.0000	13.02.2017.	Des. Caio Marcelo Mendes de Oliveira.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado.
10.	2041512-70.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Des. Carlos Alberto Garbi.	Menção exclusiva ao abuso de direito em precedente do STJ (1.359.311-SP).
11.	2041409-63.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado.
12.	2041079-66.2016.8.26.0000.	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado.
13.	2041079-66.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado.
14.	2040940-17.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado.
15.	2043349-63.2016.8.26.0000	14.12.2016.	Ricardo Negrão	Embargos de Declaração.
16.	2120126-89.2016.8.26.0000	07.12.2016.	Francisco Loureiro	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado.
17.	2167611-85.2016.8.26.0000	07.12.2016.	Francisco Loureiro	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado.
18.	2041618-32.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado.
19.	2055046-81.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado.
20.	2040831-03.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
21.	2040805-05.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
22.	2040738-40.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ – Cláusulas abusivas.
23.	2041542-08.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
24.	2040299-29.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.

25. 2026189-25.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
26. 2025896-55.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
27. 2025533-68.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
28. 2026392-84.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
29. 2023011-68.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
30. 2020686-23.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
31. 2174259-81.2016.8.26.0000	28.11.2016.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
32. 2123558-19.2016.8.26.0000	28.11.2016.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
33. 2041314-33.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
34. 2038336-83.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
35. 2099546-38.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
36. 2012129-47.2016.8.26.0000	31.10.2016.	Caio Marcelo Mendes de Oliveira.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
37. 2081908-89.2016.8.26.0000	17.10.2016.	Carlos Alberto Garbi	Ilegalidade das previsões do PRJ

			aprovado – Cláusulas abusivas.
38. 2226798-58.2015.8.26.0000	19.09.2016.	Carlos Alberto Garbi	Embargos de Declaração
39. 2229431-42.2015.8.26.0000	19.09.2016.	Carlos Alberto Garbi	Embargos de Declaração
40. 2112611-03.2016.8.26.0000	21.09.2016.	Cesar Ciampolini	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
41. 2120126-89.2016.8.26.0000	31.08.2016.	Francisco Loureiro	Agravo Interno
42. 2024373-42.2015.8.26.0000	11.11.2015.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
43. 2254873-10.2015.8.26.0000	06.04.2016.	Teixeira Leite.	Recurso julgado prejudicado.
44. 2214227-55.2015.8.26.0000	17.02.2016.	Campos Mello.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
45. 2107746-68.2015.8.26.0000	03.02.2016.	Enio Zuliani.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
46. 2020384-28.2015.8.26.0000	11.11.2015.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
47. 2019242-86.2015.8.26.0000	11.11.2015.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
48. 2018969-10.2015.8.26.0000	11.11.2015.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
49. 2018324-82.2015.8.26.0000	11.11.2015.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
50. 2018134-22.2015.8.26.0000	11.11.2015.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
51. 2017062-97.2015.8.26.0000	11.11.2015.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.

52.	2189120-09.2015.8.26.0000	16.12.2015.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
53.	2158969-94.2014.8.26.0000	11.12.2015.	Tasso Duarte de Melo.	Embargos de Declaração.
54.	2144508-83.2015.8.26.0000	16.11.2015.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
55.	2144603-16.2015.8.26.0000	21.10.2015.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
56.	2141890-05.2014.8.26.0000	21.10.2015.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
57.	2130765-06.2015.8.26.0000	05.10.2015.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
58.	2016148-33.2015.8.26.0000	29.06.2015.	Carlos Alberto Garbi.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
59.	2068570-19-8.26.0000	11.03.2015.	Claudio Godoy.	Embargos de declaração.
60.	2082726-12.2014.8.26.0000	26.01.2015.	Ramon Mateo Júnior.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
61.	0019566-18.2012.8.26.0000	29.01.2013.	Ricardo Negrão.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
62.	0010246-41.2012.8.26.0000	29.01.2013.	Ricardo Negrão.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
63.	0087221-41.2011.8.26.0000	24.01.2012.	Ricardo Negrão.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.
64.	0087207-57.2011.8.26.0000	24.01.2012.	Ricardo Negrão.	Ilegalidade das previsões do PRJ aprovado – Cláusulas abusivas.

