

UNIVERSIDADE CATÓLICA DE PERNAMBUCO
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DIREITO
MESTRADO EM DIREITO

ARTHUR MIRANDA CAVALCANTI

**O *CRAM DOWN* NA RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS: ENTRE O LIMITE DA
ATUAÇÃO DO PODER JUDICIÁRIO E A EFETIVIDADE DA SUPERAÇÃO DA CRISE
DA EMPRESA**

RECIFE
2017

ARTHUR MIRANDA CAVALCANTI

**O *CRAM DOWN* NA RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS: ENTRE O LIMITE DA
ATUAÇÃO DO PODER JUDICIÁRIO E A EFETIVIDADE DA SUPERÇÃO DA CRISE
DA EMPRESA**

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Direito pela Universidade Católica de Pernambuco - UNICAP, dentro do Programa de Mestrado em Direito, linha de pesquisa Processo e Hermenêutica.

Orientador: Prof. Dr. Alexandre Freire Pimentel

RECIFE
2017

C376c Cavalcanti, Arthur Miranda.

O crow down na recuperação de empresas: entre o limite da atuação do poder judiciário e a efetividade da superação da crise da empresa / Arthur Miranda Cavalcanti; orientador: Alexandre Freire Pimentel, 2017.

136 f.

Dissertação (Mestrado) - Universidade Católica de Pernambuco. Pró-reitoria Acadêmica. Coordenação Geral de Pós-graduação. Mestrado em Direito. 2017.

1. Sociedades comerciais - Recuperação. 2. Falência. 3. Brasil. 4. Lei n. 11.109 de fevereiro de 2005. Título.

CDU 347.736

ARTHUR MIRANDA CAVALCANTI

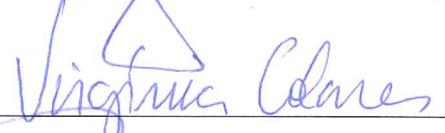
**O CRAM DOWN NA RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS: ENTRE O LIMITE DA
ATUAÇÃO DO PODER JUDICIÁRIO E A EFETIVIDADE DA SUPERÇÃO DA CRISE
DA EMPRESA**

Dissertação apresentada como requisito parcial para
obtenção do título de Mestre em Direito pela
Universidade Católica de Pernambuco - UNICAP,
dentro do Programa de Mestrado em Direito, linha de
pesquisa Processo e Hermenêutica.

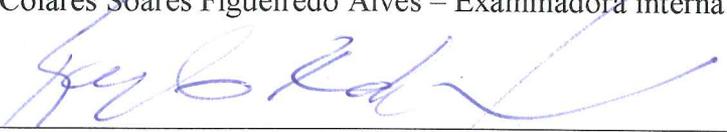
Defesa pública em: 14/06/2017



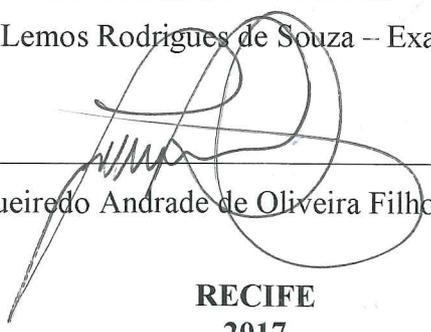
Prof. Dr. Alexandre Freire Pimentel – Presidente e Orientador - UNICAP



Profª. Dra. Virginia Colares Soares Figueirêdo Alves – Examinadora interna - UNICAP



Prof. Dr. Roney José Lemos Rodrigues de Souza – Examinador interno - UNICAP



Prof. Dr. Ivanildo de Figueiredo Andrade de Oliveira Filho – Examinador externo - UFPE

**RECIFE
2017**

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus, sem Ele nada seria possível.

Tenho muito a agradecer à minha família, aos meus pais, em especial, pela educação fornecida e pelo estímulo a continuar a trilhar o caminho dos estudos.

À minha esposa, Patrícia, pela paciência do afastamento para dedicar-me à dissertação. Às minhas princesas Aurora e Esther, que tanto sofreram com minha ausência nos finais de semana, sempre sacrificados, principalmente na reta final do mestrado.

Ao meu orientador, Prof. Dr. Alexandre Pimentel, quem, desde o primeiro momento, aceitou a proposta de pesquisa, agradecendo também pela paciência da orientação. É um privilégio ter sido seu orientando.

Aos professores do PPGD UNICAP pela valiosa contribuição em despertar ainda mais o valor da pesquisa acadêmica. Equipe que outorga qualidade e valor ao Mestrado em Direito.

Aos meus colegas da 11ª turma do Mestrado em Direito da UNICAP. Sem dúvida alguma, amigos que ficarão para sempre.

Às colegas Professoras MSc. Roberta Maropo, pela ajuda na busca do tema a ser pesquisado, e MSc. Tassiana Oliveira por ter colaborado com preciosas orientações sobre a seleção de ingresso e valiosas dicas das matérias do mestrado, bem como à Profa. Dra. Maria Fernanda Alencar pela preciosa colaboração na elaboração do projeto de pesquisa.

RESUMO

A recuperação judicial de empresas consiste em um meio legal de uma empresa em crise econômico-financeira buscar a reorganização empresarial e encontra-se prevista na Lei nº 11.101/2005, legislação que disciplina a recuperação judicial, extrajudicial e a falência da empresa em crise. Segundo previsão legal, através de um procedimento instaurado diretamente pelo devedor, este deverá demonstrar aos credores sua viabilidade de dar continuidade à atividade empresarial, fornecendo meios de recuperação hábeis a conquistar a aprovação destes. Sendo o resultado da Assembleia Geral de Credores negativo ao plano de recuperação proposto, a falência pode ser decretada. Após esse pronunciamento dos credores o judiciário, segundo a forma adotada na legislação brasileira, não é capaz de substituir, com maior liberdade, a vontade da maioria dos credores. Assim, iminente é o risco de recuperações judiciais não lograrem êxito. Entretanto, há uma alternativa à rejeição da vontade dos credores. Trata-se do instituto jurídico do *Cram Down*, medida que outorga ao Poder Judiciário maiores poderes para interferir e decidir pela preservação da empresa, mesmo que o plano de recuperação não tenha sido aprovado em assembleia pela maioria dos credores, como prevê a Lei de Recuperação e Falências. De origem estrangeira, o *Cram Down* já encontra defensores como meio efetivo de evitar a quebra de uma empresa viável, masque esteja refém de interesses individuais de credores. O estudo desenvolvido no presente trabalho pretende identificar se a decisão tomada com base no instituto norte americano é possível dentro realidade jurídica do direito falimentar brasileiro, e, em sendo, confirmar se é capaz de produzir resultados aptos a atender o objetivo da recuperação e, assim, cumprir a função social da empresa. Doutrina e jurisprudência são as fontes de estudo desse instituto já adotado em legislações estrangeiras, mas, ainda, mitigado em nosso sistema legal.

Palavras-chave: Recuperação judicial de empresas. *Cram Down*. Crise empresarial. Lei 11.101/2005.

ABSTRACT

The judicial reorganization of companies consists in a legal means for a company in economic and financial crisis to seek corporate reorganization and is provided in the Law 11101 of 2005, which regulates judicial recovery, extrajudicial recovery and bankruptcy of the company in crisis. According to legal provisions, through a procedure initiated directly by the debtor, the debtor must demonstrate to the creditors his viability to continue the business activity, providing the means of recovery that are skillful to obtain their approval. If the result of the General Meeting of Creditors is negative to the proposed recovery plan, the bankruptcy can be decreed. After this pronouncement of the creditors, the judiciary, according to the form adopted in the Brazilian legislation, is not able to replace, with greater freedom, the will of the majority of the creditors. Thus, the risk of judicial recovery does not succeed is imminent. However, there is an alternative to rejecting the will of creditors. This is the legal institution of Cram Down, a measure that gives the Judiciary greater powers to interfere and decide for the preservation of the company, even if the recovery plan has not been approved by the majority of the creditors, as provided for in the Recovery Act and Bankruptcies. Of foreign origin, Cram Down already finds defenders as an effective means of avoiding the breakdown of a viable company, but which is hostage to the individual interests of creditors. The study developed in the present work intends to identify if the decision made on the basis of the North American institute is possible within the legal reality of the Brazilian bankruptcy law and, in that case, to confirm if it is sufficient to produce results able to achieve the purpose of the recovery and, thus, able to fulfill the social function of the company. Doctrine and jurisprudence are the sources of study of this institute already adopted in foreign legislations, but still mitigated in our legal system.

Keywords: Judicial recovery of companies. Cram Down. Business crisis. Law 11.101/2005.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

Ag.	Agravo
AGC	Assembleia Geral de Credores
AgInt	Agravo de Instrumento
AgRg	Agravo Regimental
AREsp	Agravo em Recurso Especial
Art.	Artigo
CC	Código Civil
CEJ	Centro de Estudos Judiciários
CF	Constituição Federal
CF/88	Constituição Federal de 1988
CJF	Conselho de Justiça Federal
CIRE	Código de Insolvência e Recuperação de Empresas
CPC	Código de Processo Civil
CPEREF	Código dos Processos Especiais de Recuperação da Empresa e de Falência
Des.	Desembargador
DJ	Data de Julgamento
EDcl	Embargos de Declaração
ESUG	<i>Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen</i>
InsO	<i>Insolvenzordnung</i>
LFC	Lei de Falências e Concordatas – Decreto-Lei nº 7661/1945
LRJ	Lei de Recuperação Judicial – Lei nº 11.101/2005
LSA	Lei das Sociedades Anônimas – Lei nº 6.404/1976
ONU	Organização das Nações Unidas
PER	Processo Especial de Revitalização
PL	Projeto de Lei
Rel.	Relator
REsp	Recurso Especial
RT	Revista dos Tribunais
STF	Supremo Tribunal Federal

STJ	Superior Tribunal de Justiça
TJPE	Tribunal de Justiça de Pernambuco
TJSP	Tribunal de Justiça de São Paulo
UNCITRAL	<i>United Nations Commission on International Trade Law</i>
US	<i>United States</i>
§	Parágrafo

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	12
1. DIREITO FALIMENTAR LEGISLADO.....	16
1.1 Da concordata do decreto-lei nº 7.661/1945 à recuperação judicial da Lei nº 11.101/2005	22
1.2 Princípios fundamentais da recuperação de empresas	27
1.2.1 Princípios da função social e da preservação da empresa.....	29
1.2.2 Princípio da viabilidade econômica da empresa.....	34
1.2.3 Princípio <i>par conditio creditorum</i>	38
1.3 A recuperação de empresas em algumas legislações estrangeiras.....	40
1.3.1 O <i>Chapter 11</i> do <i>Bankruptcy Code</i> americano.....	42
1.3.2 O <i>Insolvenzordnung</i> (InsO) alemão.....	45
1.3.3 O Código de Insolvência e Recuperação de Empresas (CIRE) português.....	47
1.3.4 A unificação do direito falimentar espanhol.....	49
1.3.5 A <i>Ristrutturazione</i> de empresas italianas segundo a <i>Legge Fallimentare</i>	51
2. A PARTICIPAÇÃO DOS CREDORES NO PROCESSAMENTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL.....	54
2.1 O problema da prevalência dos interesses dos credores versus a superação da crise da empresa e satisfação do objetivo recuperacional.....	55
2.2 Estrutura formal do processo de recuperação judicial segundo a LRF.....	57
2.2.1 O plano de recuperação judicial e sua natureza negociada.....	59
2.2.2 A assembleia geral de credores, natureza, composição e atribuições.....	61
2.3 Conflitos de interesses privados para a aprovação ou rejeição do plano de recuperação judicial e a teoria dos jogos.....	64
2.4 O abuso do direito de voto dos credores na deliberação da recuperação judicial como entrave à preservação da atividade econômica viável.....	67

3. O INSTITUTO DO <i>CRAM DOWN</i> COMO ALTERNATIVA À DECRETAÇÃO DA FALÊNCIA.....	72
3.1 Origem norte-americana do instituto.....	74
3.1.1 Aspectos e requisitos legais.....	75
3.1.1.1 A proibição de discriminação de credores – <i>Unfair discrimination</i>	76
3.1.1.2 Plano justo e equitativo - <i>Fair and equitable</i>	77
3.1.1.3 Demonstração da viabilidade do plano de recuperação - <i>Feasible</i>	78
3.2 O <i>Cram Down</i> na legislação estrangeira.....	79
3.2.1 O modelo alemão.....	80
3.2.2 O modelo português.....	82
3.2.3 O modelo francês.....	83
3.2.4 O modelo argentino.....	85
3.3 A forma prevista na LRF de ultrapassar a rejeição da assembleia geral de credores.....	86
3.4 A manifestação dos interesses contrapostos dos credores na recuperação judicial.....	91
3.5A aplicação do <i>Cram Down</i> às recuperações judiciais no Brasil.....	94
4 A ATUAÇÃO DO PODER JUDICIÁRIO E A EFETIVIDADE DA SUPERAÇÃO DA CRISE DA EMPRESA.....	100
4.1 Critérios hermenêuticos do juiz na Recuperação judicial.....	101
4.1.1 Limites do juiz para decidir.....	103
4.1.2 A justiça das decisões em sede de recuperações judiciais	105
4.2 Inafastabilidade do controle judicial <i>versus</i> a autonomia privada no processo de recuperação judicial.....	107
4.3 A necessidade de concessão de maiores poderes ao juiz: exercício de discricionariedade ou arbitrariedade na concessão da recuperação judicial?	111
4.4 O <i>Cram Down</i> para afastar o abuso de poder de credores e atender ao princípio da preservação da empresa – A prática jurisprudencial	116
CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	121
REFERÊNCIAS.....	125

INTRODUÇÃO

O Brasil vive momentos de crise econômica severa que vem dilapidando o patrimônio de empresas, atingindo a força produtiva, e pior, atingindo empregos e forçando reorganizações empresariais com a finalidade de manter a continuidade das atividades empresariais. Neste sentido, para situações de crises empresariais o ordenamento jurídico encontra-se regulado através de um sistema falimentar que passou por significativa transformação após o advento da Lei de Recuperação e Falências de Empresas, Lei 11.101 de 9 de fevereiro de 2005, a qual, doravante, trataremos como LRF, regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência da empresa individual e da sociedade empresária.

Para a situação de insolvência da empresa, o processo de falência sofreu mudanças, enquanto que, para situações de crise, surgiu no ordenamento jurídico a possibilidade de recuperação judicial da empresa. Assim, foi suplantada a concordata prevista no Decreto-Lei nº 7.661/1945, que há muito havia se tornado incapaz de realmente possibilitar a superação da crise empresarial.

Diante desse sistema legal o presente trabalho tem por escopo apresentar uma resposta a seguinte indagação: É possível o Poder Judiciário brasileiro aplicar o instituto jurídico do *Cram Down* na recuperação judicial de empresas?

Entre outras coisas, questionaremos se esse instituto encontra limitações, bem como se é capaz, efetivamente, de produzir resultados aptos a atender o objetivo da recuperação, qual seja, evitar a falência. Além disso, buscar-se-á identificar se os mecanismos hermenêuticos e legais existentes podem conferir, ao Poder Judiciário, poderes de interferência na decisão dos credores em aceitar o plano de recuperação ofertado pelo devedor.

Por meio da intervenção estatal prevista na Lei de Recuperação e Falências de Empresas (LRF), uma sociedade empresarial ou uma empresa individual que, momentaneamente, esteja atravessando uma situação de crise econômico-financeira pode se socorrer da recuperação judicial ou extrajudicial para, assim, evitar a falência. Com mais de 10 anos de vigência, a LRF introduziu, no Direito Falimentar brasileiro, elevadas mudanças na estrutura da recuperação de empresas.

Ao instituir a recuperação judicial como uma medida legal destinada a evitar a falência, a

LRF proporcionou, ao empresário devedor, a possibilidade de apresentar, aos seus credores, formas para quitação do débito, promovendo maior diálogo entre credor e devedor. Entretanto, esbarrou-se na ausência de livre iniciativa do Poder Judiciário de promover, unilateralmente, a aprovação das propostas de recuperação.

Observa-se que a sistemática adotada na legislação falimentar delega aos credores efetivos poderes para deliberar sobre o pedido de recuperação proposto pelo devedor. Esse papel de relevo conferido aos credores é verificado no momento da análise do plano de recuperação judicial, uma vez que a continuidade do pedido pressupõe, como regra, a aprovação das propostas em assembleia de credores.

Por sua vez, no processo de recuperação judicial de empresas, cabe ao devedor apresentar aos seus credores propostas de solução da crise. Após analisadas e colocadas em votação, por meio da assembleia geral de credores (AGC), o plano de recuperação pode ser aprovado ou, caso seja rejeitado, pode culminar na decretação da falência da empresa.

Dessa forma, sendo obtida a aprovação do plano de recuperação pelos credores, nos termos do art.45 da LRF, não surgem maiores problemas, posto que homologado pelo magistrado ocorrerá a implementação da recuperação da empresa. Contudo, na hipótese de rejeição das propostas pela assembleia tem-se como solução fixada, como regra, a decretação da falência. Assim, para ser afastada a decretação de falência da empresa, de forma excepcional, criou-se uma oportunidade da decisão do colegiado ser suplantada, por meio da intervenção do magistrado, como previsto no §1º do art. 58 da lei falimentar.

Sustenta parte da doutrina nacional que a hipótese de aplicação do § 1º do art. 58 da LRF se chamaria *Cram Down*. Entretanto, a forma como foi positivada em nossa legislação está distante da verdadeira função e amplitude real do instituto. O *Cram Down* significa, em tradução livre, “empurrar goela abaixo” (TOKARS, 2010, *online*) e tem origem no direito falimentar norte-americano, que também influenciou bastante a própria LRF. A possibilidade de interferência judicial foi bastante limitada no ordenamento jurídico brasileiro ao não dispor, ao magistrado, maior liberdade para atuar em hipóteses de eventuais falhas da assembleia de credores. Em razão disso, para conferir maior efetividade à superação da crise da empresa, quando intentada recuperação judicial, é preciso uma intervenção *praeter legem*¹ do Poder Judiciário, seguindo os próprios princípios insculpidos na LRF.

¹ Verificar nota de rodapé nº 100

Alguns julgados mais progressistas concordam com a possibilidade de afastar as decisões do colegiado de credores, quando manifestamente ilegítimas e/ou abusivas, aplicando o instrumento do abuso de direito. A pesquisa da aplicabilidade do *Cram Down* ao processo judicial de recuperação de empresas brasileiras se mostra oportuna, pois é observado, pela leitura da LRF, uma limitação que torna bastante improvável de acontecer nos moldes previstos. Observa-se que os critérios definidos na LRF para atuação do magistrado no ato concessão da recuperação judicial via *Cram Down* foram fragilmente definidos. Tal fato autoriza o estudo sobre a possibilidade de adoção de princípios do *common law* face ao *civil law* adotado no Brasil.

A problemática se mostra atualizada a partir do momento em que o Brasil atravessa uma das maiores crises econômicas que repercute no aumento dos pedidos de recuperação judicial (VALOR ECONÔMICO, 2016, *online*). Por exemplo, existe, atualmente, no Brasil, cerca de 2500 empresas em recuperação judicial (EXAME.COM, 2016, *online*). Além disso, as últimas estatísticas do Instituto Nacional de Recuperação Empresarial apresentam um índice ainda muito baixo de efetividade da recuperação judicial: apenas cerca de 5% das empresas consegue o objetivo final (INRE, 2015, *online*). Diante dessa constatação, a crise empresarial merece ser analisada para fins de promover meios efetivos de recuperação.

A pesquisa foi realizada através de um levantamento bibliográfico em livros, artigos de periódicos e materiais disponibilizados na rede mundial de computadores. Dessa forma, este trabalho é orientado pela pesquisa bibliográfica exploratória, na medida em que busca o aprofundamento da temática abordada.

Ademais, como forma de enriquecimento do trabalho, a jurisprudência adotada foi a sedimentada pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, foro de maior relevância em números de casos de recuperações judiciais, bem como por se tratar de um foro mais vanguardista em tema de direito falimentar, com o objetivo de verificar a aplicação material do *Cram Down*.

Para atender ao objetivo proposto, este estudo foi dividido em quatro capítulos. No primeiro, discutiremos o avanço legislativo no tempo do Direito Falimentar, analisando a evolução da concordata à recuperação judicial instituída pela LRF, bem como é realizada a apresentação da base principiológica justificadora da medida. Um aspecto relevante é tomar conhecimento da recuperação de empresas em algumas legislações estrangeiras, em breve estudo comparado com alguns ordenamentos jurídicos, tendo como exemplo o direito anglo-saxão, no

qual melhor se desenvolveu o assunto, com larga oportunização do juiz de suplantar o resultado negativo dos credores, por meio do sistema do *Cram Down* (SIMIONATO, 2008).

O segundo capítulo, por sua vez, está alicerçado na análise estrutural do processo de recuperação judicial de empresas, segundo a LRF. Esse se concentra na avaliação dos poderes conferidos aos credores no processamento da recuperação, bem como na análise de fatores, internos ou externos e conflituosos, como é o caso da ocorrência de abuso de direitos de credores na deliberação do plano apresentado pelo devedor.

O estudo do *Cram Down* e seus aspectos legais são tratados no terceiro capítulo. Sua origem e a forma como é apresentado na legislação estrangeira e se há previsão na brasileira; a importância como meio efetivo de superação de conflitos e como alternativa à decretação da falência de empresa viável. Será apresentado um estudo sobre a possibilidade aplicação do *Cram Down* às recuperações judiciais brasileiras, tomando como fonte a jurisprudência brasileira.

O quarto capítulo é dedicado ao estudo da atuação do Poder Judiciário brasileiro na aplicação de um instituto que tem como justificativa manter em atividade empresas viáveis em contraposição aos interesses de credores deliberados em assembleia geral com toda sua autonomia privada. O controle judicial previsto na LRF e os limites hermenêuticos do juiz para atuar na superação da crise da empresa, podem ser vistos como ato de concessão de poder discricionário ou como uma garantia de promoção de efetividade dos princípios insculpidos na própria norma? Por fim, é analisada na prática jurisprudencial como o *Cram Down* é adotado como meio efetivo de afastar o abuso de poder de credores e forma de promoção do princípio da preservação da empresa viável economicamente.

1. DIREITO FALIMENTAR LEGISLADO

O Direito Falimentar brasileiro encontra-se, atualmente, estruturado na Lei nº11.101 de 2005, resultante de um processo de atualização legislativa instaurado por meio do Projeto de Lei nº 4.376, de 1993, tendo a LRF entrado em vigor em 09 de junho 2005. Em breve escorço histórico, é necessário ponderar que o estado de crise, seja econômico ou financeiro, não é tão contemporâneo assim, uma vez que, com o Código Comercial de 1850, surgiu o primeiro sistema nacional a regular o direito concursal, inaugurando a segunda fase do direito falimentar², ou fase imperial, com previsão de moratória e de concordata suspensiva.

Vale destacar que, conforme apontado por Carvalho de Mendonça (1899, p. 6), o Código Comercial de 1850, o quinto no mundo a ser elaborado, precedido apenas pela França (1808), Espanha (1829), Portugal (1833) e Holanda (1838), sofreu influências dos três primeiros e “significou para o Brasil um grande progresso jurídico”. De fato, trata-se da primeira codificação brasileira, que até então servia-se das Ordenações Portuguesas.

Embora destacado pela eminência de ter sido o primeiro diploma brasileiro em matéria de direito falimentar, o Código Comercial de 1850 não se mostrou apto a disciplinar com amplitude os principais aspectos do processo da quebra. Cerezetti (2012, p. 64) resume adequadamente:

Os instrumentos positivados na primeira lei brasileira sobre o assunto visavam a permitir a melhor satisfação dos credores. A eles era atribuído o direito de decidir sobre diversos pedidos elaborados pelo devedor e a ele favoráveis. Esse, como visto, foi o caso dos pedidos de concordata, moratória e quitação plena, cuja concessão dependia da aprovação dos credores em consonância com variados quóruns. Não obstante toda a força conferida aos credores, o sistema não lograva os resultados almejados, e os próprios créditos eram considerados desprotegidos pelas regras legais.

Carvalho de Mendonça (1899, p. 6/7) destaca que “com o andar dos tempos, a prática foi demonstrando as imperfeições e lacunas” do Código de 1850, e depois de 40 anos, a legislação falimentar é objeto de sua primeira reforma por meio da edição, pelo Governo Provisório, do

² A doutrina afirma que o direito falimentar no Brasil divide-se em cinco fases (FAZZIO JUNIOR, 2011, p. 42), muito embora o período anterior ao Código Comercial, que representa a primeira fase, não houvesse legislação nacional, dada a aplicação das Ordenações portuguesas. Segue-se a fase imperial, fase republicana, pré-empresarial e a atual fase, iniciada com a partir da Lei 11.101/2005, dado “ter alterado por completo o sistema até então vigente, iniciando a mais nova fase do Direito Brasileiro sobre a crise da empresa” (CEREZETTI, 2012, p. 85).

Decreto nº 917, de 1890³, obra do jurista Carlos de Carvalho, iniciando a terceira fase, ou fase republicana. Elaborado em 14 dias, mas possuidor de críticas positivas da doutrina, introduziu algumas inovações como a introdução da concordata preventiva e foi caracterizado por conceder amplos poderes aos credores e manter reduzida participação do juiz no processo que vai definir o destino do devedor (CEREZETTI, 2012, p. 65/68).

Cerezetti (2012, p. 68) destaca, ainda, que apesar dos aspectos positivos da norma, “os credores logo passaram a abusar incisivamente das vantagens a eles atribuídas”, realizando práticas fraudulentas, o que seguiu a necessidade de promover mudanças da legislação falimentar, ocorrida através da Lei nº 859, de 1902.

De redação confusa, a reforma do início do século XX não garantiu grande evolução ao direito falimentar, pelo contrário, contribuiu para tornar ainda mais conturbada a relação de credores *versus* devedor, pois práticas fraudulentas eram facilmente cometidas à luz da norma. Com urgência era preciso promover nova reforma, o que foi realizado com a edição da Lei nº 2.024, de 1908.

Com o propósito de corrigir as falhas da Lei de 1902, a Lei nº 2.024, de 1908, de autoria de Carvalho de Mendonça, contribuiu beneficentemente ao sistema falimentar⁴. Com objetivos claros, tentou impedir fraudes, promovendo uma ampliação da atividade do juiz, mas, por consequência reduziu os poderes antes conferidos aos credores. Essa legislação, embora correta, não suportou o desgaste natural do tempo, dos efeitos da 1ª Guerra Mundial e das consequentes mudanças da economia em escala global, sendo revista pelo Decreto nº 5.746, de 1929.

De autoria de Waldemar Ferreira, “o espírito desse decreto era o de corrigir as brechas para fraudes, sem alterar o sistema jurídico da lei anterior” (MENEZES; NETO, 2014, p. 21), mas, na visão de Cerezetti (2012, p. 74), configurou um “retrocesso na legislação falimentar”. As modificações processuais realizadas resultaram em complicações ao processo, “limitando a possibilidade de sucesso do devedor”, cuja consequência fora a brevidade do diploma falimentar,

³ Principais inovações do Decreto para o Direito falimentar “(i) caracterização da falência de forma objetiva, por meio de atos ou fatos previstos na lei bem como pela impontualidade (falta de pagamento de obrigação mercantil líquida e certa no respectivo vencimento; (ii) o acordo extrajudicial com credores e a concordata preventiva. (MENEZES; NETO, 2014, p. 18)

⁴ Sobre essa contribuição: “Apresentou o diploma de Carvalho de Mendonça como características principais: I – a impontualidade como caracterizadora da falência; II – a enumeração das obrigações cujo inadimplemento denota a falência; III – alinhou os chamados atos falimentares; IV – suprimiu a concordata amigável, admitindo somente a judicial; V – conceituou os crimes falimentares além de estabelecer o rito processual a ser observado; VI – determinou a escolha de um até três síndicos, conforme o valor da massa, entre os maiores credores.”(BUCCI; SANTOS, 2014, p. 16).

sendo substituído pelo Decreto-Lei nº 7.661, de 1945, conhecido como Lei de Falências e Concordatas (LFC), cujo autor foi o jurista Trajano Miranda Valverde, sendo instituído durante o “Estado Novo” de Getúlio Vargas, um regime de exceção. Trata-se da quarta fase, ou fase pré-empresarial.

Esse estatuto falimentar foi caracterizado por “reforçar os poderes do magistrado, diminuir a influência dos credores e tornar o instituto da concordata, tanto a suspensiva como a preventiva, como um favor dado pelo Estado ao comerciante em delicada situação econômica” (BUCCI; SANTOS, 2014, p. 16). Diante dessa forte atuação judicial, com reduzida participação dos credores, a concordata ficou conhecida como sendo um favor legal concedido pelo Estado, passando a ser objeto de críticas acerca da sua efetividade para a superação da crise da empresa.

Contudo, aspectos sociais, políticos e econômicos criaram uma conjuntura que colaborou para a defasagem da LFC, “uma vez que os institutos ali previstos não mais conseguem cumprir com o seu papel de reerguimento das empresas em dificuldade” (BUCCI; SANTOS, 2014, p. 17).

Diante de um cenário desafiador, o direito falimentar precisou de reformas, de modo a tentar adequar-se à realidade de mercado e aos desafios enfrentados pelo exercício da atividade empresarial. Surge, então a atual legislação em vigor por meio da edição da lei nº 11.101 de 2005, “afastando a concordata do sistema concursal brasileiro e nele introduzindo institutos expressamente destinados a permitir a recuperação da empresa em crise”(CEREZETTI, 2012, p. 78).

Esse contexto histórico, até a entrada em vigor da atual legislação, mostra uma evolução pendular do direito falimentar, ora pró-credor, ora pró-devedor, “que não se decide se deve apoiar o devedor ou, ao contrário, deve prestigiar o credor” (BEZERRA FILHO, 2009, p. 43) porém pouco focado na viabilização da recuperação de empresas em crise.

Após doze anos e análise de 484 emendas parlamentares, entrou em vigor um novo direito falimentar, seguindo uma tendência mundial de promoção de meios legais de superação da crise empresarial. A lei de Recuperação e Falência (LRF) colocou o Brasil dentro da tendência internacional de busca da preservação da empresa, obtendo influências do sistema falimentar norte-americano e europeu – em especial o francês que figura como principal fonte sobre a reorganização econômica da empresa (SIMIONATO, 2008).

Essa lei discute a respeito da tramitação legislativa, sobre a qual é importante apontar que o legislador brasileiro adota 12 princípios para a construção do novo direito falimentar brasileiro:

1) preservação da empresa; 2) separação dos conceitos de empresa e de empresário; 3) recuperação das sociedades e empresários recuperáveis; 4) retirada do mercado de sociedades ou de empresários não recuperáveis; 5) proteção aos trabalhadores 6) redução do custo do crédito no Brasil; 7) celeridade e eficiência dos processos judiciais; 8) segurança jurídica; 9) participação ativa dos credores; 10) maximização do valor dos ativos do falido; 11) desburocratização da recuperação de microempresas e empresas de pequeno porte; e 12) rigor na punição de crimes relacionados à falência e à recuperação.⁵

É válido ressaltar que, desde a edição do projeto de lei, houve a preocupação de perceber a função social desenvolvida pela empresa e a intenção de promover a preservação da atividade empresarial (DANTAS, 2013), mantendo, como princípios, a promoção do interesse social e a proteção ao crédito, aspectos já presentes em outras normas falimentares (CARVALHO DE MENDONÇA, 1899).

A nova regulamentação jurídica introduz a possibilidade dessa situação de crise empresarial ser solvida por meio da recuperação judicial e extrajudicial, sucessoras das concordatas preventiva e suspensiva da LFC, sendo aplicáveis às situações de empresas que de fato apresentem viabilidade de superação. É importante, ainda, denotar que a Recuperação Judicial instituída na LRF “está voltada não para aqueles que pretendem agir sorrateiramente, mas sim àqueles cuja crise se revela consequência da assunção do risco negocial” (NETO, 2010, p. 5). É essa a noção principal que Simionato (2008, p. 17) chama de “novo direito falimentar”: preservação da empresa viável financeiramente.

Por outro lado, às empresas incapazes de soerguimento são aplicadas a falência como medida de retirar da atividade quem pode “se tornar elemento de perturbação do bom andamento das relações econômicas do mercado” (BEZERRA FILHO, 2009, p. 123). Salienta-se, ainda, que a falência da empresa se justifica por afastar do mercado o mau empresário; enquanto a recuperação judicial é justificada por manter em atividade as viáveis, recuperáveis.

Simionato (2008, p.3) anuncia que “ao falido o direito falimentar; ao devedor viável a recuperação judicial”, no sentido de que a crise é de natureza econômica, podendo muito bem ser debelada por meio de movimentos econômicos para salvar a empresa viável, cabendo ao direito

⁵Parecer da Comissão de Assuntos Econômicos, sobre o PLC nº 71, de 2003, Relator Senador Ramez, disponível em: <<http://www.senado.gov.br>>. Acesso em: 30/10/2016.

falimentar, formado de leis jurídicas, estabelecer critérios para solucionar os conflitos de poder entre credores e devedores (SIMIONATO, 2008, p. 11).

Outro aspecto importante acerca da legislação falimentar é que essa não pode fomentar empresas viáveis, ou seja, que possuam meios de recuperação de mercado, pois, do contrário, corre-se o risco de o devedor deixar de empreender esforços para equalizar sua dívida e, assim, causar prejuízos no mercado de crédito.

Sob essa perspectiva, a justificativa adequada para a intervenção do Poder Judiciário na busca de soluções para a crise da empresa está no fato de que, nas palavras de Ulhoa (2013, p. 162), “quando as estruturas do sistema econômico não funcionam convenientemente, o Estado deve intervir, por intermédio do Poder Judiciário, para zelar pelos vários interesses que gravitam em torno da empresa”.

Além disso, internacionalmente, é verificada uma tendência em adequar legislações à solução da crise empresarial, configurando um verdadeiro movimento reformista do direito falimentar (CEREZETTI, 2012), com propósito de facilitar a continuidade da empresa e não favorecer seu desaparecimento. Seja na Europa do direito francês, com a *droit des entreprises em difficultés*; do direito alemão, com a *Insolvenzordnung* (InsO); do direito português, com o Código de Insolvência e da Recuperação de Empresas (CIRE); do direito espanhol, com sua *Ley Orgánica del Poder Judicial*; e do direito italiano, com a *Disciplina del fallimento, Del concordato preventivo, dell' amministrazione controllata e dela liquidazione coatta amministrativa*; ou até no sistema norte-americano, com o *Bankruptcy Code*, a crise empresarial admite meios de recuperação de empresas economicamente viáveis. Destaca Bezerra Filho (2009, p.122):

Essas legislações mais modernas partem do princípio de que a manutenção do funcionamento da empresa é de interesse social acentuado, de tal forma que o projeto permite o afastamento dos sócios (pessoas físicas) e a manutenção da empresa funcionando, se necessário, com outros administradores, e sob a fiscalização do judiciário.

A Organização das Nações Unidas (ONU), com o objetivo de promover a harmonização e unificação do direito comercial internacional editou em 17 de dezembro de 1966, a Resolução 2205 (XXI) criando a UNCITRAL - *United Nations Commission on International Trade Law*. A Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional - UNCITRAL constitui um

órgão subsidiário da Assembleia Geral que desempenha a função de fomentar a modernização do direito comercial internacional, propondo uma normatização uniforme.⁶

A tendência reformista do direito falimentar apresenta-se, também, quando a UNCITRAL edita nova Lei Modelo de insolvência “destinada ao tratamento da crise da empresa transnacional (*cross-border insolvency*)”, uma proposta de uniformização internacional de legislações falimentares, “respeitando a soberania (jurisdição) de cada Estado”, diante de uma realidade empresarial cada vez mais globalizada. Destaca-se que Estados Unidos e União Europeia já promoveram ações para incorporá-la aos seus ordenamentos jurídicos (CAMPINHO; GUIMARÃES; SANTOS, 2016)⁷, ao contrário do Brasil que ainda encontra-se na fase de projeto de lei⁸ para incorporar seus preceitos à LRF, corrigindo uma omissão quanto ao ponto da insolvência de sociedades empresariais estrangeiras com atuação no Brasil, ou mesmo de grupos econômicos nacionais que mantenham filiais em outras nações.

Como visto a legislação constante evolução e o desafio é mantê-la sempre atualizada e apta a conciliar interesses os mais divergentes.

Desse modo, são necessárias e valiosas as palavras de Simionato (2008, p. 5), quando diz que o “direito falimentar é como navegar em alto-mar, sem escoras, e que o vento salvará apenas aqueles que souberem que a sorte é a rainha da esperança, que o naufrágio iminente não deixa de ser a última saída e que *inbidiafestos dias non agit*”.

⁶ A UNCITRAL propõe estabelecer legislações modelo sobre o comércio internacional, resolução de litígios comerciais internacionais, comércio eletrônico, a insolvência, incluindo a transfronteiriça, transporte internacional, títulos de crédito, dentre outras relações comerciais globalizadas.

⁷ Conforme relatam os autores, “o Brasil está muito atrasado em relação ao direito das empresas transnacionais em dificuldades. Nosso país, embora seja uma economia expressiva no comércio internacional e nele estejam estabelecidas diversas “subsidiárias” de multinacionais estrangeiras, não apresenta uma estrutura jurídica capaz de lidar de forma adequada com os aspectos transfronteiriços da insolvência empresarial.” (CAMPINHO; GUIMARÃES; SANTOS, 2016, *online*).

⁸ O projeto de Lei nº 3.741- A “ao inserir o capítulo VII-A, à Lei 11.101/05, dispendo sobre a falência transnacional, incorpora ao ordenamento jurídico brasileiro a lei modelo da Uncitral, disciplinando a cooperação entre o juízo brasileiro e os estrangeiros (artigo 188-A), sem a necessidade de carta rogatória (artigo 188-G) ou tradução juramentada (artigo 188-C, §1º), respeitado o princípio da ordem pública (artigo 188-I), com a previsão de que haverá um juízo principal (*mainproceeding*) e um subsidiário (*non-mainproceeding*) (artigo 188-N, I), respeitando a jurisdição (soberania) de cada país, exatamente nos termos das legislações mundiais mais avançadas sobre o tema.” (CAMPINHO; GUIMARÃES; SANTOS, 2016, *online*).

1.1 Da concordata do Decreto-lei nº 7.661 de 1945 à recuperação judicial da Lei nº 11.101 de 2005

O avanço legislativo, no Brasil, em matéria de Direito Falimentar, não se deu de forma efêmera. Conforme já anunciado, a atual legislação é fruto de mais de uma década de estudos e discussão sobre a atualização à realidade de como satisfazer devedores e credores quando uma crise empresarial é instaurada.

A LFC, que já foi resultado de diversas modificações legislativas, não se mostrava mais suficientemente adequada a enfrentar o problema. Isso quer dizer que a então legislação falimentar, pode-se assim dizer, não se apresentava como solução à crise empresarial e não servia como meio de equalizar os problemas de uma conjuntura econômica cada vez mais globalizada e preocupada com os interesses coletivos. Segundo Fazzio Junior. (2012, p.19) a LFC “não oferecia soluções compatíveis com o mercado, com a moderna compreensão do crédito, com a intervenção estatal na economia privada e com o fenômeno polimorfo da empresa”.

Não bastasse esse contexto econômico, o sistema falimentar previsto anteriormente, baseado na concordata suspensiva e preventiva, já se mostrava obsoleto diante do fato de ser caracterizado mais como um “favor legal”⁹ do que como uma previsão de acordo possível entre credores e devedores. A concordata preventiva tinha por objetivo evitar a falência, impondo um “acordo” compulsório aos credores, com prazos, taxas de juros e limites mínimos de pagamento fixados pela lei. Além disso, tinha o propósito de restabelecer a situação econômica do devedor que, apesar das dificuldades momentâneas, tivesse condições de continuar na atividade. Esse devedor, vale acrescentar, era, necessariamente, um comerciante, de acordo com a teoria dos atos de comércio que vigia na época. Não sendo possível o soerguimento, seria decretada a falência (OLIVEIRA, 2004).

Por outro lado, a concordata suspensiva, como indica o nome, servia para suspender a falência já decretada, sendo, pois, requerida durante o processo falimentar, porém com objetivo de evitar a liquidação do ativo. Essa era a última oportunidade para o devedor cumprir seus

⁹ Necessário apontar que esse “favor legal” difundido pela doutrina não se baseia em liberalidade do Estado, mas sim na possibilidade do devedor alcançar os benefícios da concordata sem que houvesse acordo com os credores, podendo, inclusive obtê-la mesmo contra a vontade dos mesmos, bastando, apenas, o preenchimento dos requisitos legais.

compromissos, dilatando prazos ou recebendo remissão parcial da dívida, afim de poder retomar os negócios.

Interessante notar que, apesar de prever a manifestação dos credores sobre o ingresso do devedor no sistema de concordata, essa se mostrava relativa, ou seja, ao juiz era dada a primazia de suspender ou evitar a falência, mesmo que não houvesse anuência às propostas do devedor pelos credores, quer majoritária ou minoritariamente. Aliás, torna-se válido trazer as palavras de Pontes de Miranda (1998, p. 489) quando afirma que:

a concordata de hoje, de concordata só tem o nome. Em vez de negócio jurídico unilateral das indúcias creditórias e do acordo extrajudicial ou judicial, com maior ou menor função do juiz, e da moratória por ato de graça do Príncipe, tem-se, hoje, a concordata ou – melhor – a dilação, que é prestação jurisdicional, pois o Estado atribuiu, em certas circunstâncias, ao devedor a concordata preventiva ou suspensiva, e ao mesmo tempo assegurou a tutela jurídica. A justiça, diante do pedido de concordata, presta o que o Estado fizera direito do devedor, e presta-o, porque o Estado também prometera ao devedor a tutela jurídica.

Derivando desse comentário de Pontes de Miranda, tem-se que a “concordata” não alcançava sequer o verdadeiro sentido etimológico da palavra, que significa “acordo, ajuste”; uma vez que era outorgado aos credores apenas o direito de opor restritos embargos ao requerimento de concordata apresentada pelo devedor seguido de um procedimento lento e burocrático (composto por contestação, despacho saneador, audiências). Procedimento esse que culmina na decisão judicial sobremaneira permeada de alto grau de discricionariedade do juiz (AYOUB, CAVALLI, 2013).

Essa ausência de participação mais efetiva dos credores na concordata, mostrou-se fonte de injustiças, eivada de contradições na medida que a LFC reduziu a participação dos credores e “transferiu ao magistrado da falência as mais relevantes competências decisórias” (CEREZETTI, 2012, p. 76).

Sem garantir qualquer poder de veto às propostas do devedor, o sistema anterior demonstrava “ausência de preocupação com a manutenção da empresa como unidade produtiva” (BEZERRA FILHO, 2009, p. 121), sem qualquer intenção de realmente propiciar a reorganização empresarial.

Dessa forma, não resulta outro entendimento senão que o processo de concordata “fracassou fragorosamente tanto no que respeita à possibilidade de recuperação de empresas como no que respeita a possibilidade de pagamento dos credores concursais” (AYOUB;

CAVALLI, 2013, p. 249). Em consequência, seria previsível a pressão por mudanças. O mundo dos negócios demanda maior celeridade, eficiência, proteção ao crédito e à transparência dos atos negociais. Não obstante, questões de ordem financeira e econômica certamente foram fulcrais a “forçar” uma mudança de paradigmas.

Como parte dessa mudança, surge a recuperação judicial de empresas, instituída pela nova LRF e, a partir daí, “os credores passaram de simples coadjuvantes – quase figurantes – no sistema anterior, da concordata, tornando-se protagonistas” (TOLEDO, 2013, p. 313). Segundo esclarecem Souza e Santos (2015, p.124):

O atual diploma legal difere do anterior, fundamentalmente, pelo fato de que, enquanto a Lei de Falência e Concordata tinha por fim principal o pagamento das obrigações da empresa, a Lei de Falência e Recuperação, apesar de ter o mesmo objetivo, privilegia a recuperação financeira da empresa em dificuldade. Aqui, percebe-se a importância que o Estado proporcional à empresa, exatamente por considerá-la um instrumento social e econômico importante para o crescimento e o desenvolvimento econômico.

Do sistema anterior, ancorado em duas hipóteses de concordata, a recuperação judicial, prevista na LRF, manteve “uma certa semelhança procedimental, em alguns pontos, entre a recuperação desta lei e a concordata preventiva da lei anterior” (BEZERRA FILHO, 2009, p. 120-121). Essa congruência está na existência comum de dois atos: uma decisão inicial de deferimento do pedido e uma final de concessão da reorganização. No mais, “são sistemas diversos” (BEZERRA FILHO, 2009, p. 120-121).

A LRF, ao instituir, no Direito Falimentar brasileiro, uma forma legal de reorganização empresarial para superação da crise e promoção da continuidade da empresa viável, valoriza o empresário de boa-fé e a capacidade de influência dos credores no plano de recuperação. Acerta em punir a atividade mal administrada, pois “o fracasso não pode ser premiado com a tentativa da sua perpetuidade” (SIMINIONATO, 2008, p. 21).

Cerezetti (2012, p. 81) lecionara que “a Lei de Recuperação e Falência afastou-se da perspectiva liquidatório-solutória informadora da legislação antiga e, buscando adaptação às atuais perspectivas do direito concursal, voltou-se à atribuição de amplo valor à manutenção da empresa”.

É possível afirmar que a LRF está compreendida como microsistema jurídico, dado haver instituído princípios, presentes no art. 47, cláusulas gerais (art. 50), mantendo, também,

disciplina de direito material (art. 48), processual (art. 51) e penal (art. 168 e seguintes) (SOUZA, 2012, p. 60).

No processo vigente de recuperação judicial de empresas, cabe ao devedor apresentar aos seus credores propostas de solução da crise. Após analisadas e colocadas em votação, por meio da AGC, o plano de recuperação pode ser aprovado ou, caso seja rejeitado, pode culminar na decretação da falência da empresa. Por outro lado, visando evitar a decretação da quebra da empresa, a LRF avançou ao instituir a possibilidade da aprovação do plano de recuperação mesmo que haja a rejeição pelos credores. Essa possibilidade encontra previsão no art. 58, § 1º, que institui critérios objetivos para a superação do veto dos credores por meio de decisão judicial: critérios fundados na verificação do quórum de votação do plano por ocasião da AGC.

Dessa forma, depreende-se que, apesar da suma importância da anuência dos credores às propostas do devedor – afinal de contas, a eles é que serão aplicadas –, podem ocorrer situações de graves conflitos de interesses entre os credores e a empresa, fruto de abuso de direito de credores mal-intencionados, de modo a atingir a continuidade do negócio (ESTEVEZ, 2012).

Inobstante tal previsão, o modo como positivado na legislação falimentar brasileira gera dificuldades da atuação monocrática do juiz, tamanho o engessamento da sua atuação. A forma de superação do resultado assemblear disposta no art. 58, §1º não se mostra capaz de apresentar grandes reflexos na prática, pois ao não poder aplicar à força o plano (TOKARS, 2010, *online*), o direito recuperacional, se aplicado literalmente o contido na norma, não é capaz de dar efetividade plena à superação da crise da empresa.

Em verdade, a legislação atual margeia a função de o juiz identificar a presença de critérios meramente objetivos e numéricos, a realizar simples juízo de busca de quórum alternativo para aprovação do plano de recuperação, não deixando maior possibilidade de adoção de discricionariedade para melhor atender aos princípios da função social e da preservação da empresa. Sob essa perspectiva, tal participação mais direta e proativa do juiz é uma questão que precisa ser melhor analisada, com o fito de se estudar a verdadeira função e amplitude do instituto da recuperação judicial.

Omissões são identificadas na LRF, razão pela qual a atuação do Poder Judiciário mostra-se cada vez mais necessária e recorrente.

Torna-se necessário constatar que não há legislação que seja perfeita¹⁰. Fazzio Júnior (2012, p. 3) parece realista acerca da normativa recuperacional brasileira quando diz ser “natural que a LRF contenha imprecisões, interrogações e, provavelmente, nem sempre ofereça as melhores alternativas para vários problemas oriundos das crises financeiras que, hoje, assolam as empresas”.