65. 0033122-14.2014.8.19.0000 ¹⁵¹	03.12.2014	Gilberto Campista Guarino.	Menção ao Cram Down exclusivamente em sede de precedente judicial.
---	------------	----------------------------	--

Segundo descarte – TJSP:

Nº Processo	DATA	RELATOR	FUNDAMENTO DO DESCARTE.
1. 2082159-10.2016.8.26.0000	13.03.2017.	Claudio Godoy.	Posicionamento judicial já analisado.
2. 2219188-39.2015.8.26.0000	15.08.2016.	Caio Marcelo Mendes de Oliveira.	Posicionamento judicial já analisado.
3. 2060520-38.2013.8.26.0000	10.04.2015.	Ricardo Negrão.	Posicionamento judicial já analisado.
4. 0099076-46.2013.8.26.0000	03.02.2014.	José Reynaldo.	Posicionamento judicial já analisado.
5. 994.09.282275-1	01.06.2010.	Romeu Ricupero.	Posicionamento judicial já analisado.
6. 994.09.282540-8	01.06.2010.	Romeu Ricupero.	Posicionamento judicial já analisado.
7. 994.09.282628-7	01.06.2010.	Romeu Ricupero.	Posicionamento judicial já analisado.
8. 994.09.28275-9	01.06.2010.	Romeu Ricupero.	Posicionamento judicial já analisado.

¹⁵¹ Neste caso em especial, o exame da possibilidade de aplicação do “Cram Down” fora invocado somente em sede de precedente judicial (Agravado de Instrumento n. 0028413-48.2008.26.0000). No entanto, recomendamos a interessante análise da discussão a respeito do abuso de direito de voto dos credores *bondholders* majoritários na aprovação do PRJ, que previa modalidade de financiamento DIP (*Debtor In Possession*), firmado com credores extra-concursais (*bondholders* aderentes).

9. 994.09.273364-3	01.06.2010.	Romeu Ricupero.	Posicionamento judicial já analisado.
--------------------	-------------	-----------------	---------------------------------------

Descarte – TJRJ:

Nº PROCESSO	DATA	RELATOR	FUNDAMENTO DO DESCARTE:
1. 0002519-55.2014.8.19.0000	13.08.2014.	Marília de Castro Neves Vieira.	Embargos de Declaração.
2. 0066282-64.2013.8.19.0000	19.02.2014.	Marília de Castro Neves Vieira.	Agravo Interno.
3. 0056977-56.2013.8.19.0000	05.02.2014.	Marília de Castro Neves Vieira.	Agravo Interno.
4. 0057087-55.2013.8.19.0000	29.01.2014.	Marília de Castro Neves Vieira.	Perda do objeto do recurso.
5. 0065178-37.2013.8.19.0000	08.01.2014.	Marília de Castro Neves Vieira.	Perda do objeto do recurso.
6. 0064619-80.2013.8.19.0000	07.01.2014.	Marília de Castro Neves Vieira.	Perda do objeto do recurso.
7. 0065161-98.2013.8.19.0000	19.12.2013.	Marília de Castro Neves Vieira.	Perda do objeto do recurso.
8. 0056977-56.2013.8.19.0000	19.12.2013.	Marília de Castro Neves Vieira.	Perda do objeto do recurso.
9. 0066282-64.2013.8.19.0000	19.12.2013.	Marília de Castro Neves Vieira.	Perda do objeto do recurso.
10. 0057087-55.2013.8.19.0000	19.12.2013.	Marília de Castro Neves Vieira.	Perda do objeto do recurso.
11. 0067360-30.2012.8.19.0000	18.07.2013.	Fabio Dutra.	Previsões do PRJ aprovado.

Segundo descarte – TJRJ:

Nº PROCESSO	DATA	RELATOR	FUNDAMENTO DO DESCARTE.
1. 0002726-54.2014.8.19.0000	09.07.2014.	Marília de Castro Neves.	Posicionamento jurídico já analisado.
2. 0003007-10.2014.8.19.0000	09.07.2014.	Marília de Castro Neves.	Posicionamento jurídico já analisado.

3. 0002140- 17.2014.8.19.0000	09.07.2014.	Marilia de Castro Neves.	Posicionamento jurídico já analisado.
4. 0002871- 13.2014.8.19.0000	09.07.2014.	Marilia de Castro Neves.	Posicionamento jurídico já analisado.
5. 0003024- 46.2014.8.19.0000	09.07.2014.	Marilia de Castro Neves.	Posicionamento jurídico já analisado.
6. 0002642- 53.2014.8.19.0000	09.07.2014.	Marilia de Castro Neves.	Posicionamento jurídico já analisado.
7. 0003019- 24.2014.8.19.0000	09.07.2014.	Marilia de Castro Neves.	Posicionamento jurídico já analisado.
8. 0039682- 69.2014.8.19.0000	03.02.2014.	Gilberto Campista Guarino.	Posicionamento jurídico já analisado.