Sem embargo das considerações contrárias como as de Simionato (2008, p.4) que adjetiva a LRF de “simplista, incauta e medíocre”, o qual, em menos de três anos de vigência da Lei nº 11.101/2005, já “torcia” pela sua brevidade, há motivos, sim, para afirmar existirem pontos positivos a serem comemorados. De Lucca e Dezem (2015, p. 102) acertam ao dizer que a “visão dos profissionais que atuam na área vem constantemente mudando. A Lei é a mesma, com pouquíssimas alterações, mas o olhar sobre ela já não é o mesmo de dez anos atrás”.

O fato é que tem o suma lei que tenta promover garantias, segurança jurídica e princípios de ordem comercial, mostrando-se alinhavada com o moderno direito empresarial. Afinal, já anunciava Carvalho de Mendonça (1899, p. 12) no fim do século XIX: “qual o país que já chegou a ter a sua legislação sobre falência escoimada de defeitos e ao abrigo de críticas?”.

Destarte, a despeito da existência de uma legislação mais avançada em termos de tratamento da crise da empresa, o Brasil ainda padece de aperfeiçoamento legislativo visto que os preceitos da atual LRF não estão sendo suficientes a promoverem a recuperação significativa de empresas¹¹. Essa constatação pode ser confirmada pela queda do Brasil no índice de “eficiência da insolvência” (*resolving insolvency*), constante do relatório *doing business* do Banco Mundial, saindo do 55º lugar em 2015, para o 67º em 2017¹², dentre os 190 países avaliados.

¹⁰ Em especial quando se trata de direito falimentar.

¹¹ Segundo a Serasa Experian (2017, *online*) 66% dos processos de recuperação judicial ajuizados desde a edição da LRF foram convolados em falência, não existindo pesquisa quantitativa do número de recuperações bem sucedidas.

¹² O Banco Mundial (2017, *online*) divulga a cada ano relatório onde analisa as legislações regulatórias de 190 países sobre as atividades das empresas em cada economia. Há um acompanhamento acerca das facilidades e dificuldades legais impostas em cada país às empresas em crise, e, através de indicadores, é apresentado um ranking sobre como se dá a resolução da insolvência das empresas. Comparativamente, dentre os ordenamentos falimentares estudados neste trabalho, enquanto o Brasil ostenta o 67º lugar, a Itália está na 25ª posição, Espanha na 18ª, Portugal em 7º, seguido por Estados Unidos em 5º e em terceiro lugar, a Alemanha. Nesse mesmo ranking, o título de país que mais desenvolve sua legislação para contribuir com a solvabilidade da crise da empresa é a Finlândia.

1.2 Princípios fundamentais da recuperação de empresas

As diretrizes sobre o Direito Falimentar brasileiro já estava prevista, mesmo que implicitamente, na Carta Magna de 1988. Entretanto, objetivamente, apenas na Lei nº 11.101, de 2005, a recuperação de empresas foi, explicitamente, discutida, a partir de alguns princípios que norteiam a condução do processo de reorganização empresarial.

Há muito, a doutrina vem desenvolvendo conceitos de princípios e regras. Discute-se se há hierarquia entre estas, bem como as implicações a respeito da força normativa e interpretativa exercida sobre o direito positivado. Na etimologia da palavra, “princípio” deriva do latim *principium*, e quer dizer “origem, início”.

Nosso ordenamento jurídico é estruturado por princípios e regras. Ávila (2004, p. 70) faz uma análise fundamental:

As regras são normas imediatamente descritivas, primariamente retrospectivas e com pretensão de decidibilidade e abrangência, para cuja aplicação se exige a avaliação da correspondência, sempre centrada na finalidade que lhes dá suporte ou nos princípios que lhes são axiologicamente sobrejacentes, entre a construção conceitual da descrição normativa e a construção conceitual dos fatos.

Os princípios são normas imediatamente finalísticas, primariamente prospectivas e com pretensão de complementariedade e de parcialidade, para cuja aplicação se demanda uma avaliação da correlação entre o estado de coisas a ser promovido e os efeitos decorrentes da conduta havida como necessária à sua promoção.

Dworking (2014) igualmente aponta diferenças entre regras e princípios, pois, para o autor, princípios possuem uma dimensão que as regras não têm. Os dois atuam sobre a tomada de decisões particulares sobre determinadas circunstâncias, mas se distinguem no resultado alcançado: às regras vale o “tudo ou nada”, ou seja, ou é aplicável a um caso ou não o é; os princípios, por outro lado, comportam uma extensão interpretativa que não possui uma solução pronta a todos os casos apresentados. Se há conflitos entre regras, apenas uma será válida. Se ocorre o mesmo entre princípios, a decisão recairá sobre aquele que possuir maior peso e importância.

Assim, os princípios jurídicos funcionam, também, como norteadores do intérprete da regra positivada, pois possuem “dentro do ordenamento jurídico uma função estrutural e

hermenêutica” (CAVALLAZZI FILHO, 2006, p. 93), de elevada relevância dentro do processo de elaboração de uma norma, bem como presentes na respectiva execução.

Didier Jr (2016, p. 51/52) aduz que “os princípios exercem, enfim, uma função bloqueadora: servem para justificar a não aplicação de textos expressamente previstos que sejam incompatíveis com o estado de coisas que se busca promover”. É diante dessa perspectiva que pode decorrer a fundamentação necessária a autorizar a utilização do *Cram Down* às recuperações judiciais brasileiras.

Dessa forma, a análise da recuperação judicial de empresas exige estudos de regras e princípios: regras estampadas no direito positivado – a LRF; e princípios insculpidos no Direito Falimentar, ligados a questões econômicas e sociais, que atuam de forma indissociável como fonte de promoção e proteção de direitos, como a dignidade da pessoa humana, a valorização do trabalho e a livre iniciativa.

Referencialmente, temos princípios previstos na Constituição Federal como os detectados no art. 170: soberania nacional, propriedade privada, função social da propriedade, livre concorrência, dentre outros. Esses foram expostos de forma clara e explícita pelo Constituinte, entretanto, alguns princípios estão presentes de forma implícita, exigindo estudo detido para identificar alguns valores garantidos constitucionalmente ao ordenamento jurídico (SANTOS; SIQUEIRA, 2014).

Nesse aspecto, ligado ao Direito Falimentar, temos o princípio da preservação da empresa, implícito na Carta Magna, art. 170, e incluído expressamente no art. 47 da Lei Falimentar Brasileira. A LRF enuncia, ainda, os princípios da função social, da viabilidade econômica da empresa e o princípio *par conditio creditorum*.

Observamos, portanto, que alguns princípios funcionam como fonte essencial da atividade jurisdicional. Desse modo, para se alcançar a efetividade da recuperação de empresas, alguns desses se mostram como prioritários. Assim ocorre com o princípio da preservação da empresa, o qual decorre da exegese do art. 47 da LRF¹³, anunciado como objetivo prioritário da LRF (NETO, 2012).

Não obstante, também é necessária a análise da função social que a empresa possui ao ser fonte de empregos; do estudo da exigência da sua viabilidade econômica como fator necessário

¹³ Art. 47. 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.

para manter em atividade apenas as empresas recuperáveis; bem como o estudo de aspectos de respeito aos direitos dos credores, de forma a não serem prejudicados sob o motivo de se priorizar a reorganização da empresa devedora. Por esse motivo, todos esses princípios serão analisados de acordo com o peso que cada qual possui sobre cada caso concreto e o cumprimento do objetivo estampado na legislação.

1.2.1 Princípios da função social e da preservação da empresa

A atividade empresarial carrega um fator indissociável: sua importância sócio-econômica para o desenvolvimento de uma nação. Não por outra razão que Comparato (1990) já afirmou que a empresa é uma instituição que, pelo seu envolvimento social e a repercussão econômica de sua atividade, atrelado ao seu dinamismo e poder de transformação, serve de exemplo à definição da civilização contemporânea.

Portanto, a importância do papel social e econômico exercido pela empresa ganha relevo em momentos de crise, em que a manutenção da fonte produtora é condição para salvaguardar empregos. A crise empresarial, se não debelada a tempo, redundará em falência que certamente conduz a resultados tanto econômicos quanto sociais desastrosos.

Pode ser correto o pensamento de que a atividade empresarial viável é de interesse de toda a sociedade e não apenas dos sócios, porque essa atividade econômica gera riquezas, cria empregos e renda. Inseridos que estamos em uma sociedade capitalista, associar o capital ao social parece incongruente, contudo, se analisados dentro de uma ótica de que a preservação da empresa conduz ao crescimento e ao desenvolvimento social do país, há uma relação de causa e efeito salutar. Assim, promover a preservação da empresa resulta no cumprimento da função social, “fundamento jurídico da reorganização econômica da empresa” (SIMIONATO, 2008, p. 9). Atender a essa função ganha relevância dentro de um processo de recuperação judicial.

Para melhor compreensão, Comparato (1990, p. 65) analisa que:

Função, em direito, é um poder de agir sobre a esfera jurídica alheia, no interesse de outrem, jamais em proveito do próprio titular. Algumas vezes interessados no exercício da função são pessoas indeterminadas e, portanto, não legitimadas a exercer pretensões pessoais e exclusivas contra o titular do poder. É nessas hipóteses, precisamente, que se

deve falar em função social ou coletiva. A função social da propriedade não se confunde com as restrições legais ao uso e gozo dos bens próprios; em se tratando de bens de produção, o poder-dever do proprietário de dar à coisa uma destinação compatível com o interesse da coletividade transmuda-se, quando tais bens são incorporados a uma exploração empresarial, em poder-dever do titular do controle de dirigir a empresa para a realização dos interesses coletivos.

Nessa ordem de consequência, o exercício da atividade empresarial não está adstrito tão somente aos interesses individuais do seu titular, mas deve coexistir com os interesses de toda sociedade. Não se afasta a proeminência da atividade capitalista cuja finalidade principal é o objetivo lucrativo, contudo, deve haver, até mesmo por consequência do princípio constitucional da solidariedade, o atendimento da função social por meio da distribuição dos ganhos oriundos da liberdade de exercício da atividade econômica. Por sua vez, o atendimento dos interesses da coletividade está ao se promover a garantia da manutenção de empregos, da atividade produtiva e na preservação do interesse dos credores.

Salientamos que é preciso esclarecer: função social não se confunde com responsabilidade social. Essa segunda está atrelada à voluntariedade e à ausência de imposição legal, configurando ações concernentes à promoção de melhorias das condições e qualidade de vida daqueles que a cercam. Enquanto que função social possui o conceito “de caráter mais político do que jurídico, não é de fácil delimitação” (FRANCO, SZTAJN, 2008, p. 271).

Dessa forma, apesar de guardar um fim comum, o social, a função social se encontra positivada como princípio, diretamente ligada a atividade desenvolvida pela empresa, atuando como norma cogente, enquanto a responsabilidade social deriva de ações e práticas promovidas pró-sociedade, não em favor da própria atividade.

“A empresa, antes de ser algo pertencente ao empresário, é um bem social” (SOUZA; SANTOS, 2015, p. 122). Nesse contexto, é preciso compreender que, para o processo de reorganização empresarial obter resultados positivos, é necessário que seja promovido o atendimento dos interesses socio-econômicos envolvidos.

Desse modo, o princípio da função social da empresa ganha escopo na própria lei falimentar brasileira ao instituir, no art. 47, que a recuperação judicial tem como finalidade permitir a manutenção da fonte produtora, além de buscar manter empregos e, ainda, atender aos interesses dos credores, atingindo, com isso, a promoção da preservação e continuidade da empresa.

O caráter interdisciplinar do princípio da função social é demonstrado por sua previsão no direito civil, em que pese a ausência de disposição expressa com relação à empresa. O art. 421 do Código Civil, por exemplo, impõe aos contratos o atendimento da função social. Trata-se, pois, de assegurar a função social de um negócio jurídico em detrimento à liberdade negocial¹⁴.

Outra disposição civilista está no parágrafo único do art. 2.035, que subordina a validade dos negócios jurídicos de ordem pública ao atendimento da função social.¹⁵ Vê-se que o viés comunitário está presente mesmo nas relações jurídicas privadas, aparentemente de interesse restrito àqueles que as firmaram. Entretanto, devemos destacar que a necessidade de se atender interesses gerais e coletivos faz da atividade empresarial um elemento importante de promoção de bem estar social e econômico. Isso quer dizer que a empresa não é uma instituição isolada do meio social que atua.

Diante da lacuna civilista quanto à extensão explícita da função social da empresa, torna-se válido transcrever o enunciado nº 53 da Jornada de Direito Civil, o qual afirma que “deve-se levar em consideração o princípio da função social na interpretação das normas relativas à empresa, a despeito da falta de referência expressa”.

Essa extensão da aplicação da função social às atividades empresariais fundada no próprio Código Civil decorre diretamente da natureza contratual dos atos exercidos pelas empresas. Por conseguinte, constitui uma lógica interpretativa de que os atos praticados pela empresa devem mesmo atender à função social.

A relevância desse princípio encontra suporte na Constituição Federal de 1988. O Constituinte introduziu sua preservação como princípio constitucional e assim o fez “sob pena de não atingir os objetivos pretendidos, dentre os quais a construção de uma sociedade livre, justa e solidária (CF/1988, art. 3º I)” (DANTAS, 2013, p. 88).

Ressalta-se, ainda, que o fundamento constitucional da função social da empresa surge como consequência da previsão do art. 170, inc. III da Carta Magna, quando capitula, dentre os princípios gerais da atividade econômica, a proteção da função social da propriedade.

Sob essa perspectiva, observamos que não se consegue falar em recuperação judicial de empresas sem caminhar pelo fundamento de sua função social, que, por consequência, reflete-se no princípio da preservação da empresa, compreendido como a manutenção da atividade, dos

¹⁴ Art. 421. A liberdade de contratar será exercida em razão e nos limites da função social do contrato.

¹⁵ Art. 2.035. Parágrafo único. Nenhuma convenção prevalecerá se contrariar preceitos de ordem pública, tais como os estabelecidos por este Código para assegurar a função social da propriedade e dos contratos.

meios de produção de riquezas e como forma de impedir a extinção da atividade empresarial, evitando os efeitos prejudiciais não só ao empresário, mas também à sociedade, aos trabalhadores, consumidores e ao próprio Estado. Esses são princípios fundamentais previstos na legislação concursal brasileira (BORGES FILHO, 2015, p. 239).

Mamede (2009, p. 164) justifica essa correlação ao dizer que

O corolário do princípio da função social da empresa é o princípio da preservação da empresa, metanorma que é diretamente decorrente da anterior: é preciso preservar a empresa para que ela cumpra a sua função social.

Portanto, a função social da empresa se revelará “inócua se não desaguar no imperativo da preservação da atividade empresarial” (DANTAS, 2013, p. 83), como forma de se atingir os objetivos propostos pela LRF.

Acerca do princípio da preservação da empresa, Cavalli (2016, p. 104) anuncia que “é fundamental que se aprofunde a compreensão acerca das funções econômicas desempenhadas pelo instituto da recuperação judicial de empresas” como forma de melhor demonstrar a relevância do processo de reorganização empresarial, alcançando maior aprofundamento da doutrina e jurisprudência.

Diversas decisões judiciais do Superior Tribunal de Justiça¹⁶, encontram fundamento nos princípios da preservação da empresa e da sua função social, para justificar a proteção ao devedor na recuperação judicial, retratados na edição do Enunciado nº 1 da Jurisprudência em Teses do STJ – Recuperação judicial I: “A recuperação judicial é norteada pelos princípios da preservação da empresa, da função social e do estímulo à atividade econômica, a teor do art. 47 da Lei n. 11.101/2005”.

A incidência dos referidos princípios, já pacificada em diversos julgados do STJ, segundo relata Borges Filho (2015, p. 242), ainda foi reconhecido pelo STF ao ser declarada a constitucionalidade do art. 60, parágrafo único e do art. 141, II da LRF, em uma clara demonstração de “primazia da LRE para assegurar a função social da empresa”

Entretanto, a aplicação de tais princípios indiscriminadamente, apenas como um subterfugio à manutenção da atividade empresarial, não pode encontrar amparo sem medidas em

¹⁶ STJ. AgRg no REsp 1556675/RS, Rel. Ministro Humberto Martins, Segunda Turma, DJ 05/11/2015; STJ. AgRg no REsp 1479618/SE, Rel. Ministro Herman Benjamin, Segunda Turma, DJ 18/12/2014; STJ. AgInt nos EDcl no REsp 1495671/SC, Rel. Sérgio Kukina, Primeira Turma, DJ 15/09/2016;

nossos Tribunais. Franco e Sztajn (2008), por sua vez, se opõem à exclusividade de proteção do devedor para observar que os credores também merecem atenção para não serem prejudicados.

O Superior Tribunal de Justiça já firmou precedentes¹⁷ no sentido de que o princípio da preservação da empresa não pode ser aplicado a todo custo, “cabendo à sociedade empresária demonstrar ter meios de cumprir eficazmente tal função, gerando empregos, honrando seus compromissos e colaborando com o desenvolvimento da economia”.¹⁸

Nesta senda, é válido, ainda, trazer o posicionamento de Coelho(2013), que defende a necessidade de existência de uma correlação entre solução de mercado e recuperação judicial. O autor esclarece que, sendo a empresa detentora de uma atividade efetivamente viável, seria normal que ela buscasse “uma solução de mercado” para se reorganizar. Explica, inclusive, que, por meio da recapitalização, do ingresso de novos sócios, do trespasse, da incorporação, dentre outros meios, é possível que a empresa consiga superar o momento de crise e até mesmo voltar a crescer. Conclui que “nesse contexto, pode-se afirmar que, em princípio, se não há solução de mercado para a crise de determinada empresa, é porque ela não comporta recuperação” (p. 161-162).¹⁹

Portanto, em que pese à necessária e útil existência de tais princípios garantidores, que, saliente-se, não estão “exclusivamente à disposição do devedor”, mas também estendem-se “como proteção aos credores e demais interessados” (ESTEVEZ, 2012, p. 596), é preciso ser seletivo quanto à intervenção do Poder Judiciário na tentativa de recuperação da empresa, para que não se busque à força a recuperação daquela que não merece alcançar o benefício legal.

¹⁷ Precedente, segundo Fredie Didier, Paula Sarno Braga e Rafael Oliveira, “é a decisão judicial tomada à luz de um caso concreto, cujo núcleo essencial pode servir como diretriz para o julgamento de casos análogos” (2010, p. 381), técnica essa que resulta do direito anglo-saxão.

¹⁸ STJ. Quarta Turma, REsp 1374534/PE, Rel. Luis Felipe Salomão, DJ 11.03.2014.

¹⁹ Coelho (2010, p. 236) defende uma menor participação do Estado na solução da crise da empresa: “A recuperação da empresa por intervenção do aparato estatal (Executivo ou Judiciário) é justificável apenas se a solução de mercado não pôde concretizar-se por disfunção do sistema de liberdade de iniciativa, na hipótese de o empreendedor atribuir à empresa, por exemplo, valor indiossincrático”.

1.2.2 Princípio da viabilidade econômica da empresa

Para se alcançar a efetivação da recuperação, a empresa em crise deve, no seu pedido inicial de reorganização, apresentar a demonstração de que, mesmo assolada por compromissos financeiros e por toda sorte de dificuldades inerentes à crise que ultrapassa, é capaz de apresentar os remédios eficazes e necessários para solucionar os problemas derivados da insolvência empresarial.

É oportuno identificar que a justificativa para a incursão da empresa na recuperação judicial decorre de crises. A doutrina especializada fala que a conjugação de crise econômica, financeira e patrimonial²⁰ pode ser causa de decreto falimentar, ante a situação de insolvência grave configurada.

A viabilidade da empresa está diretamente condicionada a atender aos interesses dos credores, salvaguardar os interesses de trabalhadores e sanear a situação de crise, viabilizando o cumprimento de sua função social.

Nessa linha de raciocínio, pode-se dizer que empresa economicamente viável é a que possui condições de apresentar um plano de recuperação, de reorganização empresarial, factível, que pavimente, de forma duradoura, a superação da crise e assim dar continuidade aos negócios, gerando resultados positivos (NETO, 2012).

A viabilidade econômica da empresa constitui um elemento essencial para evitar que empresas inviáveis possam ser beneficiadas em detrimento das efetivamente viáveis, portanto, “deve ser o ponto fulcral para destinar a empresa à recuperação ou à falência” (NETO, 2012, p. 117). Trata-se de “pressuposto processual e lógico da recuperação judicial” (COSTA, 2016, p. 88).

A sistemática da recuperação de empresas indica que a recuperação é o processo a ser aplicado tão somente às empresas viáveis, enquanto a falência às inviáveis. Em caso de constatação da inviabilidade de continuidade da atividade econômica, se verificada no pedido de recuperação, deveria ser impedida a instauração do processo, embora não seja esse o

²⁰ Na crise econômica, de ordem externa, pode acarretar uma retração nos negócios, gerando falta de consumidores; na crise financeira tem-se um agravamento onde a empresa não honra seus compromissos e constitui um passivo maior que o ativo; já a crise patrimonial, a situação de insolvência encontra-se instalada, a empresa já não possui bens suficientes para satisfazer o passivo.

posicionamento do STJ²¹, que ainda se mostra refratário à possibilidade de análise judicial da viabilidade econômico-financeira da empresa. Cavalli (2016, p. 122) chega a defender, inclusive, que “jamais uma pessoa seja o juiz, seja o perito por ele nomeado, terá condições de aferir se a empresa é ou não economicamente viável”.

Contudo, há aqueles que defendem a ideia de que “o juiz não pode exercer uma conduta meramente formal, fazendo apenas um *checklist* da documentação apresentada pela devedora, mas deve analisar o seu conteúdo a fim de aferir a eventual e patente inviabilidade da empresa” (COSTA, 2016, p. 86). A necessidade de perícia prévia, tal qual ocorre no direito americano, através do teste de viabilidade (*feasible test*), já vem sendo discutida como forma a racionalizar os pedidos de recuperação inviáveis desde o princípio²², havendo, inclusive posicionamentos favoráveis do TJSP, sob o argumento de que “o MM. Juiz pode determinar a perícia prévia para auxiliá-lo na apreciação da documentação contábil prevista no inciso II do art. 51 da LRF e, eventualmente, para saber se a empresa está funcionando de fato.”²³

A respeito da possibilidade da análise judicial, tramita no Congresso Nacional o projeto de Lei nº 2586/2015 que pretende alterar o art. 52 da LRF²⁴ para autorizar a análise pelo juiz da viabilidade econômica da empresa já na fase de deferimento – ou não – do processamento da recuperação judicial. A justificativa dessa proposição é que “o juiz deve, sempre que possível, avaliar se os pressupostos princípios lógicos da lei estão satisfeitos” (BRASIL, 2015), deferindo o

²¹ Enunciado nº 1 da Jurisprudência em Teses do STJ – Recuperação judicial II: “Embora o juiz não possa analisar os aspectos da viabilidade econômica da empresa, tem ele o dever de velar pela legalidade do plano de recuperação judicial, de modo a evitar que os credores aprovelem pontos que estejam em desacordo com as normas legais.”

²² O juiz Daniel Carnio Costa, titular da 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo, é precursor da ideia do cabimento da análise substancial acerca da viabilidade do pedido de recuperação interposto, com a finalidade de impedir o prosseguimento de um pedido de recuperação evidentemente inviável. Em entrevista, o magistrado assim concluiu: “Se 30% dos pedidos em média ficam nesse filtro, é possível dizer que estamos economizando a mesma porcentagem em recursos públicos que seriam desperdiçados. Uma coisa é ter recursos em razão de um processo de recuperação que tem condições de gerar os benefícios esperados. É para isso que serve o Estado. Outra coisa é usar recursos públicos em processos natimortos. Isso é desperdício de dinheiro público.” (COSTA, 2016, *online*).

²³ Agravo de Instrumento nº 2008754-72.2015.8.26.0000. Rel. Ramon Mateo Junior. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. DJ 16/03/2015. No mesmo sentido, O Des. Teixeira Leite decidiu que “não pode o julgador mostrar-se indiferente diante de um caso concreto, em que haja elementos robustos a apontar a inviabilidade da recuperação ou mesmo a utilização indevida e abusiva da benesse legal. O princípio da preservação da empresa não deve ser tratado como valor absoluto, mas sim aplicado com bom senso e razoabilidade, modulado conforme a intenção do legislador e espírito da lei.” (TJSP. Agravo De Instrumento nº 2058626-90.2014.8.26.0000, Rel. Teixeira Leite. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. DJ 03/07/2014).

²⁴ Pela proposta de alteração legislativa o *caput* do art. 52 da LRF passaria a ter a seguinte redação: “Art.52. Estando em termos a documentação exigida no art. 51 desta Lei, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial se entender que a medida atenderá os pressupostos do artigo 47 desta Lei e, no mesmo ato:”

processamento do pedido de recuperação caso seja evidenciada, nos documentos e relatórios apresentados, a viabilidade da empresa. Caso contrário, seria decretada a falência do devedor.

Dessa forma, nota-se que a necessidade de constatar a viabilidade econômica da empresa tem por finalidade não conceder indevidamente favores às empresas. Como já anunciando antes, não é possível, sob qualquer custo, promover a recuperação da empresa, sob a justificativa de atender a função social, pois mostra-se que uma empresa inviável de recuperação não conseguirá atingir as finalidades expostas no art. 47. Munhoz (2007, p. 190) lembra que “também a falência encerra interesse público relevante”, aliás, é o que está previsto no art. 75 da LRF²⁵, o que demonstra que aplica-se função social, também, quando impede-se uma empresa inviável de manter-se no mercado.

Ponto nevrálgico da aplicação desse princípio é a legitimidade da análise da viabilidade da empresa: cabe ao juiz, ao administrador judicial ou aos credores por ocasião da assembleia geral? O juiz, se, evidentemente, apoiado por auxiliares poderia se imiscuir na análise da viabilidade do plano? Porque não se utilizar da expertise do administrador judicial e de técnicos que o auxiliam para avaliar melhor se a empresa possui condições econômico-financeiras de sair da crise? E os credores, muitas vezes mais conhecedores dos limites impostos pela realidade do mercado, poderiam contribuir para endossar um projeto de revitalização empresarial? São perguntas que não encontram respostas pacificadas na doutrina.

O posicionamento jurisprudencial ainda se mostra reticente. Enquanto Tribunais de 2º grau vêm admitindo²⁶ a possibilidade da análise judicial da viabilidade econômica da empresa, o STJ posiciona-se contra²⁷.

A avaliação pelo Poder Judiciário da situação econômico-financeira das empresas submetidas à recuperação judicial pode ser subsidiada por parecer de avaliação independente com vistas a fornecer, ao juiz, fundamentos para interpretar as condições apresentadas pelo devedor em seu pedido de reorganização. Assim, tal estudo sobre a viabilidade econômica da empresa

²⁵ Art. 75. A falência, ao promover o afastamento do devedor de suas atividades, visa a preservar e otimizar a utilização produtiva dos bens, ativos e recursos produtivos, inclusive os intangíveis, da empresa.

²⁶ Neste sentido, em acórdão, o TSJP ementou que “A concessão da recuperação judicial envolve não apenas o interesse desse empresário em manter sua empresa ativa a qualquer custo. É necessário que esta empresa tenha, verdadeiramente, condições de atender aos demais requisitos cumprindo adequadamente seus contratos e respeitando parcerias negociais” (TJSP. Agravo de Instrumento nº 2062973-69.2014.8.26.0000, Rel. Des. Ricardo Negrão. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, DJ 17.02.2016).

²⁷ Neste sentido, REsp 1532943/MT, Rel. Ministro Marco Aurélio Bellizze, terceira turma, DJ 13/09/2016; REsp 1359311/SP, Rel. Ministro Luis Felipe Salomão, quarta turma, DJ 09/09/2014; REsp 1388051/GO, Rel. Ministra Nancy Andrighi, terceira turma, julgado em 10/09/2013;

seria possível no curso do processo, pois há o administrador judicial que, nomeado pelo juiz, é um profissional “independente” o suficiente para fornecer um laudo técnico.

Ocorre que, na prática, a instauração do processo recuperacional se dá após a análise que o magistrado faz sobre o pedido inicial da empresa em crise, ou seja, não se tem, ainda, o administrador judicial para colaborar.

A decisão de deferimento do pedido de recuperação ocorre sobre os aspectos e requisitos previstos no art. 51 da LRF, composto por demonstrações financeiras, apresentação de documentos fiscais, certidões e declarações. Contudo, o juiz, não sendo um especialista em economia e de mercado, restringe a avaliação prévia dessa viabilidade pela objetividade dos documentos apresentados e pela verossimilhança dos argumentos trazidos pelo devedor, fazendo uso da equidade para formar seu convencimento.

De fato, não é uma responsabilidade fácil. Em razão de sua complexidade, a análise da recuperação judicial deveria ser feita multidisciplinarmente, recorrendo ao direito econômico e financeiro, envolvendo conceitos contábeis, sociais e de gestão, além de estudos de mercado, para, assim, possibilitar uma análise mais completa da viabilidade econômico-financeira da empresa.

Essa análise da viabilidade econômica exige um estudo de aspectos econômico-financeiros da empresa, e, se realizado no momento do ingresso do pedido de reorganização empresarial poderia impedir o trâmite de ação de recuperação judicial de empresa fracassada, irrecuperável. Trata-se de medida anunciada pela doutrina como teste de viabilidade, presente no sistema norte-americano. Ainda restrito, esse entendimento já encontra posicionamento favorável no TJSP²⁸, que dá suporte à tese de que não sendo o juiz

um técnico em contabilidade e não conta com a necessária assessoria técnica que lhe permita uma eficaz análise dos documentos contábeis apresentados (...). É necessário que se propicie essa efetiva assessoria ao juiz, que, repita-se, não é técnico em contabilidade, administração e finanças. Como há intenção, em diversas unidades da federação, de criar varas especializadas para recuperação e falência, seria necessária a criação também dessa assessoria de natureza contábil em tais varas (BEZERRA FILHO, 2009, p. 138)

Importante é a participação dos credores na constatação da possibilidade de a empresa reunir condições de sair da crise é necessária e surge no momento da análise das propostas

²⁸ TJSP. Agravo de Instrumento nº 2058626-90.2014.8.26.0000. Rel. Des. Teixeira Leite, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, DJ 03/07/2014.

apresentadas e discutidas na assembleia de credores. Esse conjunto de soluções apontadas pelo devedor constitui o plano de recuperação judicial e o diagnóstico realizado pelos credores é lastreado na confiança, ou não, apresentada pelo devedor.

Nesse sentido, a empresa em crise deverá formatar um plano que tenha condições de apresentar, aos seus credores, meios efetivos de suplantar as dificuldades e problemas para, diante dessa forte evidência de viabilidade, alcançar a aprovação rumo à reorganização.

Assim sendo, a análise atenta sobre a demonstração da possibilidade de soerguimento da empresa por intermédio do processo de recuperação judicial exige que seja demonstrada a sua viabilidade econômico-financeira de suportar todas as dificuldades de enfrentar a crise que atravessa, seja por demonstração contábil-financeira, seja pela apresentação de propostas tão viáveis quanto a manutenção ou restabelecimento de sua atividade.

É certo que identificar a viabilidade econômico-financeira não constitui ato de simples constatação, uma vez que envolve diversos critérios e não é um momento isolado no processo de recuperação judicial.

1.2.3 Princípio *par conditio creditorum*

O entendimento matriz desse princípio que rege todo o Direito Falimentar é o de conceder tratamento igualitário a todos os credores. A previsão de paridade de tratamento deve ser observada por ocasião da apresentação do plano de recuperação, instrumento formal em que o devedor deve buscar atender aos interesses de todos os credores autorizados na LRF, sendo aplicável tão somente aos créditos de mesma origem e natureza.

Esse princípio de igualdade, decorrente diretamente da norma constitucional prevista no art. 5º²⁹ da Constituição Federal, encontra previsão no art. 126³⁰, da LRF, e não possui correspondente na lei anterior.

²⁹Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes:

³⁰Art. 126. Nas relações patrimoniais não reguladas expressamente nesta Lei, o juiz decidirá o caso atendendo à unidade, à universalidade do concurso e à igualdade de tratamento dos credores, observado o disposto no art. 75 desta Lei.

Contudo, a imposição de igualdade de tratamento entre os credores encontra-se mitigada na atual legislação falimentar brasileira, visto que diante da não obrigatoriedade de participação de todos os credores no processo de recuperação judicial, há, queira ou não, a existência de exceções que concedem tratamento diferenciado em prejuízo à universalidade de credores.³¹

Entretanto, o princípio não prevê exatamente um nivelamento entre os credores, mas, sim, uma paridade. Conforme Fazzio Junior (2012, p. 19), “esta regra diz respeito à proporcionalidade da consideração dos créditos, o que implica respeitar as peculiaridades que a lei atribuía a cada um”. Sobre esse assunto, Toledo (2006, p. 276) destaca, também, que “de há muito, portanto, o princípio da *parcondicio*, ainda que vital para o direito falimentar, tinha deixado de ter um caráter absoluto”, o que se conclui que não há, em verdade, uma previsão de completa isonomia entre os credores, mas sim de não discriminação.

Tribunais vêm se posicionando no sentido que a vedação ao tratamento diferenciado não se adequa a todas as situações. Casuisticamente, pode ser preciso conceder privilégios a credores estratégicos à recuperação, como fornecedores únicos³², financiadores da recuperação³³, ou aos minoritários, havendo, inclusive, a possibilidade de criação de subclasses³⁴ de credores com o objetivo de estabelecer condições diferenciadas de pagamento àqueles que se mostrem indispensáveis à continuidade da atividade empresarial.

Desse modo, observamos que, ao lado de outros princípios falimentares, a “obrigatoriedade” de tratamento isonômico aos credores tem o sentido de não discriminar uns em detrimento de outros, excetuadas as situações em que a própria legislação ou situações casuais impõe preferências ou mesmo prerrogativas especiais.

³¹ Os créditos de natureza tributária não são se sujeitam à recuperação judicial, possuindo disciplina de pagamento e parcelamento próprio, concedendo ao Estado privilégios de cobrar o passivo tributário em condições que os credores privados dificilmente alcançarão no processo de negociação com o devedor.

³² Neste sentido, “Violação da *pars conditio creditorum*. Tratamento diferenciado de um único credor, tido como estratégico pelo plano. Possibilidade, dadas as condições peculiares do caso concreto. Credor que é o único fornecedor de aços homologados da América Latina, imprescindível à continuidade das atividades das recuperandas. Favorecimento justificável” (TJPS. Agravo de Instrumento nº 2249343-25.2015.8.26.0000, Rel. Des. Teixeira Leite, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, DJ 06/04/2016).

³³ Neste sentido, “Como já se decidiu em precedente desta Câmara Reservada, 'a princípio, não há, em tese, vedação de tratamento diferenciado aos credores que se sujeitem a continuar dando crédito ao devedor numa fase crítica como a que incorre a empresa sob o regime da recuperação judicial'. (TJSP. Agravo de Instrumento nº 0180367-39.2011.8.26.0000, Rel. Des. Romeu Ricupero, Câmara Reservada à Falência e Recuperação, DJ 28/02/2012)

³⁴ Neste sentido, “De todo modo, este Egrégio Tribunal de Justiça, por sua Câmara Reservada de Direito Empresarial, já sacramentou o entendimento de que não há, em tese, ilegalidade no tratamento diferenciado de credores da mesma classe, privilegiando os menores, nem da criação de subclasses, desde que aprovado pelos credores de todas as classes”. (TJSP. Agravo de Instrumento nº 0187811-89.2012.8.26.0000, Rel. Maia da Cunha, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, DJ 31.10.2012)

Sedimentando a aplicação do princípio à recuperação judicial, houve sua introdução em três enunciados de duas Jornadas de Direito Comercial de interpretação da legislação empresarial realizada pelo Centro de Estudos Judiciários (CEJ) do Conselho de Justiça Federal (CJF), uma salvaguarda ao tratamento conferido aos credores³⁵, o que confirma ser o *par conditio creditorum* fundamental para o justo tratamento dos créditos da empresa submetida ao processo de reorganização.

Assim, torna-se válido trazer as palavras de Neto (2013, p. 126) quando aduz que:

Este princípio se revela elementar para que se reforce o instituto da recuperação de empresa, como instrumento capaz de reorganizar a empresa e garantir a manutenção de suas atividades, com crédito na praça, e por via indireta, reduzir a insegurança por parte de credores que investem em relações jurídicas com empresas que incorrem em situação de dificuldades econômico-financeiras, ao assumirem o risco do negócio.

Constatados os princípios norteadores da recuperação de empresas é possível concluir que a LRF “fixou princípios para que deles possam deduzir não regras, mas decisões. Para tanto, há que se exigir uma nova posição exegética pela doutrina e pela jurisprudência” (GUIMARÃES, 2016, p. 642) para se alcançar a efetividade esperada da recuperação judicial.

1.3 A recuperação de empresas em algumas legislações estrangeiras

O processo de reorganização empresarial de empresas em crise alcança regulação em todo o mundo. Diversos países editaram legislações com vistas à normatização de regras de fomento à solução da crise empresarial.

³⁵ Enunciado nº 57 da I Jornada de Direito Comercial do CJF: “O plano de recuperação judicial deve prever tratamento igualitário para os membros da mesma classe de credores que possuam interesses homogêneos, sejam estes delineados em função da natureza do crédito, da importância do crédito ou de outro critério de similitude justificado pelo proponente do plano e homologado pelo magistrado”.

Enunciado nº 73 da II Jornada de Direito Comercial do CJF: “Para que seja preservada a eficácia do disposto na parte final do § 2º do artigo 6º da Lei n. 11.101/05, é necessário que, no juízo do trabalho, o crédito trabalhista para fins de habilitação seja calculado até a data do pedido da recuperação judicial ou da decretação da falência, para não se ferir a *par conditio creditorum* e observarem-se os arts. 49, “caput”, e 124 da Lei n. 11.101/2005.”

Enunciado nº 81 da II Jornada de Direito Comercial do CJF: “Aplica-se à recuperação judicial, no que couber, o princípio da *par conditio creditorum*.”

A relevância do tema fez com que diversos países promovessem atualizações na sistemática concursal local, uma vez que o mundo globalizado exige uma certa confluência de normatizações, principalmente dentro do direito falimentar. O motivo para tal movimento ocorre porque a crise que uma empresa passa, aqui, no Brasil, não é muito diferente das situações ocorridas em outros mercados.

Processos econômicos tendem, de certa forma, a unificar o tratamento dispensado aos empresários em crise. Essa conjuntura faz com que alguns países avancem nos conceitos e na criação de dispositivos legais efetivos, com o objetivo de contribuir com o soerguimento empresarial, a bem da própria economia. Tal relação existente entre devedores e credores da empresa, por sua vez, exige mecanismos eficientes para obtenção de resultados positivos. A análise de sistemas jurídicos comparados contribui para a melhoria e evolução do sistema jurídico-falimentar de um país, pois, como já pontuou Ascarelli (1969, p. 10), “o estudo do direito no âmbito de apenas um país ou apenas quanto a um povo revela-se, sempre, insuficiente”.

Contudo, o estudo que se inicia não pretende realizar uma confrontação entre os sistemas³⁶, nem mesmo entender analiticamente o funcionamento dos processos de reorganização da empresa em crise em outros ordenamentos jurídicos. O objetivo é pontuar aspectos relevantes acerca da recuperação judicial em legislações estrangeiras. Para isso, trataremos mais de uma investigação dos sistemas normativos e doutrinários do direito estrangeiro do que de um estudo efetivo de comparação de sistemas falimentares.

Nesse sentido, será apontado o tratamento legal dado, dentro do direito falimentar de cada país, à empresa em crise. Além disso, discutiremos acerca da forma como o Estado atua ou se abstém de fornecer meios que viabilizem a restauração da situação econômico-financeira de suas empresas. Alguns países despontam como modelos, por possuírem um ordenamento jurídico em matéria falimentar mais avançado. Por isso, o presente trabalho alcançará os modelos americano, português, alemão, espanhol e italiano, determinados a partir do grau de influências ou mesmo de semelhanças ao modelo adotado no Direito Falimentar brasileiro.

³⁶ Tal como já apontou Cerezetti (2012, p. 88), “o estudo da recuperação judicial prevista na Lei de Recuperação e falência não pode se furtar à análise dos institutos concursais (...), disciplinados em ordenamentos jurídicos estrangeiros”, mas tal qual ponderou a referida autora, o presente tópico não “tem cunho comparatístico”.

1.3.1 O *Chapter 11* do *Bankruptcy Code* americano

Os Estados Unidos foram os preceptores³⁷ de um procedimento de recuperação judicial de empresas em crise, através do *Bankruptcy Act of 1800*. Alguns momentos da evolução da legislação norte-americana merecem destaque: nos idos de 1867, por meio da edição da “Lei de Companhias Ferroviárias”, foram instituídas medidas de reorganização e recomposição de dívidas, ampliado a outras atividades a partir de 1898 por meio do *National Bankruptcy Act*.

Após a Grande Depressão econômica americana de 1929 o sistema foi se aprimorando no *Chandler Act* de 1938 e no *Eduard Act* de 1978. Com isso, foi instituída a atual base do *Bankruptcy Code*³⁸, sendo, finalmente, consolidada na reforma de 1994 (FAZZIO JUNIOR, 2012).

A partir do *Bankruptcy Reform Act* de 1978, o direito falimentar americano avança de uma orientação pró-credor, existente desde a primeira legislação de falência (*Bankruptcy Act of 1800*), para uma posição de maior benevolência ao empresário devedor (FRANCO, 2015).

Essa reforma implementada pelos Estados Unidos desenvolveu, a bem da verdade, um novo modelo concursal em contraposição aos modelos até então desenvolvidos³⁹, sem privilégios aos interesses dos credores nem dos devedores, mas sim baseado em uma divisão de ônus com o objetivo primordial de alcançar a recuperação da empresa em função dos benefícios socioeconômicos a serem verificados à médio e longo prazo (COSTA, 2016, p. 74).

Por sua vez, a regulação do processo de reorganização empresarial⁴⁰ (*bankruptcy reorganization*) está inserida no *Bankruptcy Code*, sendo o capítulo 11 (§§ 1101 – 1174) o mais flexível, posto alcançar desde grandes organizações a pequenos negócios, podendo ser aplicado até mesmo à pessoas naturais.

Esse capítulo aponta que a iniciativa pode ser do próprio devedor (pedido voluntário) ou de um terceiro-credor (pedido involuntário) e se caracteriza pela existência da obrigatoriedade de

³⁷ A legislação norte-americana constitui relevante marco no desencadeamento de tendências de valorização da empresa e de sua preservação (CEREZETTI, 2012).

³⁸ Código de Falências

³⁹ Até o final do século XX existiam dois modelos de insolvência: “o modelo de inspiração romano germânica e o modelo de inspiração anglo-saxã. Nos modelos de inspiração romanística, o foco da recuperação de empresas está mais orientado para a tutela dos interesses do devedor, ao passo que nos modelos de origem anglo-saxã, o pêndulo da balança orienta-se mais para a tutela dos interesses dos credores” (COSTA, 2016, p. 73/74)

⁴⁰ Além das regras instituídas pelo *Bankruptcy Code*, há “regras procedimentais emanadas pela Suprema Corte”, denominadas *Bankruptcy Rules* (CEREZETTI, 2012, p. 102).

elaboração de um plano de recuperação da crise empresarial. Aqui, ocorrerá a interferência do judiciário, com a possibilidade de conversão em liquidação (falência), diante da rejeição do plano apresentado ao Tribunal (§ 1.112 (b)⁴¹), ou mesmo de aprovação por possível discricionariedade do juiz, diante da aplicação do *Cram Down*, fundado na aplicação do melhor interesse dos credores e do Estado. O *Cram Down*, por sua vez, é o mecanismo de imposição da recuperação diante da inviabilidade do consenso, concedido pelo Tribunal de Falências após superadas as tentativas de composição e dentro das garantias previstas no *Bankruptcy Code*, extensivo a todos os envolvidos, credores e acionistas (BRACEWELL; GIULIANE, 2012).

A partir da reforma, o processo de reorganização americano se tornou uma opção viável para grandes corporações em dificuldades financeiras, muito embora constitua, em regra, o último recurso quando credores e devedores não são capazes de chegar a um acordo fora dos processos judiciais, ou mesmo quando não há forma mais célere de solução do risco de falência (BRACEWELL, GIULIANE, 2012).

A legislação americana possui particularidades, como: a que define que os credores não são apenas separados por classes, mas segundo prioridades de pagamento, conforme regras do capítulo 7; embora os credores possuam participação ativa na aprovação do plano de recuperação, é preciso a confirmação de um Tribunal, que o faz se estiverem presentes os requisitos expostos no § 1.129 (a)⁴²; e o mecanismo do *Cram Down* como meio mais efetivo de intervenção do judiciário.

⁴¹ § 1112 - Conversão ou demissão (b) (1) Salvo o disposto no parágrafo (2) e na subseção (c), a pedido de uma parte interessada, e após notificação e audiência, o tribunal converterá um caso neste capítulo a Um caso ao abrigo do capítulo 7 ou rejeitar um caso ao abrigo deste capítulo, o que for do melhor interesse dos credores e da propriedade, por causa, a menos que o tribunal determine que a nomeação sob a secção 1104 (a) de um administrador ou examinador está no melhor interesse dos credores e da propriedade.

No original: § 1112 - *Conversion or dismissal (b) (1) Except as provided in paragraph (2) and subsection (c), on request of a party in interest, and after notice and a hearing, the court shall convert a case under this chapter to a case under chapter 7 or dismiss a case under this chapter, whichever is in the best interests of creditors and the estate, for cause unless the court determines that the appointment under section 1104(a) of a trustee or an examiner is in the best interests of creditors and the estate.*

⁴²(§ 1129 - Confirmação do plano (a) O tribunal confirmará um plano somente se todos os seguintes requisitos forem atendidos: (1) O plano está em conformidade com as disposições aplicáveis deste título. (2) O proponente do plano está em conformidade com as disposições aplicáveis deste título. (3) O plano foi proposto de boa fé e não por qualquer meio proibido por lei. (4) Qualquer pagamento efetuado ou a ser feito pelo proponente, pelo devedor ou por uma pessoa emitindo valores mobiliários ou adquirindo bens no âmbito do plano, por serviços ou por custos e despesas relacionados ao caso, ou em conexão com ele O plano e incidente para o caso, foi aprovado pelo tribunal ou está sujeito à aprovação do tribunal como razoável.

No original: § 1129 - *Confirmation of plan(a) The court shall confirm a plan only if all of the following requirements are met:*

(1)*The plan complies with the applicable provisions of this title.*

(2) *The proponent of the plan complies with the applicable provisions of this title.*

A participação do Poder Judiciário é frequente. A ideia de que os credores passam a ter maior participação no processo é verdadeira, como, por exemplo, a possibilidade de apresentar um plano alternativo ao do devedor, sem que haja um caráter absoluto na decisão favorável ou contrária dos detentores de créditos. Há, ainda, uma concessão à interpretação da norma, à análise casuística da crise da empresa e dos precedentes, resultando em certa discricionariedade judicial quanto à possibilidade da recuperação da empresa (NETO, 2012) e da real viabilidade dessa voltar a gerar lucros no futuro.

Diante disso, assim como previsto na lei brasileira, a empresa deve apresentar um plano de reestruturação financeira e negociar diretamente com os credores. É indispensável ao plano que atenda *to best interest of creditors*, diante das circunstâncias de que os credores geralmente vêem seus créditos reduzidos ou modificados e, muitas vezes, se tornam acionistas da entidade reorganizada, deve ser assegurado que não venham a receber no processo de reorganização menos do que receberiam caso fosse decretada a falência do devedor.

Entre os requisitos impostos pelo *Bankruptcy Code* na edição do plano de recuperação, está o *unfair discrimination*, ou seja, não haver discriminação injusta entre os credores de mesma prioridade; e o *fair and equitable*, que prevê que haja distribuição justa e equitativa entre as várias classes, ambos previstos no § 1129 (b) (1).⁴³

Além disso, há a exigência de um plano exequível, viável (*feasible*), inserido no § 1129 (a)(11)⁴⁴, de modo que a intenção de soerguimento da crise seja sobremaneira demonstrada pela

(3) *The plan has been proposed in good faith and not by any means forbidden by law.*

(4) *Any payment made or to be made by the proponent, by the debtor, or by a person issuing securities or acquiring property under the plan, for services or for costs and expenses in or in connection with the case, or in connection with the plan and incident to the case, has been approved by, or is subject to the approval of, the court as reasonable.*

⁴³§ 1129 - Confirmação do plano (b) (1) Não obstante o item 510 (a) deste título, se todos os requisitos aplicáveis da subseção (a) desta seção, além do parágrafo (8), forem cumpridos com relação a um plano, O tribunal, a pedido do proponente do plano, confirmará o plano não obstante os requisitos desse parágrafo se o plano não discriminar injustamente, e for justo e equitativo, com relação a cada classe de reivindicações ou interesses que é prejudicado sob, E não aceitou, o plano.

No original: § 1129 - Confirmation of plan(b)(1) Notwithstanding section 510(a) of this title, if all of the applicable requirements of subsection (a) of this section other than paragraph (8) are met with respect to a plan, the court, on request of the proponent of the plan, shall confirm the plan notwithstanding the requirements of such paragraph if the plan does not discriminate unfairly, and is fair and equitable, with respect to each class of claims or interests that is impaired under, and has not accepted, the plan.

⁴⁴(11) A confirmação do plano não é seguida pela liquidação ou pela necessidade de nova reorganização financeira do devedor ou de qualquer sucessor do devedor no plano, a menos que tal liquidação ou reorganização seja proposta no plano.

No original: (11) Confirmation of the plan is not likely to be followed by the liquidation, or the need for further financial reorganization, of the debtor or any successor to the debtor under the plan, unless such liquidation or reorganization is proposed in the plan.

viabilidade econômica da proposta. Do contrário, como descreveu Simionato (2008, p. 176) “será apenas um balão de ensaio para ganhar tempo nos corredores protelatórios dos atos processuais intermináveis”.

Sob essa perspectiva, observamos que o modelo norte-americano⁴⁵ de reorganização da empresa em crise coaduna-se com a ideia de que uma empresa só vai à falência se não houver nenhum entendimento entre devedores e credores, sendo certo que o capítulo 11 do *Bankruptcy Code* se presta não apenas à preservação da empresa, mas também como um meio de buscar proceder a solvência dos débitos com relativa segurança aos credores (RASMUSSEN, BAIRD, 2002).

Nota-se, ainda, que esse sistema exerce importante influência sobre novas legislações de países Europeus (alemão, português), como também no procedimento de recuperação judicial previsto na LRF. No Brasil, principalmente no tocante ao plano de recuperação, os fundamentos da prática americana estão presentes de forma a servir de paradigma à melhor aplicação da lei de falências (SIMIONATO, 2008).

1.3.2 O *Insolvenzordnung* (InsO) alemão

O sistema falimentar alemão pode ser identificado em dois períodos: um anterior à reunificação das Alemanhas, em 1990; e outro após, com a unificação da Lei de Insolvência de 1877 (*Konkur Sordnung*) e da *Vergleichsordnung* de 1935, esta equivalente a concordata preventiva brasileira. Essas últimas, ambas da Alemanha Ocidental, além da unificação da Lei *Gesamtvollstreckungsordnung*, de 1976, da Alemanha Oriental, entrando em vigor em 1999 dão origem a uma nova legislação, a *Insolvenzordnung* (InsO), após vinte anos de discussão (REMMERT, 2002, *online*), passando a insolvência a ser regida por um só diploma.

⁴⁵ Válido trazer consideração dissonante da ideia de que o modelo de recuperação de empresas vigente nos Estados Unidos seja uma unanimidade. Neste sentido Cerezetti (2012, p. 106/107) pontua que “o instituto da reorganização de empresas, no entanto, não é visto com bons olhos por todos. Na verdade, há grande discussão entre os doutrinadores norte-americanos acerca da utilidade de um procedimento voltado ao reerguimento de empresas em crise”, posto questionarem os efetivos benefícios. Contudo, a autora contrapõe os reducionistas ponderando que essa visão meramente de mercado resulta em descaso com o mecanismo de recuperação de empresas e que, “ademais, recente estudo empírico demonstra que o uso do *chapter 11*, ao contrário do que alegam aqueles que a ele se opõem, apresenta resultados satisfatórios”.

Não obstante, em 2012, em virtude da crise global, entrou em vigor uma importante mudança na Lei de Insolvência Alemã, sob o título de *Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung Von Unternehmen*⁴⁶ (ESUG) que, semelhante ao Capítulo 11 do Código de Falências dos Estados Unidos, faz a introdução da possibilidade de o devedor negociar diretamente com seus credores, buscando o consenso, mas não necessariamente atingindo a todos, com a chancela judicial, para, assim, evitar a insolvência (PLANK; MEYER-LOWY; HENES, PICKERILL, 2012, *online*).

Trata-se de importante modificação, pois adotou um mecanismo de reestruturação mais eficaz e célere do empresário em crise. A norma alemã não se resume à reorganização da crise empresarial, mas também estende às “pessoas naturais ou jurídicas, quanto aos não empresários e dentre estes o consumidor”(FRANCO, 2013, p. 94) a possibilidade de superação das dificuldades econômico-financeiras.

O modelo alemão de reorganização pode ser definido, ainda, como um sistema baseado na apresentação de um plano que depende da aprovação dos credores, mas com possibilidade de interferência do juiz, em um regime análogo ao da lei norte-americana. Dessa forma, o juiz possui poderes de certa discricionariedade para, também, recusar o plano apresentado caso esse não tenha condições de ser cumprido, e até mesmo de ser aprovado pelos credores.

Assim, “o plano de reestruturação da empresa consiste numa espécie de acordo, com a composição de interesses entre credores e devedor sob a supervisão de um administrador e dependente da aprovação judicial” (NETO, 2012, p. 58). E o crivo inicial, então, é do magistrado que, após, submeterá à apreciação dos credores.

O direito concursal alemão garante que os credores não sejam prejudicados pelo plano apresentado, devendo ser concedido tratamento igualitário e poderes de veto, apesar de esse último poder ser suprimido pelo juiz. Há, ainda, relevante proteção aos credores minoritários, que não podem receber proporcionalmente menos que os majoritários presentes na mesma classe. Desse modo, atende-se com atenção ao princípio da *par conditio creditorum*.

Esse procedimento possui outras características que o assemelha ao sistema adotado no Brasil, como a presença do comitê de credores (para acompanhamento e fiscalização); existência de assembleia de credores; e, principalmente, o objetivo da preservação da empresa viável,

⁴⁶ Interessante a tradução literal de *Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung Von Unternehmen* (ESUG): “Agir para facilitar ainda mais a reabilitação de empresas”

refletindo na função de garantia de empregos, manutenção da força produtiva e cumprimento da função social, relevante dentro do papel socio-econômico a que está envolvida (NETO, 2012).

1.3.3 O Código de Insolvência e Recuperação de Empresas (CIRE) português

Brasil e Portugal mantêm laços históricos que autorizam um avanço no conhecimento de seus sistemas de reorganização empresarial. Em Portugal, desponta com relevância o trato do direito concursal, considerado avançado e atualizado às necessidades de solução da crise da empresa, um regime bem amplo por abranger pessoas físicas e atividades sem fins econômicos.

O Código de Insolvência e da Recuperação de Empresas (CIRE), instituído pelo Decreto-Lei Nº 53/2004, cuja última redação é dada pelo Decreto-Lei nº 26/2015, é fruto de reforma do então sistema português dualista⁴⁷ de falência se de recuperação de empresas, previsto no Decreto-lei nº 132/1993 e conhecido como Código dos Processos Especiais de Recuperação da Empresa e de Falência (CPEREF). O instrumento em vigor institui um procedimento único, de influência direta do direito alemão, e recebe a identificação de processo de insolvência.

Em 2012, por meio da edição da Lei 16/2012, o CIRE foi reformado⁴⁸, “com o intuito de suavizar a feição liberal” (BECUE, 2015, p. 162) promovendo uma inversão de ordem e de prioridades. Assim, ganha maior importância a possibilidade de recuperação da empresa, contrapondo a norma anterior, que apontava a liquidação do patrimônio como prioridade. Entretanto, essa reforma, apesar do sentido de promover uma suavização na feição liberal, manteve a relevância conferida aos credores, que podem decidir pela incapacidade do soerguimento empresarial. (BECUE, 2015).

⁴⁷ Assim como acontece hoje no Brasil a Legislação portuguesa previa um instituto de recuperação e outro destinado à falência.

⁴⁸ A referida reforma foi resultado de obrigação assumida pelo governo Português em acordo instituído com o Fundo Monetário Internacional, Banco Central Europeu, União Europeia e intitulado Portugal Memorandum of Understanding on Specific Economic Policy Conditions como parte das negociações decorrente da grave crise financeira suportada pelo país. (BECUE, 2015).

Tal relevância é prevista na exposição de motivos do CIRE ao acentuar que “o modelo adotado pelo novo Código explicita, assim, desde o seu início, que é sempre a vontade dos credores a que comanda todo o processo”⁴⁹.

Ademais, o papel dos credores é destacado pela existência de uma assembleia de credores, na qual será apreciado o plano de insolvência proposto pelo devedor, pelo administrador da insolvência ou por alguns credores, que votam pela aprovação ou rejeição do procedimento. Vale destacar a inexistência de classes de credores e a possibilidade de alterações do plano com assunção do devedor.

Além disso, salientamos que o sistema lusitano compartilha de princípios norte-americano (*Best interest of creditors*) e alemão (proteção aos credores minoritários), valendo destacar o papel do juiz, que pode deixar de aprovar o plano aprovado em caso de violação de regras procedimentais, porém sem que configure uma intervenção discricionária.

Por outro lado, um aspecto controvertido no atual diploma recuperacional português é a inexistência do requisito expresso da viabilidade econômica para autorizar o processo de reorganização empresarial, anteriormente previsto no CPEREF. Contudo, tal ausência não retira a necessária análise da viabilidade como condição para prosseguir com o pleito de recuperação, pois, como bem esclarece Becue(2015), cabe aos credores decidirem sobre a melhor forma de atendimento de seus interesses, se por meio da recuperação da empresa ou pela liquidação do patrimônio do devedor (falência), e nesse aspecto a noção de que a atividade empresarial ainda é viável pode contribuir para a aprovação pelos credores.

Não obstante, uma inovação importante presente na legislação portuguesa foi a introdução de um Processo Especial de Revitalização (PER) que, nos termos do art. 17º- A, permite ao devedor “comprovadamente em situação economicamente difícil ou em situação de insolvência meramente iminente” que formule um pedido judicial para estabelecer negociações com os credores. Trata de hipótese de tentativa de conciliação com envolvimento direto do judiciário, situado “num campo intermediário entre o processo judicial de soerguimento e medidas extrajudiciais”(BECUE, 2015, p. 178).

Nota-se, ainda, que a lei chega a desenvolver o necessário conceito de situação econômica difícil⁵⁰ e exige, para a formulação do pedido, a participação de ao menos um de seus credores. É

⁴⁹ Item 6 da exposição de motivos do Código de Insolvência e da Recuperação de Empresas (CIRE), Decreto-Lei 53/2004.

um mecanismo importante de reestruturação voluntária de empresas e meio efetivo de evitar o agravamento da crise econômico-financeira da empresa.

Entretanto, o PER não é um mecanismo inédito dentro da matéria, uma vez que encontra inspiração no capítulo 11 do *Bankruptcy* norte-americano, já sendo realidade em outros ordenamentos europeus, como o alemão (*Vorbereitung einer Sanierung*), espanhol (*acuerdos de refinanciación*), francês (*procédures de conciliation*) e italiano (*accordos di ristrutturazione*) – caracterizados pela natureza urgente e híbrida de ato negocial e judicial (GONÇALVES, 2013, *online*).

Ainda assim, o legislador português, com a introdução desse procedimento, aponta para a quebra de um paradigma, pois proporciona um meio célere e incentivado (há suspensão de ações contra o devedor e é estimulada a colaboração financeira dos credores ao devedor) para a busca por soluções que promovam a superação da difícil situação econômica que a empresa atravessa.

Por fim, é de ser ressaltada a relevância do sistema recuperacional português que passa de um regime pró-falência, para privilegiar e encaminhar reformas no sentido de promover uma maior viabilização da reabilitação da atividade econômica por intermédio do soerguimento do devedor.

1.3.4 A unificação do direito falimentar espanhol

A legislação falimentar espanhola não se destaca entre as mais abertas à promoção de meios de facilitação o soerguimento de empresas em crise⁵¹, porém “conseguiu distinguir a empresa que não paga por dificuldades financeiras momentânea, perfeitamente contornáveis, daquela que simplesmente deixa de pagar, agindo de má-fé, por meio de legislação específica” (LEONARDI ANTONIO, 2009, p. 469).

⁵⁰Segundo o art. 17.º-B encontra-se em situação económica difícil o devedor que enfrentar dificuldade séria para cumprir pontualmente as suas obrigações, designadamente por ter falta de liquidez ou por não conseguir obter crédito.

⁵¹Cerezetti (2012, p. 140) afirma que “a doutrina espanhola destaca, com pesar, a ausência de atenção legislativa à prevenção da insolvência”.

Naprevisão dos *acuerdos de refinanciación*, há uma maior preponderância em se atender aos interesses dos credores, que devem participar com um sacrifício mínimo, ou seja, que as perdas de crédito sejam minoradas, não havendo diretamente uma pretensão de valorizar a preservação da empresa e estimular a função social.

Todavia, destacamos que o Direito Falimentar espanhol foi objeto de importante e relevante reforma⁵² por meio da edição da “*Ley Concursal*” e “*Ley Orgánica para la reforma concursal*”, Lei 22 de 2003, que regula o direito concursal sem destinar, especificamente, um instituto próprio de recuperação judicial. Esse regulamento se aproxima da concordata brasileira regulada pelo decreto-Lei 7.661/1945 (NETO, 2012).

A lei espanhola prevê um procedimento único para a falência e recuperação da empresa viável e tem como objetivo reduzir a repercussão econômica sobre os afetados pela crise da empresa e o alto custo que falências de empresas causam à economia do país.

A solução adotada pelo novo modelo, para evitar a quebra da empresa, foi apresentar, após a decretação da liquidação, propostas de acordo aos credores, chamadas de “Convênio”, destinado a sanear e manter a empresa. Segundo a exposição de motivos, a “lei promove uma série de medidas destinadas a alcançar a satisfação dos credores, por meio do acordo contido em um negócio jurídico em que a autonomia das partes tem uma grande amplitude”⁵³

A tentativa de acordo para fins de reorganização pode ser apresentada junto com o pedido de falência voluntária, trata-se de proposta antecipada de acordo, ou até mesmo durante a fase de falência, desde que acompanhada com as adesões mínimas de credores (correspondente a 20% de todo o passivo do devedor) para ser homologada pelo juízo.

As propostas do modelo vão desde o parcelamento da dívida, que não pode ultrapassar o prazo de cinco anos da aprovação do acordo, até uma espécie de remissão de dívidas, que não pode ultrapassar 50% do crédito original, devendo, ainda, restar demonstrada a viabilidade de execução do plano. A viabilidade da atividade empresarial precisa ser aferida para encaminhar a aprovação da recuperação.

⁵² Exposição de motivos da lei concursal: “Se aborda, así, la tan esperada como necesaria reforma global del derecho concursal español, siendo una de las más importantes tareas legislativas pendientes en la modernización de nuestro ordenamiento jurídico.”

⁵³ Item VI da Exposição de motivos da Lei 22/2003: El convenio es la solución normal del concurso, que la ley fomenta con una serie de medidas, orientadas a alcanzar la satisfacción de los acreedores a través del acuerdo contenido en un negocio jurídico en el que la autonomía de la voluntad de las partes goza de una gran amplitud.

A atuação dos credores, portanto, se mostra presente: sem a prévia concordância deles não haverá como impedir a falência.

Assim, mesmo não tendo por objeto principal promover o saneamento de empresas, a legislação espanhola reconhece que o acordo (convênio) pode ser um instrumento para evitar a quebra daquelas que se mostrem total ou parcialmente viáveis, trazendo, assim, benefícios a trabalhadores, ao próprio devedor e aos credores.⁵⁴

1.3.5 A *Ristrutturazione* de empresas italianas segundo a *Legge Fallimentare*

Da Itália vem o termo “bancarota”, oriundo da Veneza do século XIII, quando os bancos na praça da cidade quebrariam (“banca rotta”) se os comerciantes, devedores, não pagassem suas dívidas. A palavra “banca” é a fonte da palavra “banco”, que resulta nas frases “quebrar o banco” e “ir à falência” (BRACEWELL, GIULIANE, 2012, p. 1).

O atual Direito Falimentar italiano resulta da *legge fallimentare* (Decreto Real nº 267 de 1942), que trata da insolvência, do acordo com os credores, da falência e da liquidação judicial (*disciplina del fallimento, Del concordato preventivo, dell'amministrazione controllata e della liquidazione coatta amministrativa*). A legislação originária refletia a crise da empresa com um “fracasso mortal” e de valor social substancialmente negativo, tanto que o processo de liquidação impunha aos devedores penalidades de caráter pessoal, como restrição de direitos (direito de voto, exercício de funções públicas e profissionais) e responsabilidade criminal (MANGANELLI, 2010).

Sob essa perspectiva, a lei falimentar italiana, até o final do século XX, mostrava-se mais punitiva do que preventiva. Ao devedor, não eram garantidos meios eficazes de facilitar a reabilitação, mas disciplinava a *liquidazione forzata amministrativa*, ou seja, a falência do empresário que não possuísse condições de soerguimento diante de seu estado de insolvência, e previa também *amministrazione controllata*, situação que o empresário, apresentando condições de superar a crise, podia valer-se para cumprir todas suas obrigações (NETO, 2012).

⁵⁴⁵⁴ Item VI da Exposição de motivos da Lei 22/2003: Aunque el objeto del concurso no sea el saneamiento de empresas, un convenio de continuación puede ser instrumento para salvar las que se consideren total o parcialmente viables, en beneficio no sólo de los acreedores, sino Del propio concursado, de los trabajadores y de otros intereses.

A primeira reforma ocorreu em 1978 por meio da Lei *Prodi* (Lei nº 391 de 24 de julho de 1978), que introduziu um procedimento especial denominado Administração Extraordinária (*Amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*), destinada, principalmente, à proteção do emprego e à preservação de grandes companhias. Essa alteração inseriu a promoção do interesse social, relevante ponto de partida para a reformulação do sistema de reorganização empresarial realizado a partir do ano de 2003, por meio da edição da Lei *Marzano* (*Legge Marzano*), seguida de outras alterações, conhecidas como reforma orgânica do procedimento concursal.

Após o Decreto Legislativo 5 de 2006, a *amministrazione controllata* foi revogada e a “recuperação judicial” italiana ficou regulada pelos mecanismos da concordata preventiva e da administração extraordinária. Válida, também, foi a introdução de mecanismos extrajudiciais de reestruturação das dívidas das empresas, em clara assertiva de facilitação de acordos com os credores como forma de evitar o alto custo de uma falência.

Em razão do ambiente econômico mundial conturbado, em especial diante de situações inéditas de graves crises empresariais de gigantes empresas italianas, como a Parmalat e da empresa aérea Alitalia, foi necessário estender e adequar o sistema italiano à realidade empresarial das mais diversas atividades empresariais⁵⁵. Diante desse quadro, mostra-se justificável que a *legge fallimentare* tenha sido objeto de seguidas reestruturações, como a implantada pela Lei 3 de 2012, que concedeu a possibilidade da reorganização voluntária do empresário até então não sujeito ao procedimento falimentar (FRANCO, 2013), bem como o Decreto-Lei nº 83 de 2015, convertida na Lei nº 132 de 2015, o qual introduziu alterações significativas na forma de apresentação do pedido de um acordo com credores.

Outro aspecto importante a relatar é que no sistema de recuperação judicial italiano há a participação tanto dos credores, quanto do judiciário para a aprovação do plano de reorganização, que pode ser apresentado tanto pelo devedor, quanto pela figura do comissário extraordinário (semelhante ao administrador judicial no Direito Falimentar brasileiro).

Na Administração Extraordinária, para preservar a continuidade dos negócios do devedor, há uma tentativa de negociação com os credores por intermédio de um “interventor”, o comissário extraordinário (nomeado pelo Ministério de Desenvolvimento Econômico), que deve

⁵⁵Legge Fallimentare. Art. 1º. I. Sono soggettialle disposizioni sul fallimento e sul concordato preventivo gli imprenditori che esercitano una attività commerciale, esclusiglienti pubblici [...].

elaborar um plano de reorganização para implementar uma reestruturação financeira, inclusive com a participação (composição) dos credores (MANGANELLI, 2010). Trata-se de uma situação aplicável a situações específicas, e, em regra, limitada às grandes empresas em dificuldades, diante de exigências como número mínimo de 200 trabalhadores e débitos limitados a 2/3 do patrimônio e da receita do último ano fiscal.

O *concordato* (acordo), plano de recomposição das dívidas formulado e apresentado pelo comissário, é tido como a mais notável e progressista característica implantada na *Legge Falimentare* por meio da *Lei Marzano*. Seu procedimento autoriza propostas de fusões, cessões, emissão de títulos de dívida e o que for necessário para a reestruturação. Dessa forma, o *concordato* deve ser aceito por credores que representam a maioria dos créditos permitidos e, se houver diferentes classes de credores, por voto daqueles que representem a maioria dos créditos permitidos em cada classe. Trata-se de um instrumento que foi utilizado no caso Parmalat e obteve sucesso (MANGANELLI, 2010).

Outro mecanismo para reestruturação dos débitos da empresa é a concordata preventiva, que possui a característica própria de moratória, constituindo o pedido de prazo aos credores para pagamento dos débitos e resultando na possibilidade do soerguimento por intermédio da repactuação das dívidas.

Por sua vez, na ocasião do pedido de concordata suspensiva, o devedor pode apresentar um *Accordi di ristrutturazione dei debiti*, que se trata de um plano de reestruturação da dívida, com participação direta dos credores, esses divididos em classes para análise e votação. Além disso, esse plano poderá ser aprovado quando satisfizer 60% dos interesses, ou seja, dispensará homologação judicial se atingido o quórum e vinculado aos demais credores que não a anuíram.

Observamos, a partir do exposto, que essa evolução fez o sistema falimentar italiano ultrapassar o caráter eminentemente punitivo para reconhecer que a falha do negócio faz parte do sistema capitalista. Dessa forma, conclui-se que um direito falimentar moderno deve conceder ao devedor em dificuldade transitória, instrumentos capazes de promover uma reorganização bem-sucedida e, assim, atender aos interesses de todas as partes interessadas.

2. A PARTICIPAÇÃO DOS CREDORES NO PROCESSAMENTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Na LRF, ao contrário da disciplina prevista na LFC, os credores passam a ter maior relevância. Enquanto a atuação judicial, segundo se encontra legislado, possui menos protagonismo, a assembleia geral de credores possui as prerrogativas de aprovar, rejeitar ou propor alterações às propostas do devedor.

Os credores atuam na recuperação judicial com poderes, em regra livres, tendentes a ditar o futuro da empresa. Branco (2013) argumenta que a LRF produziu o princípio da autonomia dos credores, segundo o qual dispensa daqueles o dever de fundamentação das deliberações no conclave, sendo válidos e eficazes na medida que cumpram a forma prevista da lei falimentar.

Segundo esse princípio, aos credores é dada a prerrogativa de deliberarem, na assembleia geral, sobre questões relevantes que envolvem desde a análise do plano de recuperação judicial até qualquer matéria que afete seus interesses. A atuação também pode ser verificada por meio da formação de um comitê de credores, órgão representativo ou até mesmo de forma individual, na defesa de direitos e interesses pessoais.

Essa sistemática é própria da lei brasileira, ao contrário da prática americana, que concede ao magistrado poderes de limitar a autonomia da vontade e direitos individuais dos credores e até mesmo do devedor, em uma espécie de dirigismo (SIMIONATO, 2008).

Outro aspecto importante é a participação de todos os credores, com exceção daqueles de natureza fiscal, estendendo, ainda mais, o caráter de multi-lateralidade do processo de soerguimento da empresa em dificuldades econômico-financeira.

Segundo Fazzio Junior (2012, p. 92) “quem pode conceder a oportunidade da recuperação são os credores, se entenderem que esse caminho é, para si, melhor que a via falencial” e que o processo de reestruturação “é uma intervenção dos credores na empresa do devedor, a pedido deste” (p. 94).

Assim, da ultrapassada noção do favor legal da concordata, para a atual ideia da recuperação judicial como forma mais efetiva de reorganização empresarial, com maior potencialidade de objetivos, a participação dos credores na decisão da solução da crise da empresa evoluiu bastante. Contudo, como esclarece Santos (2007, p. 69), “uma recuperação judicial é um

processo de perda patrimonial. Perdem todos, credores e devedor”, o que nos leva a constatar que se trata de um processo difícil e custoso, em vários sentidos, mas que ainda figura como forma de evitar a falência.

2.1 O problema da prevalência dos interesses dos credores versus a superação da crise da empresa e satisfação do objetivo recuperacional

Quando da edição da atual lei falimentar, o legislador procurou modernizar a relação entre empresas e credores, ao mesmo tempo em que alçou esses ao patamar de relativa soberania na decisão quanto ao sucesso do pedido de soerguimento da crise. Sendo assim, a posição conferida pela LRF aos credores precisa ser analisada sob dois aspectos: a atuação em interesse próprio e a atenção ao interesse coletivo, com resultado na possível solução da crise da empresa, ambos com repercussão positiva ou negativa no cumprimento dos objetivos expostos na lei falimentar.

Ao credor, é conferido o poder de deliberar sobre o plano de recuperação apresentado pelo devedor e, ao executar essa função, naturalmente, irá analisar se seus interesses estão sendo atendidos. Essa posição individualista do credor é prevista na LRF ao conceder-lhe o direito de voto, contudo não se trata de exercício de uma vontade desregrada e irrestrita, posto que está sempre sujeita ao controle judicial da legalidade.

Além disso, é possível constatar na prática que essa análise centralizada nos próprios interesses encontra maior ou menor grau em razão do porte dos credores: os detentores de maiores créditos tendem a “agir com profissionalismo e a serem mais racionais”, pois, “quanto maior o valor do crédito, maior a perda potencial no caso de decretação de falência”, ou seja, haveria maior prudência; enquanto que os menores credores por possuírem perdas igualmente menores na hipótese de insucesso da recuperação, tendem “a exigir condições mais favoráveis de pagamento”, buscando serem mais valorizados pelo devedor (PINTO JUNIOR, 2006, p. 76-77).

Outro contraponto a essa individualidade sem medida está no fato de que, na recuperação judicial, os credores não possuem privilégios quanto ao recebimento de seus créditos, detendo todos, dentro das respectivas classes, iguais poderes de participação na deliberação do plano

apresentado pelo devedor, a quem, em verdade, cabe determinar a preferência e formas de pagamento do débito, e não a lei, como ocorre na falência. (FIGUEIREDO, 2015).

Essa dicotomia entre o poder definidor dos credores acerca da crise empresarial e sua submissão às propostas apresentadas pelo devedor sem privilégios acusa um problema que a lei falimentar possui, na medida em que há um objetivo claro e determinante: a superação da crise econômico-financeira do devedor-empresário. Sob essa perspectiva, o objetivo da recuperação judicial se mostra bastante claro: obter, dos credores, autorização para a empresa em crise superar o estado de dificuldade econômico-financeira e, assim, cumprir sua função social.⁵⁶

Nesse contexto, os credores não podem atuar e serem vistos como problema, mas, sim, precisam ser considerados como solução para o soerguimento da atividade empresarial. Sobre o assunto, Fazzio Junior (2006, p. 20) mostra que, na recuperação judicial, “os credores têm melhores perspectivas de realização de seus haveres, os fornecedores não perdem o cliente, os empregados mantêm seus empregos e o mercado sofre menos (impossível não sofrer) os impactos e as repercussões da insolvência empresarial”.

Apesar de o agir em prol do interesse coletivo parecer tanto quanto utópico, os credores são “vistos como um agrupamento, tendo seus integrantes direitos e interesses comuns”, o que deveria ser-lhes exigido o cumprimento do “princípio da maioria, consagrado no direito societário” (TOLEDO, 2013, p. 214). Isso quer dizer que, necessariamente, há uma atuação coletiva com repercussões igualmente coletivas, já que o resultado atinge também terceiros. Constata-se que o processo recuperacional compõe “um tecido comum, do qual todos fazem parte” (TOLEDO, 2013, p. 214).

Ademais, não pode ser negado que “os poderes dos credores devem ser preservados, pois os princípios da autonomia e da ativa participação também contribuem para a unidade de sentido gerada pela empresa e sua função social” (BRANCO, 2013 p. 69). Por outro lado, a liberdade conferida aos credores, não pode funcionar sem limitação alguma, de modo antijurídico

⁵⁶ Cumprir o objetivo exposto na LRF, qual seja, recuperar a empresa da crise, demonstra-se como extremamente complexo se não houver financiamento, ou seja, acesso ao crédito bancário. Costa (2016, *online*) explica: “Existe uma regulamentação do Banco Central que faz uma classificação de risco de empréstimos bancários com base no sistema chamado VAR [sigla para *Value at Risk*]. Esse sistema controla o risco sistêmico do sistema bancário. Eles qualificam os negócios e os empréstimos e as empresas de AA – que é o menor risco, ou seja, aquela companhia será adimplente – até H que é a classificação de empresas com altíssimo risco de inadimplência concedida automaticamente às empresas em recuperação judicial. Quando o banco pretende emprestar para uma empresa H, ele tem que provisionar no Banco Central 100% do capital emprestado para garantir que não haverá um risco sistêmico no caso de inadimplência dessas empresas”.

(TOLEDO, 2006). Dessa forma, é necessário conjugar o direito subjetivo dos credores com a satisfação do objetivo recuperacional previsto na LRF.

Nesse sentido, torna-se importante o comentário de Estevez (2012, p. 611-612): “dizer que os credores jamais podem perder significa tornar letra morta o princípio da preservação da empresa retornando à época em que nas sociedades somente importava a vontade do sócio e nas concordatas a dos credores”.

A satisfação dos objetivos da recuperação judicial, portanto, só é possível “se houver alguma forma de controle sobre o processo de reorganização, de modo que poucos agentes interessados não façam prevalecer seus interesses sobre os demais interesses coletivos” (AMARAL, 2012, *online*).

2.2 Estrutura formal do processo de recuperação judicial segundo a LRF

O ajuizamento de processo de recuperação judicial alcança, na Lei Falimentar brasileira, uma regulação a partir do art. 51 quando trata como uma faculdade garantida tão somente ao empresário-devedor.

A abertura do processo de recuperação não pressupõe apenas impontualidade e insolvenciada empresa. O processo de reorganização exige a presença de um “estado de crise econômica” (SIMIONATO, 208, p. 128), uma situação de dificuldade econômico-financeira que, se não estancada a tempo, pode resultar em falência. Além disso, uma constatação importante é a de que “a recuperação judicial só tem lugar quando as estruturas do livre mercado falharam” (COSTA, 2016, p. 77) e não a toda e qualquer situação de inadimplência, não sendo possível garantir, por completo, o aparato Estatal estabelecido na LRF àqueles que não fazem jus à recuperação.

Uma das causas de insucesso de muitos processos de recuperação pode estar no seu início tardio, ou seja, o devedor tenta, até onde pode, evitar assumir sua incapacidade de controlar as dívidas e procura se recuperar sem a intervenção judicial, ou mesmo pela certa negligência de credores que evitam tomar providências mais drásticas, como a possibilidade do requerimento de

falência. Essa inércia dos credores contribui para que o devedor não tenha nenhum temor de penalização.

Nessa senda, temos, ainda, a ausência de estímulos ao empresário ver, no processo de recuperação, uma saída efetiva para a crise, retardando a tomada da decisão de recorrer ao processo de reorganização judicial. “Assim é lógico deduzir que as empresas que identificam sinais ou sintomas de declínio mais precocemente terão maiores chances de reverter a curva descendente de declínio e poderão prolongar sua vida de forma lucrativa” (ASTRAUKAS, 2016, p. 36).

Com sua natureza de ação constitutiva (LOBO, 2012), o processo de recuperação judicial é introduzido pela petição inicial cujos requisitos encontram-se dispostos no art. 51 da Lei. Segundo Simionato(2008)essa análise inicial dos requisitos precisa obter do magistrado rigorosa aplicação posto que o devedor que os atende demonstra sua boa-fé e ser conhecedor dos “caminhos da recuperação”, tendo fornecido todos os elementos para demonstrar a viabilidade econômico-financeira da atividade e assim convencer os credores sobre a solução da crise.

Sob essa perspectiva, a recuperação econômica da empresa precisa ser delineada na petição inicial, por meio da apresentação dos fatos e da documentação requerida, uma vez que se empresas inertes ou inviáveis não são capazes de conseguir ir além de juntar a documentação necessária, quiçá alcançarão o convencimento de credores que sua realidade pode ser efetivamente modificada por meio da recuperação judicial.

O artigo 51 da lei LRF, portanto, exige a apresentação das causas concretas da crise, ou seja, o devedor deve delinear as razões que levaram a empresa a pedir o socorro. Além desse aspecto subjetivo, há uma formalidade documental a ser apresentada, como balanços financeiros, demonstrações contábeis, relação de credores, informações sobre empregados, certidões, entre outros requisitos.

Além disso, não há dúvidas de que um processo “rápido e dinâmico” exige um judiciário “ágil e atento na aplicação da Lei” (SIMIONATO, 2008, p. 153).A crise da empresa precisa ser debelada o quanto antes, sob pena de se não alcançar uma solução urgente resultar em perda de reputação perante clientes. Neste sentido, o processo de recuperação precisaria cumprir os prazosdefinidos pela LRF, sob pena da crise estender-se por mais tempo que o previsto e desejável.

Recebida a inicial, o juiz nos termos do art. 52 defere o pedido, nomeia o administrador e suspende as ações e execuções contra a empresa devedora por 180 dias. Dessa forma, está iniciado o processamento da recuperação judicial. Até o momento do deferimento, o devedor pode desistir do pedido formulado; após, apenas se houver aprovação da assembleia geral.

Após o deferimento do pedido de recuperação judicial, cujo despacho é irrecorrível, o devedor terá 60 dias para apresentar um plano, contendo as diretrizes para a reorganização da empresa, sob pena de convocação e transformação em falência.

Apresentado aos credores e sofrendo objeções, o plano é colocado à prova por intermédio da assembleia geral que ainda pode rediscutir junto ao devedor as propostas apresentadas. O conclave tem por prerrogativa rejeitar o plano de recuperação, cujas consequências serão analisadas oportunamente, ou concordar e aprovar as medidas de soerguimento e pagamento dos débitos apresentados pelo devedor.

O processo de recuperação judicial, como visto, pressupõe o comprometimento do devedor em evitar sua falência, bem como a boa compreensão dos credores de participarem efetivamente desse processo de retomada, buscando atender “às necessidades do mercado e às expectativas da comunidade empresarial, no sentido de assegurar certeza, previsibilidade” (FAZZIO JUNIOR, 2012, p. 150), tudo para fazer cumprir os objetivos expostos no art. 47 da Lei.

2.2.1 O plano de recuperação judicial e sua natureza negociada

Após o deferimento da recuperação judicial, o devedor deve apresentar um documento estruturado, contendo suas propostas de reorganização empresarial, pagamentos dos débitos e apontar as perspectivas de a empresa sair da crise econômico-financeira que atravessa. Assim, a LRF traduz a necessidade de transparência do devedor desde o pedido, sob pena de não angariar o apoio necessário dos credores para aprová-lo.

Dessa forma, a empresa deve apresentar, detalhadamente, os meios de recuperação. As propostas são de livre escolha do devedor, que pode aproveitar ou não as soluções apresentadas pela LRF no art. 50, visto se tratar de rol exemplificativo. Entretanto, é indispensável que o plano

demonstre consistência, para possibilitar aos credores entenderem e avalizarem as diretrizes propostas.

Atrelado aos meios a serem empregados, está a necessidade de demonstrar sua viabilidade econômica, ou seja, se efetivamente o plano de reorganização apresentado está apto a ser executado e a contribuir como solução da crise, daí ser preciso torná-lo o mais exato e consistente possível. Trata-se de uma peça técnica que deve vir acompanhada, ainda, de laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens, como forma de mostrar a situação do ativo existente, cuja avaliação pode exigir, dos credores e do juiz, conhecimento de auditoria contábil e patrimonial.

Por outro lado, não se pode deixar de lado que, para reerguer o empreendimento, o devedor precisa convencer os credores a, por exemplo, reduzir o valor, a forma e o tempo de recebimento de seus créditos, em uma verdadeira reestruturação financeira. Não há dúvidas que “o trauma inicial da proposta do devedor em relação aos credores normalmente não é fácil” (SANTOS, 2007, p. 69), por isso, exige-se que o devedor precisa estabelecer uma relação equitativa entre os credores de mesma natureza, evitando, assim, rejeições derivadas da ausência de negociação adequada.

Diante disso, parece um tanto exagero posições doutrinárias como a de Coelho (2013, p. 161), para quem o credor “tenderá a aprovar qualquer *rabisco malfeito*, porque se não o fizer, o juiz terá que decretar a falência do devedor”. Mas destacamos, ainda, que é possível buscar, no Direito Falimentar norte-americano, a tese de que o plano baseado na LRF, para obter sucesso, também deve propor uma distribuição justa (*fair*) e equânime (*equitable*) entre as classes de credores, com propósito claro e realístico de alcançar a reorganização da atividade e, assim, voltar a produzir (*feasible*), cumprindo os objetivos da recuperação judicial.

Pela previsão legal, o processo de negociação é realizado diretamente entre devedor e credores, sem a interferência do judiciário. A natureza negociada pressupõe a possibilidade de apresentação de plano alternativo⁵⁷, na forma de uma verdadeira contraproposta, situado que está na esfera da autonomia privada, confluindo para buscar uma convergência dos interesses. A jurisprudência, inclusive, já vem se posicionando de modo ainda mais flexível, conferindo, se

⁵⁷ Art. 56. § 3º O plano de recuperação judicial poderá sofrer alterações na assembléia-geral, desde que haja expressa concordância do devedor e em termos que não impliquem diminuição dos direitos exclusivamente dos credores ausentes.

necessário, novas oportunidades⁵⁸ de o devedor apresentar novo plano com propostas mais viáveis, de modo a estar mais apto a atender melhor o interesse das classes de credores. Toledo (2013) argumenta que esse modelo de negociação estruturada adotado na LRF possibilita liberdade de discussão do plano de recuperação, tanto para os credores quanto ao devedor, com controle da legalidade pelo judiciário.

Não havendo oposição de qualquer credor, o plano segue para homologação, ocasião que será realizado o controle de legalidade por parte do juiz. É válido esclarecer que não se trata de atividade vinculada, posto haver a possibilidade de rejeição por não cumprir os requisitos legais, como pode ocorrer se não atender aos requisitos do art. 54⁵⁹.

Por outro lado, havendo credores descontentes com o plano, em respeito ao princípio do contraditório, podem objetá-lo, mas só o faz credores que tiveram seus créditos originais alterados na proposta do devedor. Diante da discordância, o juiz deverá convocar assembleia geral para discussão e deliberação. As objeções e rejeições não possuem fundamentação definida na LRF, razão de controvérsias conforme será apurado posteriormente.

Sob essa perspectiva, observamos ser adequado o comentário de Simionato(2008) quando afirma ser necessário existir a boa-fé do devedor quanto à apresentação do plano de recuperação e a seriedade dos credores na deliberação dessas propostas, que precisam também ser justas, equitativas e viáveis, pois se os credores “aprovarem o plano sem estes requisitos saibam que a partir de então a falência poderá servir de companhia para muitos” (p. 203).

2.2.2 A assembleia geral de credores, natureza, composição e atribuições

A Assembleia Geral de Credores (AGC) está prevista na LRF como um conclave facultativo e não permanente de deliberação dos credores e sua existência revela ponto de

⁵⁸ Neste sentido, TJSP. Agravo de Instrumento nº 0057410-02.2012.8.26.0000, Rel.: Araldo Telles, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. DJ 30/09/2013.

⁵⁹ Art. 54. O plano de recuperação judicial não poderá prever prazo superior a 1 (um) ano para pagamento dos créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho vencidos até a data do pedido de recuperação judicial.

Parágrafo único. O plano não poderá, ainda, prever prazo superior a 30 (trinta) dias para o pagamento, até o limite de 5 (cinco) salários-mínimos por trabalhador, dos créditos de natureza estritamente salarial vencidos nos 3 (três) meses anteriores ao pedido de recuperação judicial.

divergência entre virtudes e defeitos. Lobo (2012) aponta, com razão, que a LRF se afastou da tendência mundial de relativização do poder supremo da assembleia, apontando a França, Itália, México e Argentina como países que diminuíram a força dos interesses individuais dos credores em favor do interesse coletivo.

Lobo (2012) contesta, também, a alta relevância da assembleia em virtude da ocorrência de fatores negativos como a existência de autotutela na defesa dos próprios interesses; da dificuldade na prática de reunião dos credores em conclave; a indiferença de muitos interessados, o que leva a uma abstenção “crônica” (p. 141); bem como do alto custo de convocação, instalação e realização; e, ainda, diante dos resultados ínfimos.

Em que pese as críticas à AGC, o fato é que o sistema falimentar brasileiro prevê a existência do órgão colegiado de credores, presentes tanto na recuperação judicial quanto na falência, sendo sua convocação um ato judicial, cuja realização deve se dar no prazo “máximo” de 150 dias do deferimento do processamento da recuperação⁶⁰. Nesse ponto, é válido discorrer que nem sempre esse prazo coincide com os prazos efetivamente praticados, o que igualmente ocorre com os prazos descritos na LRF, sem que “disso decorram maiores consequências” (AYOUB, CAVALLI, 2013, p. 258-259).

Assim, uma questão relevante é entender que, como órgão de deliberação coletivo, “não podem prevalecer os interesses individuais, devendo ser buscada a solução que melhor atenda aos interesses do conjunto de credores” (TOMAZETTE, 2016, p. 138). Não obstante, a condução da assembleia será do administrador judicial, profissional idôneo nomeado pelo juiz⁶¹, que atua como auxiliar da justiça a bem do interesse público (CAMPINHO, 2012). É importante ressaltar que o administrador judicial será responsável pela presidência e será auxiliado por um secretário escolhido entre um dos credores presentes.

Quanto às atribuições, cabe à AGC, na recuperação judicial: 1) aprovar, rejeitar ou modificar o plano de recuperação apresentado pelo devedor; 2) deliberar sobre a constituição de comitê de credores; 3) decidir sobre o pedido de desistência do devedor formulado após o deferimento do pedido de recuperação judicial; e 4) escolher o gestor judicial, quando o devedor é afastado de suas funções.

⁶⁰ Art. 56. § 1º A data designada para a realização da assembléia-geral não excederá 150 (cento e cinquenta) dias contados do deferimento do processamento da recuperação judicial.

⁶¹ Art. 21. O administrador judicial será profissional idôneo, preferencialmente advogado, economista, administrador de empresas ou contador, ou pessoa jurídica especializada.

Na análise do plano de recuperação, a AGC só será convocada na hipótese de ocorrer objeção ao plano⁶², o qual deve ser entendido como “ato de manifestação de contrariedade a indicar a necessidade de deliberação assemblear” (AYOUB; CAVALLI, 2013, p. 244). Portanto, inexistindo contraposição às propostas do devedor, haverá aprovação tácita dos credores e o plano segue para homologação, o que confirma a ideia de facultatividade do conclave.

Um aspecto importante sobre a convocação da AGC em razão de objeções é que havendo desistência do(s) credor(es) que objetou(ram), haveria a dispensa do conclave. Contudo, esse entendimento pode causar prejuízos ao credor que deixou de apresentar sua contrariedade diante da ocorrência de outra(s) objeções, o que, para Ayoub Cavalli (2013), causa grave frustração àqueles que, naturalmente, confiavam na realização da assembleia.

Para corrigir essa distorção, tramita, no Congresso Nacional, o PL 2875/2011 que “estabelece que uma vez apresentada alguma objeção ao plano de recuperação judicial, por qualquer credor, fica vedada a desistência do seu pedido que será apreciado em assembleia geral”⁶³. Tentativa clara de garantir segurança jurídica ao processo.

Podem participar da AGC os credores da empresa divididos por classes⁶⁴ que, devidamente habilitados e incluídos no quadro geral de credores, atoa cargo do administrador judicial, possuem direito a voto nos termos do art. 39:

Art. 39. Terão direito a voto na assembleia-geral as pessoas arroladas no quadro-geral de credores ou, na sua falta, na relação de credores apresentada pelo administrador judicial na forma do art. 7º, § 2º, desta Lei, ou, ainda, na falta desta, na relação apresentada pelo próprio devedor nos termos dos arts. 51, incisos III e IV do caput, 99, inciso III do caput, ou 105, inciso II do caput, desta Lei, acrescidas, em qualquer caso, das que estejam habilitadas na data da realização da assembleia ou que tenham créditos admitidos ou alterados por decisão judicial, inclusive as que tenham obtido reserva de importâncias, observado o disposto nos §§ 1º e 2º do art. 10 desta Lei.

Nessas classes, participam todos os credores do devedor, com exceção dos fiscais e daqueles que não tiveram seus créditos alterados no plano, o que assegura soberania à AGC para deliberar sobre o plano de recuperação judicial, tanto que lhe cabe, com relativa contrariedade

⁶² Art. 56. 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.

⁶³ Projeto e tramitação disponíveis em <http://www.camara.gov.br>.

⁶⁴ São quatro classes conforme previsão do art. 41: I - credores derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho; II - com garantia real; III - quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinados e IV - créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte.

doutrinária, a competência de analisar sua viabilidade econômica⁶⁵, sem eliminar a possibilidade do controle de legalidade pelo judiciário⁶⁶.

Desse modo, o resultado necessário para seguir com a recuperação judicial deve ser a unanimidade na aprovação do projeto pelas classes, cujo quórum de aprovação é variável. Na ordem dos credores trabalhistas e decorrente de acidente do trabalho, cada membro possui direito a um voto (por cabeça), independente de seus créditos, sendo necessário apenas a maioria simples dos presentes. Nas demais classes, a aprovação se dá por dois critérios cumulativos, um por cabeça e outro segundo a proporção do peso do crédito na dívida da empresa.

Diante da aprovação do plano pela assembleia, segue-se a homologação ou não pelo juiz. Esse ato se dá por sentença de natureza constitutiva e, segundo critérios estabelecidos pela LRF, sem grande margem de discricionariedade do juiz, que está vinculado à vontade definida pelos credores, porém com liberdade para analisar aspectos formais, em exercício efetivo de controle de legalidade.

O conclave, ao possuir a prerrogativa de decidir o rumo a ser dado à recuperação da empresa, é um órgão que precisa ser bem dirigido e acompanhado. Isso porque, ao concluir pela rejeição, nesse caso, basta que apenas não seja alcançado o quórum mínimo em uma das classes de credores para encaminhar ao juiz que convolará a recuperação em falência. Porém, a rejeição da assembleia poderá resultar na aplicação do art. 58, § 1º, situação de aprovação judicial da recuperação da empresa, que será discutido em tópico próprio neste trabalho.

2.3 Conflitos de interesses privados para a aprovação/rejeição do plano de recuperação judicial e a teoria dos jogos

A recuperação judicial de uma empresa demanda grande disposição do devedor, que deve ser o mais transparente possível de modo a gerar nos credores a confiança de que será possível

⁶⁵Enunciado 46 da 1ª Jornada de Direito Comercial do Conselho de Justiça Federal: 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.

⁶⁶ Enunciado 44 da 1ª Jornada de Direito Comercial do Conselho de Justiça Federal: A homologação de plano de recuperação judicial aprovado pelos credores está sujeita ao controle judicial de legalidade.

ultrapassar o estado de crise; bem como exige dos beneficiários diretos uma análise do custo-benefício das propostas apresentadas em detrimento da decretação da falência.

Ocorre que estamos a falar de um sistema de mercado onde os interesses privados podem interferir na conclusão do processo, positiva ou negativamente. É evidente que conflitos podem ocorrer em um ambiente fortemente marcado por concorrência, influências externas e fatores econômicos.

O sistema recuperacional brasileiro, como já referido, exige a aprovação do plano por todas as classes de credores, e em decorrência disto mostra-se extremamente necessário observar a atuação dos credores, que nem sempre apresentam uma convergência de interesses.

É certo que a participação dos credores é sucedânea do exercício da autonomia da vontade, atuando de forma volitiva, calcada na liberdade de decisão. Aspecto pernicioso é quando ultrapassa a seara de salvaguardar exclusivamente seu próprio crédito para sofrer influências exógenas de modo a conflitar com a continuidade da atividade empresarial. Trata-se de rejeição do plano sem qualquer fundamentação racional.

Uma situação a ser descrita seria o credor rejeitar a proposta viável, com ausência de fundamentação ou mesmo com manifesta deficiência, em função de interesses de concorrentes do devedor. Tratar-se-ia do exercício do abuso de poder, e tal comportamento vem sendo repellido pelo nosso ordenamento.

Não se pode perder de vista que em certas ocasiões poderá haver por parte do credor interesse direto na quebra do empresário devedor seja porque pretende eliminá-lo da concorrência no mercado ou mesmo aproveitar-se da situação vantajosa e adquirir o seu negócio.

Outra hipótese seria a situação de credores premidos pela emoção e diante de ressentimento por atos pretéritos de o devedor agir contra a aprovação do plano mesmo em prejuízo próprio, satisfazendo-se com a falência da empresa como forma de punição.

Quando os credores prostram-se a analisar as propostas de recuperação da empresa, algumas variáveis incidem sobre o seu processo de deliberação. Já foi identificado que alguns utilizam a estratégia de observar a conduta dos outros para firmar seu posicionamento.

Essa interação estratégica na análise do plano de recuperação judicial é estudada pela teoria dos jogos⁶⁷, segundo a qual “pressupõe a participação de agentes racionais, cujas decisões

⁶⁷ Conforme estudos de Pinto Junior “os fundamentos da teoria dos jogos foram lançados inicialmente em 1944, pela obra de Von Neumann e Morgestern (Theory of games and Economic Behaviour). O assunto ganhou notoriedade em 1994, com concessão do prêmio Nobel a Jonh Nash por seus trabalhos nessa área. Em 2005 a academia sueca de

são tomadas levando em conta não apenas seus próprios objetivos e possibilidades de escolha, mas também os efeitos sobre os outros jogadores e suas reações” (PINTO JUNIOR, 2006, p. 63/64). Basicamente os credores participantes do conclave tendem a fazer suas escolhas com base nas decisões dos oponentes.

Marlon Tomazette(2016, p. 48) pontua que essa teoria “tenta modelar as interações entre os grupos de interesse, quando estes agem de forma estratégica, isto é, como se fosse um jogo, levando em conta a conduta dos outros”.Esses grupos de interesses são justamente as classes de credores que possuem até certoponto uma comunhão de intenções e estão em busca de “maior satisfação de suas pretensões, ou pelo menos o menor prejuízo” (TOLEDO, 2013, p. 319/320).

Conflitos sempre existirão, dado que cada grupo sempre busca o atendimento de seus interesses, porém pela teoria dos jogos, onde “o jogo é a situação de crise econômico-financeira de uma empresa viável” (TOMAZETTE, 2016, p. 48), cabe ao devedor formular suas propostas oferecendo sempre um *pay off*, uma recompensa àquele credor que concorda com o plano apresentado, num verdadeiro jogo de barganhas. Desta forma é indissociável na formação da vontade, a racionalidade dos jogadores, credores, “que tomam suas decisões levando em conta apenas as recompensas objetivas que podem obter” (PINTO JUNIOR, 2003, p. 68).

Pragmaticamente os credores sempre agem com interesses de receberem o máximo que puderem se considerarem que, em caso de decretação de falência, receberiam bem menos, por isso em troca ofertam seu voto favorável na assembleia.

Por essa teoria o devedor deve saber jogar o jogo, dado que até mesmo o momento temporal de realização do conclave pode interferir na decisão dos credores, na medida que se as classes se reúnem em momentos distintos⁶⁸ “pode influenciar negativamente o desfecho das assembleias subseqüentes”, sendo certo que “a ordem de realização das assembleias possui relevância estratégica para o devedor” (PINTO JUNIOR, 2006, p. 75), que precisa avaliar como equilibrar todo esse jogo de barganhas e oportunidades.

ciências voltou a premiar dois outros estudiosos sobre a teoria dos jogos (Robert J. Aumann e Thomas C. Schelling), como reconhecimento da importância do tema na atualidade” (2006, p. 64).

Esclarece, ainda, o autor, “o conceito de jogo estratégico é importante para melhor compreensão de vários comportamentos humanos no campo da economia, administração, ciência política, estratégias militares, relações internacionais e também do Direito, sobretudo na área concorrencial” (2006, p. 64).

⁶⁸ Essa possibilidade de deliberação em separado por classes não é admitida, vide o enunciado nº 53 da I Jornada de Direito Comercial do CJP: “A assembleia geral de credores para deliberar sobre o plano de recuperação judicial é una, podendo ser realizada em uma ou mais sessões, das quais participarão ou serão considerados presentes apenas os credores que firmaram a lista de presença encerrada na sessão em que instalada a assembleia geral.”

Assim, a despeito de “prevalecer a autonomia privada da vontade das partes interessadas” (CAMPINHO, 2012, p. 11), alcançar a finalidade da reorganização empresarial depende sobremaneira de um feixe de situações que envolve devedor, credores e até mesmo “outros interessados” diretos ou indiretos nos resultados do processo. Por isso, “a criação de um ambiente de negociação mais equilibrada entre as partes aumenta as chances de alcançar o consenso” (PINTO JUNIOR, 2006, p. 79), contribuem para reduzir as situações de conflitos de interesses nocivos, além de demonstrar “o abandono de um olhar individualizado de cada crédito e um apego maior à interação coletiva e organizada”⁶⁹.

2.4 O abuso do direito de voto dos credores na deliberação da recuperação judicial como entrave à preservação da atividade econômica viável

A autonomia concedida aos credores lhes confere o poder de decidir acerca da recuperação judicial da empresa. Desse modo, os problemas surgem quando agem em desconformidade, rompendo princípios éticos e de boa-fé, com notória finalidade de causar prejuízos ao devedor, à economia, enfim, à toda estrutura empresarial que será afetada caso seja decretada a falência.

Sobre o assunto, a possibilidade de o credor agir de má-fé na sua deliberação é plenamente factível, dado esse ser livre para exercer seu direito de deliberação. Assim, conflitos de interesses ou mesmo interesses escusos muitas vezes são evidenciados em plena assembleia e precisam ser reduzidos – ou eliminados e anulados – por constituírem o abuso do exercício de um direito: o voto. Neste sentido há posições da jurisprudência afastando votos de credores que se mostram como conflituosos, tanto aprovando quanto rejeitando o plano⁷⁰.

A doutrina há muito trabalha na tentativa de promover a conceituação de abuso de poder. Portanto, poderia ser simples – e até uma tarefa fácil – restringir como abuso “toda vez que o

⁶⁹ STJ, REsp 1302735-SP, 4ª Turma, rel. Min. Luis Felipe Salomão, DJ 17/03/2016.

⁷⁰ Neste sentido: “Conflito de interesses na aprovação do plano em prejuízo aos credores: “Direito de voto afastado. Credorem posição de conflito de interesses. Credora cujo sócio controlador é irmão do sócio controlador da recuperanda. Interpretação da regra prevista no art. 43, parágrafo único, da LRF.” (TJSP, Agravo de Instrumento nº 2182057-93.2016.8.26.0000, Rel. Des. Hamid Bdine, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, DJ 08/02/2017); conflito de interesses na aprovação do plano em prejuízo à preservação da empresa (TJSP. Agravo de Instrumento nº 0100844-07.2013.8.26.0000, Rel. Des. José Reynaldo, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, DJ 03/02/2014)

titular de um direito o exercita além dos limites de sua verdadeira função” (DE LUCCA, 2012, p. 223). Porém, o enquadramento do abuso de direito vai além da necessidade de enquadrar o ato de alguém como abusivo, principalmente porque, *stricto sensu*, o ato é, em si, lícito, dada a atuação do credor estar amparada na liberdade de votar. O exercício da liberdade do voto precisa ocorrer na defesa de um legítimo interesse, mas sempre atrelado aos princípios delineados na LRF, que, digamos, é omissa a respeito da matéria de abuso de poder.

Por sua vez, a vedação do abuso de direito encontra disciplina no direito comparado. No “direito norte-americano o credor não pode se valer de táticas obstrutivas para extrair vantagens indevidas para a sua cooperação - e, no direito alemão, há dispositivo expresso vedando o comportamento desleal pelo credor” (SCALZILLI; SPINELLI; TELLECHEA, 2016, p.324). Assim, o abuso pode decorrer tanto de atos do devedor quanto do credor, não configura um sentimento e precisa ser aferido objetivamente pelo juiz no curso do processo (MOREIRA, 2015,).

Como descreve Tepedino (2004, p. 341), essa categoria do abuso de direito surge para “reprimir os atos que, embora praticados com estrita observância da Lei, violavam o seu espírito” e compreende que “na atualidade a noção do abuso como uma conduta que, embora lícita, mostra-se desconforme com a finalidade que o ordenamento pretende naquela circunstância fática alcançar e promover”.

Sob essa perspectiva, o legislador pátrio procurou enfrentar o problema, havendo previsão no art. 187 do Código Civil:

Art. 187. Também 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.

Nessa perspectiva, a doutrina majoritária se posiciona no sentido de que o abuso de direito é decorrência direta de “uma atuação contrária aos seus fins, à boa-fé e aos bons costumes, destacando-se o fato de que o art. 187 do Código Civil dispensou o elemento subjetivo – culpa ou dolo, para sua caracterização” (BASTOS, 2016, p. 599). A respeito desse tema a jurisprudência brasileira vem se posicionando a favor da intervenção do juiz, seja para anular, seja para deferir planos de recuperação eivados de nulidade, sob o correto entendimento de aplicação do art.

187⁷¹. Mais uma vez, Tepedino (2004, p. 342) acrescenta que tal disposto legal precisa ser “interpretado como uma referência a uma ilicitude *Lato Sensu*, no sentido de contrariedade ao direito como um todo, e não como uma identificação entre a etiologia do ato ilícito e a do ato abusivo, que são claramente diversas”. Por sua vez, torna-se mais concreta a disciplina exposta na lei das sociedades anônimas (LSA) nº 6.404/1976 que, no art. 115, expõe:

Art. 115. O acionista deve exercer o direito a 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

Essa disciplina sobre o abuso de poder prevista na LSA é adstrita aos atos de sócios, deliberações tomadas em contraposição aos direitos de outros acionistas. Mostra-se, porém, como fonte, por analogia, a extensão à realidade das assembleias de credores, embora não seja pacífica na doutrina e jurisprudência.

Contudo, quando se trata do direito falimentar, há lacunas. Há uma flagrante omissão do legislador que não se preocupou, por exemplo, em disciplinar situações próprias do processo de recuperação como a hipótese de “anulação das deliberações tomadas em decorrência de voto conflitante” (DE LUCCA, 2012, p. 224). Em razão disso, obriga-se o aplicador do direito a fazer uso da analogia, equidade e hermenêutica, sobretudo quando o abuso se presta como entrave à preservação da atividade viável.

No curso do processo de recuperação judicial, os credores serão chamados a deliberar em assembleias, cujo resultado é tomado pela maioria dos votos, mas com evidentes repercussões entre as classes que compõe a AGC, como foi tratado no tópico anterior. Por essa razão, os conflitos de uma classe podem interferir diretamente na deliberação de outras, daí a necessidade de obter, do conclave, um resultado que possa estar em linha com os interesses defendidos na recuperação e até mesmo na falência.

A doutrina e a jurisprudência vêm apresentando situações tipicamente abusivas no curso do processo de recuperação judicial. Moreira (2015) aponta, como exemplos, o ato do devedor

⁷¹ Neste sentido, “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.(TJSP, Agravo de Instrumento nº 0106661-86.2012.8.26.0000 rel. Min. Francisco Loureiro, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, DJ 03.07.2014).

desenvolver um plano de recuperação iníquo, ou seja, esse atuaria com abuso manifesto ao apresentar, aos credores, propostas sem qualquer garantia de cumprimento ou perspectivas de solvência dos débitos renegociados; a proposição de obtenção de vantagens mediante expressivo deságio; e o ingresso de pedido de recuperação ante a existência de vultoso patrimônio suficiente a pagar o passivo, o que pode conduzir a ideia de ausência de justificativas econômico-financeira ao pedido de reorganização.

Por sua vez, da parte dos credores, o autor destaca como passível de abusividade a circunstância de rejeição de credor único da classe; o credor que assume dupla posição, em que é, ao mesmo tempo, concursal e extraconcursal, uma hipótese de conflito de interesses; credores com créditos garantidos por terceiro que não o devedor, colocando-o como desinteressado da recuperação da empresa, ante a posição confortável de estar garantido por avalistas e fiadores; além da hipótese de o credor ser concorrente, muitas vezes por cessão de direitos de credor originário, fazendo com que chegue a um concorrente o ativo do voto contrário, que, na verdade, indicará a rejeição das propostas em verdadeiro conflito de interesses com a manutenção da atividade da empresa em crise (MOREIRA, 2015).

Entretanto, todas essas hipóteses acima elencadas, apesar de verossímeis, não podem ser tratadas sob forma absoluta, ou seja, como situação de abusividade, uma vez que cada situação pode acarretar uma relativização da rejeição do credor. Além disso, não se pode admitir indiscriminadamente como abusivo qualquer voto contrário aos interesses da recuperação da empresa, aliás, vale observar que “a lei 11.101/05 não obriga o credor a votar no interesse da sociedade em recuperação” (PIMENTA, 2013, p. 138). Assim, o credor possui até mesmo o direito de optar pela falência da empresa, principalmente se não ficou convencido da viabilidade do plano de soerguimento apresentado.

Inobstante essa prerrogativa de dizer não, veda-se a utilização do exercício desse “direito” com “outra finalidade que não aquela estritamente ligada à realização de seus direitos de crédito contra o devedor” (PIMENTA, 2013, p. 139). O voto do credor em assembleia, para ser constatado como abusivo, precisa estar eivado de dolo. Ou seja, deve estar demonstrada a intenção de causar prejuízos à empresa, a outros credores ou mesmo para obter vantagens ilícitas para si ou terceiros interessados.

Desse modo, o direito de voto do credor precisa ser exercido de forma a não ignorar a finalidade econômica e a função social a que estão submetidos sua deliberação, sob pena de

incorrer em abuso. Essa sistemática de apuração dos atos dos credores por ocasião do conclave se coaduna com a efetivação do princípio da preservação da empresa viável. Assim, as atitudes de credores, por ocasião da deliberação do plano, precisam ser examinadas com bastante cuidado, pois “a essa posição de superioridade deve corresponder responsabilidade” (MOREIRA, 2015, 189).

Da mesma forma, devem ser repelidas violações aos direitos do devedor, o qual, sendo viável a reorganização, não pode sofrer a quebra imposta por atos frustrantes de credores, que geram repercussão econômico-social. Por sua vez, uma consequência direta da constatação de abusos dos credores, que impedem, sem justa razão de direito ou de fato, a reorganização empresarial, é a neutralização desse voto abusivo, muito embora essa constatação seja carregada de subjetividade, o que torna

extremamente árdua e imprecisa a tarefa do magistrado de aferir possível abusividade de voto proferido em Assembleia Geral de Credores, disso restando apenas uma certeza: o voto puramente contrário à recuperação manifestado por credor que vê na falência maiores chances de recebimento de seu crédito não pode ser entendido como abusivo (SOUZA, 2012, p. 59).

Sob essa perspectiva, uma solução plausível estaria, como delineado por Campinho (2012, p. 91), na realização de controle judicial para reprimir situações de ilicitude *latu sensu*, decorrentes de “votos ilegais, abusivos ou conflitantes”, ou seja, “votos proferidos em evidente abuso de direito, fraude ou violação da lei, da moral, dos bons costumes, da ordem pública e da boa-fé objetiva”.

A fundamentação do voto do credor que rejeita a proposta do devedor pode ser exigida através da aferição, pelo magistrado, das razões da negativa, “à luz das cláusulas gerais do direito privado, como a boa-fé, o abuso de direito, a função social e o princípio da preservação da empresa” (MOREIRA, 2015, p. 189-190). Dessa forma, o judiciário⁷² estaria apto a desqualificar o voto abusivo do credor que busca não apenas defender o seu interesse, mas também, de forma escusa e maliciosa, enfrentar com a arma do voto contrário a possibilidade de reorganização da empresa viável economicamente.

⁷² Enunciado nº 45 da I Jornada de Direito Comercial do CJF: “O magistrado pode desconsiderar o voto de credores ou a manifestação de vontade do devedor, em razão de abuso de direito”.

3. O INSTITUTO DO *CRAM DOWN* COMO ALTERNATIVA À DECRETAÇÃO DA FALÊNCIA

O direito falimentar brasileiro possui um objetivo claro: que a crise empresarial seja debelada por intermédio de uma recuperação judicial capaz de evitar a falência. E, conforme definido anteriormente, a recuperação judicial, necessariamente, passa pelo crivo dos credores, daí a necessidade de elaboração de um plano de reorganização robusto e factível, sob pena de ser decretada a quebra.

Entretanto, a lei de recuperação de empresas instituiu a possibilidade da aprovação do plano de recuperação mesmo que haja a rejeição pelos credores. O art. 58, § 1º, apresenta critérios objetivos para a superação do veto por meio de decisão judicial, critérios esses fundados na verificação do quórum de votação do plano por ocasião da AGC.

Dessa forma, depreende-se que, apesar da suma importância da anuência dos credores às propostas do devedor – afinal de contas, a eles é que essas serão aplicadas –, podem ocorrer situações de graves conflitos de interesses com o devedor, de modo a atingir a continuidade do negócio, gerando abuso de direito de credores mal-intencionados (ESTEVEZ, 2012).

Porém, na prática, a forma como foi positivada na legislação falimentar brasileira gera grande dificuldade de aplicabilidade, visto tamanho engessamento da atuação do juiz que, não podendo aplicar à força o plano (TOKARS, 2010, *online*), e sendo obrigado a aplicar o contido na norma, não será capaz de dar efetividade a superação da crise da empresa.

Nesse diapasão, existe a possibilidade de serem outorgados maiores poderes aos magistrados para implementar o plano de recuperação consistente e viável na hipótese de rejeição pelos credores. Por sua vez, a problemática ora ventilada consiste em encontrar uma solução passível de atender o objetivo da lei que é recuperar a empresa em crise, mesmo diante da existência de veto dos titulares de crédito. Assim, a alternativa prevista para se efetivar, nessas situações, a superação da crise da empresa é a aplicação do instituto jurídico do *Cram Down*.

Oriundo do sistema norte-americano, o *Cram Down*, identificado também pelas expressões “*cramdown*” e “*cram-down*”, é entendido como sendo a concessão da recuperação judicial pelo juiz, mesmo sem haver a devida aprovação do plano pela AGC (MUNHOZ, 2007).

Há quem afirme estar positivado à maneira brasileira no art. 58, § 1º, da LRF, o que deve ser refutado por não se tratar efetivamente de espécie de *Cram Down*. A forma estabelecida na LRF de superação da rejeição da assembleia é bastante limitada. Não se confere maior atividade ao juiz para decidir pela concessão da recuperação da empresa, diante dos critérios exclusivamente objetivos que tendem a inviabilizá-la tamanha a dificuldade da conjugação dos requisitos impostos. Trata-se, em verdade, de mera hipótese de quórum alternativo, e não de uma possibilidade de interferência judicial.⁷³

Entretanto, segundo Lobo (2012), a atuação do juiz não pode se limitar a aplicar a lei de maneira estrita, não podendo atuar no processo falimentar de maneira passiva, limitada ao resultado da assembleia. Pelo contrário: o magistrado precisa ter uma grande função no processo de reorganização da empresa.

No Brasil, observam-se divergências na doutrina do *Cram Down*, visto que parte advoga que “o legislador pátrio não adotou o sistema do *Cram Down* norte-americano em que o juiz possui a liberdade para analisar e aprovar o plano de recuperação judicial que lhe parecer justo e equitativo” (SANTOS, 2010, p. 114). De igual modo, há uma ausência de linearidade na jurisprudência que ainda se mostra estante a respeito da aplicação do instituto.

Sob essa perspectiva, percebe-se que a questão é, de fato, delicada e exige uma análise detida de vários aspectos com o fito de se balizar as limitações legais da atuação do Poder Judiciário e de introduzir aspectos de hermenêutica jurídica – tudo com o objetivo de apurar situações flagrantes de abuso de direito de credores interferindo na efetividade da superação da crise da empresa. Por isso, tomando por base o paradigma norte-americano, é preciso averiguar o quanto possível é aplicar o *Cram Down* a casos de recuperação judicial de empresas brasileiras.

⁷³ A esse respeito, Cerezetti (2012, p. 319) afirma que “há que se ressaltar que a utilização do *cram down* pressupõe uma atuação de mérito do magistrado. Não se trata de simples conferência de quóruns, mas de profunda análise do plano de recuperação votado pelos credores, mediante a avaliação do tratamento conferido aos membros da classe dissidente”.

3.1 Origem norte-americana do instituto

Como visto, o *Cram Down* constitui o mecanismo de poder concedido ao juiz para aprovar a recuperação judicial em detrimento da negativa da proposta de acordo apresentada aos credores. O instituto tem origem fundamentalmente nos Estados Unidos da América, onde já era adotado pela doutrina antes mesmo de seu disciplinamento legal pelo *Bankruptcy Act* de 1978. Trata-se, portanto, de um instrumento nascido da “prática jurisprudencial dos Estados Unidos” (MARTINS, 2016, p. 157), sendo interessante destacar que a legislação americana não utiliza a expressão *Cram Down* ou qualquer outra similar (*cramdown*, *cram-down*), tendo sido, essas, criadas e utilizadas pela doutrina e jurisprudência (EPSTEIN, 2012).

Além disso, o *Cram Down* tal qual como positivado no direito Estadunidense “autoriza o juiz a aprovar o plano rejeitado por alguma classe de credores, desde que se verifique a viabilidade econômica daquele plano e a necessidade de se tutelar o interesse social vinculado à preservação da empresa” (TOKARS, 2010, *online*).

Dessa sorte, o sistema falimentar americano tem como propósito a manutenção da atividade empresarial viável e quando se encontram óbices a essa diretriz, o instituto do *Cram Down* pode ser aplicável, mas não a todo custo, pois

não foi concebido meramente visando a preservação da empresa, mas sim, visando a maximização dos recursos obtidos através dos ativos da empresa em crise dentro do justo e equitativo, evitando-se conluio doloso dos credores contra o processo de recuperação judicial. Se tal medida é apta a preservar a empresa, em parte disso decorre das garantias exigidas pelo Bankruptcy Code” (ROMA, 2015, p. 391)

Previsto no § 1129 do capítulo 11 do *Bankruptcy Code*, a decisão de promover a preservação da empresa e de suplantar a rejeição dos credores em assembleia exige o pedido formal do devedor nesse sentido, não sendo uma decisão tomada *ex officio pelo juiz*, e, portanto, incabível de ser imposta contra a vontade do principal “beneficiário” (MARTINS, 2016, p. 175).

Sob essa perspectiva, o *US Code* impõe a prerrogativa da aplicação do *Cram Down* se não for possível chegar consensualmente à aprovação do plano de reorganização. Assim, a Corte

judicial que atuar no processo pode confirmar o plano que tornará obrigatório, irrestritamente, a todos os credores, mesmo que eles não concordem⁷⁴(BRACEWELL; GIULIANE, 2012, *online*).

Nesse sistema, a atuação do juiz ganha amplos poderes e, segundo Simionato (2008, p. 124), “deveria ser, ao lado da Lei francesa, paradigma e modelo de aplicação na prática jurisdicional brasileira”. O autor ainda descreve possuir o magistrado, ao aplicar o *Cram Down*, a “função de tutela e regularidade, mas principalmente, a possível determinação direta e obrigatória aos credores para que aceitem o plano de recuperação apresentado pelo devedor viável economicamente”(2008, p. 123-124).

O modelo norte-americano de concessão da recuperação judicial de uma empresa empresta um poder de discricionariedade ao juiz, embora deva-se salientar que essa não seja desenfreada, mas sim uma “discricionariedade exercida sob a lei” (BUCCOLA; KELLER, 2010, p. 114). Além disso, ao contrário do que possa fazer entender, o *Cram Down* norte-americano não conduz a dar suporte às decisões totalmente livre de vinculações, fruto apenas da vontade do juiz. Há requisitos intrínsecos ao instituto que precisam ser atendidos – como de apenas aprovar o plano se for justo e equitativo (*fair and equitable*) – bem como que não haja discriminação entre credores de mesma natureza (*discriminate unfairly*), conforme será analisado no ponto a seguir.

3.1.1 Aspectos e requisitos legais

Como observado, o *Cram Down*, na doutrina americana, possui fundamentos e requisitos exigentes para tornar possível a intervenção judicial no processo de recuperação judicial da empresa em crise. A atuação do juiz ao aplicá-lo é identificada como um “instrumento destinado a conter o comportamento abusivo no processo recuperatório” (PIMENTA, 2013, p. 159), e assim dissipar a negativa dos credores em anuir com as propostas apresentadas por uma empresa viável.

Nessa senda, está presente a efetivação de princípios como o da preservação e da viabilidade econômica da empresa; da proteção à função social; e da preservação do *par conditio*

⁷⁴ No original: The Code retains, however, a mechanism for imposing a financial reorganization if a consensual Plan cannot be achieved, called "cramdown." After giving weight to the relative rights and remedies of the parties under applicable state and bankruptcy law, the bankruptcy court can approve ("confirm") a Plan that will be binding on all creditors and shareholders — even if they don't agree.

creditorum.

No *Bankruptcy Code*, o fundamento central para utilização do *Cram Down* é apenas ser viabilizado após preenchidos os requisitos próprios para a aprovação da recuperação pelos credores, ou seja, o plano apresentado deve cumprir o *fair and equitable*, bem como ser viável (*feasible*), conforme instituído no § 1129 (a) (b) (1). Além desses requisitos gerais para aprovação da reorganização empresarial, para viabilizá-lo é necessário constatar que não há discriminação injusta de credores (*does not discriminate unfairly*) no plano apresentado, contudo, trata-se de elemento não definido pelo *Bankruptcy Code*, sem uma definição exata de como aferi-lo, restando, ao juiz, o bom uso da equidade.

3.1.1.1 *Unfair discrimination*

Esse requisito “diz respeito às relações horizontais dos credores: o devedor não pode dividir em classes distintas e oferecer tratamento apartado a credores em situações semelhantes” (MARIANO, 2012, p. 289). Trata-se de uma regra que deriva da aplicação do princípio *par conditio creditorum* (igualdade entre os credores).

Desse modo, trata-se de um conceito aberto (SOUZA, 2012, *online*), o que faz com que a ausência de parâmetros objetivos para a análise do juiz abra margem à discricionariedade, muito embora seja bastante razoável entender que, apresentando o plano, esse pode resultar em uma afronta à promoção da justiça que tal critério visa promover.

A *unfair discrimination* proíbe, então, a disparidade de tratamento e, apesar de não haver uma disciplina clara, dois critérios podem ser usados para balizar seu descumprimento: “(i) a porcentagem de pagamento a ser conferidas aos credores, e (ii) a alocação de riscos atribuída a cada uma das classes” (BATISTA, 2006, p. 207). Portanto, sendo, esse, um ato tanto quanto subjetivo, “cabe ao proponente do plano de reorganização a prova de que sua proposta não incorre em trato injustamente diferenciado” (SOUZA, 2012, p. 71), salientando que não há uma proibição à irrestrita discriminação de credores, posto haver situações que se fazem justificadamente, como pode ocorrer quando determinados credores assumem elevada importância para a aprovação do plano.

Sob essa perspectiva, cabe ao magistrado analisar detidamente a eventual ocorrência da *unfair discrimination*, salientando que só a faz se houver “rejeição do plano por classe(s) de credores” (BATISTA, 2006, p. 207), como fundamento para apreciação da viabilidade a de aplicação do *Cram Down*.

3.1.1.2 *Fair and equitable*

O requisito do *fair and equitable* prevê que, no plano apresentado, haja uma distribuição justa e equitativa entre todas as classes de credores: uma relação inter-classes no plano vertical. Assim,

ao contrário da exigência de "discriminação injusta", que exige proteção num plano horizontal, "a exigência" justa e equitativa" opera num plano vertical, protege cada classe de credores contra a perda involuntária do seu status de prioridade em relação a outras classes de classificação diferente⁷⁵

Por sua vez, o §1129(b)(2) do *US Code* cuida de disciplinar regras para que o plano seja considerado “justo e equitativo”. Nesse plano vertical, são analisadas as propostas apresentadas às três classes de credores: (1) *class of secured claims* (classe dos créditos com garantia); (2) *class of unsecured claims* (classe dos créditos quirografários); e (3) *class of interests* (classe dos titulares de investimentos), as quais devem provê-los com ao menos uma das três garantias previstas no §1129 (b) (2) (A) (i) – (iii) (ROMA, 2015, p. 391), que são:

(i) manter sua garantia sobre o bem, ainda que vendido a terceiro, e receber o pagamento diferido de, no mínimo, o seu crédito garantido; (ii) caso o bem seja vendido livre e desimpedido, a garantia recair sobre o valor resultante da venda, observando-se os itens (i) e (iii); ou (iii) o credor receber valor indubitavelmente equivalente ao seu crédito (BATISTA, 2006, p. 208).

É nítido que a exigência desses requisitos “visa a evitar que haja prevalência de classes subordinadas em prejuízo de classes privilegiadas. Presente ambos requisitos, o juiz pode arbitrar

⁷⁵ No original: “Unlike the “unfair discrimination” requirement, which requires protection on a horizontal plane, “the fair and equitable” requirement operates on a vertical plane; It protects each class of creditors against involuntary loss of their priority status vis-a-vis other classes of different rank”(MALOY, 2003/2004, *on line*).

a aplicação do plano” (MARIANO, 2012, p. 289-290). Trata-se, portanto, de garantir aos credores uma “regra de prioridade absoluta” (*absolute priority rule*), cujo entendimento é de que “os credores de uma determinada classe, mais privilegiada que outra na ordem falimentar de pagamento, tem o direito de receber integralmente seus direitos no processo recuperatório antes que a menos privilegiada receba algo”(PIMENTA, 2013, p. 158). Ou seja, o credor precisa ver satisfeito ao menos o mesmo crédito que ele receberia na hipótese de decretação de falência.

Em suma, dentro desse critério de o plano ser *fair and equitable*, os credores de uma classe com privilégios creditícios devem mantê-los para, assim, poderem assegurar prevalência de recebimento sobre os que não possuem preferências.

3.1.1.3 *Feasible*

A viabilidade da recuperação da empresa é um aspecto obrigatório a ser visualizado no momento da concessão – não apenas do *Cram Down*, mas de qualquer processo de reorganização judicial de empresas em crise. A Corte precisa de elementos que demonstrem que há substratos suficientes para a superação da crise, de modo que será viável o projeto de “reorganização da sociedade que permita retornar o curso normal da atividade e de poder fazer frente aos seus compromissos e obrigações, ou seja, uma razoável avaliação da sua capacidade de produzir lucros no futuro” (SIMIONATO, 2008, p. 175).

Sob esse ponto de vista, com previsão no *US Code (Bankruptcy Code)*, em seu § 1.129(a)(11), o *feasibility test* (teste de viabilidade) exige que, para a aprovação judicial da recuperação da empresa, devam estar eliminados os riscos de falência posterior, bem como a renovação de outro pedido de reorganização futura. Portanto, a confirmação judicial pelo *Cram Down* não pode servir para beneficiar a empresa inviável, pois, do contrário, aprovar a recuperação do devedor com base em um plano inexecutável “será apenas um balão de ensaio para ganhar tempo nos corredores protelatórios dos atos processuais intermináveis” (SIMIONATO, 2008, p. 176).

Tamanha a importância deste requisito ao instituto do *Cram Down* que, “mesmo que todos os demais requisitos do § 1.129 tenham sido preenchidos (incluindo a aprovação de todas as

classes de credores afetadas), o juiz desfruta de um poder independente de veto ao plano de reorganização” (MARTINS, 2016, p. 174) se esse não passar pelo teste de viabilidade.

Por sua vez, tal análise judicial do plano confirma que “a concessão do *Cram Down* envolve necessariamente exame do mérito das disposições do plano” (MARTINS, 2016, p. 177). Em verdade, no sistema concursal norte-americano, a aprovação das propostas de recuperação passa, necessariamente, pela presença inafastável da demonstração da viabilidade econômico-financeira da empresa. Essa análise cabe ao juiz que possui poderes de decidir, mesmo contrariamente à vontade da maioria dos credores que possam ter se posicionado a favor ou contra o plano de reestruturação apresentado pelo devedor.

Torna-se válido, ainda, transcrever um importante comentário de Simionato (2008, p. 124):

Em sede falimentar nos EUA, o magistrado tem função decisiva, conhece profundamente as lides concursais, seus interesses, tem ampla formação na área e dignifica por completo, a função do judiciário falimentar mais enfático e determinante que temos no mundo ocidental.

Por fim, em que pese a demonstração de sua relevância para o sistema falencial como um todo, segundo Franco (2015, p. 159), nos Estados Unidos, “o procedimento *Cram Down* é normalmente usado como ameaça para convencer as classes dissidentes a aprovar um plano, sendo raramente necessário realizar tais procedimentos”, constituindo mais uma salvaguarda à viabilização da recuperação judicial por meio da intervenção judicial, ante situações autorizadas, não sendo hipótese de aplicação irrestrita e desmedida, sob único critério volitivo e arbitrário de um juiz.

3.2 O *Cram Down* na legislação estrangeira

No direito comparado, conforme já apresentado, a recuperação judicial de empresas adota mecanismos próprios à realidade de cada país, admitindo influências econômicas, empresariais, jurídicas e socioculturais locais, demonstrando não existir um ordenamento homogêneo. Da

mesma forma, aplica-se o instituto do *Cram Down*, cuja admissibilidade ainda se encontra restrita a poucos sistemas falenciais e que adotam particularidades de naturezas objetivas e subjetivas.

Entre os países que conferem “o poder de o magistrado impor aos credores a observância do plano de recuperação razoável” (SIMIONATO, 2008, p. 124), estão a Alemanha, a França, Portugal e Argentina. Quanto à superação do veto imposto pelos credores, essa assume posição própria em cada ordenamento jurídico desses países, conforme veremos a seguir.

3.2.1 O modelo alemão

No procedimento de reorganização alemã, há a previsão da apresentação de um plano de reestruturação (*Insolvenzplan*) que busca a aprovação dos credores. A lei falimentar alemã (*Insolvenzordnung- InsO*), tal como o modelo americano, distribui os credores em classes que, mediante a realização de assembleia, deliberam para aprovar ou rejeitar as propostas apresentadas pelo devedor.

Nesse sistema, assim como ocorre no modelo americano, há a concessão de poderes ao juiz para rejeitar o plano de recuperação que não esteja amparado nos princípios da viabilidade econômica da empresa (*feasibility*), da não discriminação injusta de credores (*unfair discrimination*) e do *par conditio creditorum*, estando, ainda, presente um mecanismo semelhante ao *Best interest of creditors* americano.

No que diz respeito à proteção conferida aos credores e à importância de sua anuência para concessão da recuperação da empresa, concede-se ao juiz condições de confirmar o plano mesmo quando esse é rejeitado pela assembleia. Nota-se, também, que a assembleia só ocorre se o magistrado aprovar a submissão do plano apresentado à deliberação do conclave. Trata-se de uma intervenção preliminar e relevante para evitar que planos inviáveis sequer avancem no processo, ou seja, uma tentativa de eliminar as empresas sem viabilidade econômico-financeira de serem reorganizadas.

A superação do veto dos credores no sistema concursal alemão é chamado de *Obstruktionsverbot* (proibição para obstruir) e está prevista no §1º do art. 245 do

Insolvenzordnung –o *Cram Down* germânico (BATISTA, 2006, p.210) –, que destaca a possibilidade de confirmação judicial do plano quando:

1. os credores de cada grupo não fiquem em situação econômica pior a que tinham sem o plano;
2. os credores de cada grupo participem do plano com uma quantia econômica razoável que, de acordo com os princípios básicos do plano, deva satisfazer os participantes do mesmo;
3. no cômputo geral, a maioria votante de credores de cada grupo tenha votado com a maioria necessária (SOUZA, 2012, p. 78).

Para aplicar o *Obstruktionsverbot*, o juiz deve considerar alguns fatores, como o “porte da empresa, valor do capital e o número de empregados”, além de sua “efetiva viabilidade”. Isso ocorre, pois não se deve conceder a reorganização para depois essa “voltar ao estado de insolvência” sob pena de “salvá-la em um primeiro momento e, logo após, essa causar prejuízos, tanto aos credores como também à coletividade” (ANTONIO, 2009, p. 466).

Sob essa perspectiva, a semelhança com o sistema vigente no *Bankruptcy* norte-americano mostra que a

solução alemã para casos de desaprovação do plano por um dos grupos afetados demonstra tratar-se de mais um ordenamento jurídico preocupado com a concessão de tratamento equitativo aos credores e grupos de credores quando da superação de um veto (BATISTA, 2006, p.211).

Assim, observa-se que há uma preocupação evidente “não apenas com as relações horizontais, intra-classes, mas também com as relações verticais, inter-classes, notando-se, ainda, o devido respeito à regra de prioridade absoluta” (SOUZA, 2012, p. 78). Por sua vez, a admissibilidade de mecanismo análogo ao *Cram Down* demonstra a intenção da lei alemã de proibir comportamentos ilícitos de credores que atuam na obstrução do plano quando “não sofreriam nenhuma perda econômica em decorrência da recuperação” (BATISTA, 2006, p.211). Tal hipótese é recorrente na confirmação judicial da reorganização amparada na justificativa de ocorrência de abuso de poder de credores.

3.2.2 O modelo português

Regulado no Código de Insolvência e Recuperação de Empresas (CIRE), o direito falimentar português institui um procedimento único que pode resultar na falência ou na recuperação da empresa. O plano de recuperação no direito português, assim como no sistema norte-americano, também precisa atender a alguns princípios e um deles é não apresentar tratamento diferenciado aos credores de mesma situação (*unfair discrimination*), salvo com anuência dos credores atingidos ou quando possuir “diferenciações justificadas por razões objectivas”, conforme previsto no art. 174 do CIRE.

Com inspiração alemã, o CIRE também prevê a possibilidade de intervenção do juiz. O plano apresentado pode ser rejeitado antes mesmo de ser submetido à deliberação da assembleia de credores, havendo um juízo prévio de mérito das propostas apresentadas pelo devedor, em diversas situações: “quando o plano for manifestamente inexecutável, quando sua aprovação pelos credores ou a sua homologação pelo juiz forem manifestamente inverossímeis” (MARTINS, 2016, p. 180), seguindo previsão do art. 207 do CIRE.

Ao contrário do que prevê a LRF e defende parte da doutrina brasileira, o juiz português não é mero homologador das decisões tomadas pelos credores, dado que aquele pode interferir não homologando o plano aprovado pela assembleia, como ocorre quando não atendidos os requisitos procedimentais definidos na legislação.

Portanto, apesar da soberania conferida aos credores na análise do plano de recuperação (BECUE, 2015) o CIRE também não autoriza o juiz “a aprovar o plano caso o quorum legal de aprovação não tenha sido alcançado” (MARTINS, 2016, p. 180), dentre outras hipóteses.

É, ainda, importante destacar que o sistema concursal português não prevê a divisão dos credores por classes, resultando na não obrigatoriedade de o plano apresentar-se como justo e equitativo entre os credores, o que, certamente, contribui para pavimentar uma interferência judicial.

Por outro lado, a atuação do juiz por intermédio de mecanismos semelhantes ao *Cram Down* só é possível quando se tratar de não comerciantes, visto que “o CIRE estabelece medidas especiais de proteção para o devedor pessoa natural” (FRANCO, 2013, p. 110) e às pequenas

empresas, autorizando, nos casos disciplinados pelo art. 258, o juiz a realizar o “suprimento da aprovação dos credores” (FRANCO, 2013, p. 110).

Embora restrita, a atuação do juiz para aprovar a reorganização de devedores pessoas naturais e pequenas empresas está adstrita aos requisitos da *unfair discrimination* e do *best-interest-of-creditors*, análogos ao *Cram Down* americano, e ao da proibição para obstruir (*Obstruktionsverbot*) do direito alemão, uma vez que os credores dissidentes não podem ser mais penalizados pela recuperação do que na falência do devedor.

Desse modo, resta evidente que a “lei portuguesa é mais protetora da vontade dos credores do que a norte-americana e a alemã. Ela dá prioridade à vontade dos credores e não permite o *Cram Down*, exceto nos casos de insolvência de não empresários e de titulares de pequenas empresas” (BATISTA, 2006, p. 213).

3.2.3 O modelo francês

A legislação francesa, por meio de seu Código de Comércio, de importância ímpar ao Direito Comercial, evoluiu consideravelmente desde a edição do Código de 1807, de modo a atuar perante a crise da empresa como meio de prover soluções. Assim, a partir de Lei de 25 de janeiro de 1985 foi introduzido, no sistema falimentar francês, a possibilidade de intervenção judicial (*Redressement Judiciaire*) para prover a manutenção da empresa viável. Por isso, é possível dizer que o sistema concursal francês se ajusta com o objetivo de atender à manutenção de empresas socialmente úteis e viáveis, bem como à satisfação dos interesses dos credores.

Antes de uma intervenção judicial, porém, é possível que a empresa em crise, em caráter preventivo e administrativo, se submeta à avaliação tanto de sua viabilidade econômica quanto da real possibilidade de cumprimento de suas obrigações. Além disso, essa ainda pode propor um acordo com os credores (*reglementamiable*) por meio do Tribunal do Comércio, que intermedia a reestruturação daqueles que se mostram, de fato, recuperáveis (NETO, 2012, p. 65).

Sob essa perspectiva, a partir de um plano já aprovado, é possível propor a *sauvegarde* (salvaguarda, recuperação), a qual “aplica-se a sociedade que está em situação de dificuldades financeiras sérias, mas ainda não no regime de cessação de pagamentos” (FRANCO, 2013,

p.101). Nesse caso, a atuação do judiciário ocorrerá por meio do monitoramento do processo de reorganização da empresa, tocado por intermédio de um administrador nomeado que deve apresentar um plano de *sauvegarde* e submeter à aprovação dos credores. Trata-se de um pedido de “proteção ao tribunal” para “evitar a falência” (FRANCO, 2013, p. 102).

Tal procedimento compreenderá um período de observação de até seis meses, prorrogáveis uma única vez, ocasião em que, não se visualizando perspectivas de recuperação, o juiz ordenará a falência (MIRANDA, 2016, *online*). Salientamos, ainda, que a intervenção judicial mais efetiva ocorre por intermédio da recuperação judicial (*Redressement Judiciaire*), prevista no art. L. 631-1 do Código de Comércio, quando o “tribunal, com base em elementos econômicos (perspectivas de recuperação, garantia dos empregos, dentre outros) e nas informações técnicas que dispuser, decide pela continuação, cessão ou liquidação da empresa” (SOUZA, 2012, p. 79).

Esse procedimento tem início a partir do momento que a empresa já se encontra em cessação de pagamentos, outorgando poderes ao juiz que, ao contrário dos credores, será responsável por decidir pela recuperação da empresa. Conforme salientado por Franco (2013, p. 102), “as decisões estão concentradas nas mãos dos juízes e a participação dos credores é mínima”.

Interessante, ainda, notar que a legislação francesa, antes de autorizar a intervenção do Poder Judiciário na solução da crise da empresa, fornece substrato à realização de uma composição administrativa. Porém, malogradas tais tentativas, retira dos credores a decisão sobre a concessão da recuperação, remetendo, com exclusividade, ao juiz, que atua no “controle de situações privadas, ocasião em que princípios como da preservação da empresa devem prevalecer sobre a autonomia dos credores” (NETO, 2012, p. 66).

Assim, diante da ocorrência de duas formas de recuperação da empresa, uma sem intervenção judicial (*sauvegarde*) e outra com intervenção judicial (*Redressement Judiciaire*), é possível verificar a existência de semelhanças ao instituto do *Cram Down* no direito francês, uma vez que é dado, ao judiciário, poderes de controle quanto às situações de promover a recuperação de empresas cuja viabilidade econômico-financeira restou evidenciada em contraposição à vontade de credores.

3.2.4 O modelo argentino

A Lei 24.522/1995, conhecida como *Ley de Concursos y Quiebras* argentina, disciplina o sistema falimentar com características semelhantes à legislação brasileira, havendo previsão de três institutos: o concurso preventivo e o acordo preventivo extrajudicial, equivalentes, respectivamente, à Recuperação judicial e extrajudicial brasileiras; e, ainda, a *quiebra* (falência).

A recuperação judicial argentina (concurso preventivo) prevê a existência de um acordo de recuperação (*propuesta de acuerdo preventivo*) apresentado diretamente ao juiz já com a aquiescência da maioria absoluta dos credores, devendo contemplar ao menos três classes: *os quirografários, quirografários laborales y privilegiados*. Assim, torna-se importante destacar que não há a ocorrência de assembleia de credores e, caso não haja a apresentação dentro prazo legal do plano devidamente aprovado pelo quórum mínimo de credores, será o devedor declarado falido (MARTINS, 2016).

Há a previsão de intervenção do Poder Judiciário “na relação particular dos devedores e credores, para definir pela manutenção ou não das empresas viáveis no mercado, a fim de proporcionar sua preservação, quando comprovadamente merecido” (NETO, 2012, p. 53). Trata-se da possibilidade de o juiz aprovar o plano, impondo-o à totalidade dos credores quirografários mesmo que o devedor não tenha alcançado a maioria definida em todas as classes de credores. Para tanto, torna-se necessário a análise da presença de determinados requisitos previstos na *Ley de Concursos y Quiebras*, assim enumerados por Martins (2016, p. 183):

(a) aprovação da proposta de acordo preventivo por ao menos uma das categorias de credores quirografários; (b) concordância de ao menos três quartos do capital quirografário total; (c) ausência de discriminação da classe dissidente ou dos credores dissidentes dentro de uma classe.

Desse modo, na medida em que o devedor formula o requerimento de reorganização, é instaurado o concurso preventivo, cabendo a ele indicar os meios que fará uso para se recuperar da crise instalada. Essa sistemática é semelhante à brasileira, porém distinta na parte que se não houver a aprovação do plano pelos credores, tal fato não impedirá a homologação judicial e consequente aprovação da recuperação judicial. Isso ocorre, pois se trata de uma forma alternativa de aprovação da reorganização empresarial, com concessão ao juiz de certo grau de

subjetividade e discricionariedade para interpretar se há viabilidade na superação da crise e saneamento da empresa.

Sob essa perspectiva, quando não há acordo, mas presente a viabilidade da empresa, o juiz, depois de cumpridos os requisitos legais, concederá a recuperação nos moldes do *Cram Down* estadunidense – identificado na Argentina como *salvatage* – tão somente se se tratar de credores quirografários, ou seja, aqueles que não possuem qualquer privilégio ou garantia.

No sistema argentino, o devedor pode ser substituído em decorrência da aplicação do *salvatage*, sendo concebida a permissão para que “terceiro ou cooperativa de trabalhadores do devedor apresente proposta para aquisição das quotas ou ações da sociedade devedora para posterior apresentação de plano de recuperação.” (MARTINS, 2016, p. 183).

Dessa forma, apesar de ser possível a aplicação do *Cram Down* por diversas legislações estrangeiras, como foi evidenciado no direito falimentar americano, alemão, português, francês e argentino, particularidades existem e cada legislação concursal admite requisitos próprios para autorizar a intervenção judicial na proposta de recuperação rejeitada por credores (MARTINS, 2016).

Consequentemente, após o estudo dos ordenamentos jurídicos citados, e tendo-os como espelho, passaremos a verificar se a sistemática brasileira autoriza, ou se essa sequer admite, o *Cram Down* como mecanismo de saneamento do mercado.

3.3 A forma prevista na LRF de ultrapassar a rejeição da assembleia geral de credores

A concessão da recuperação judicial pressupõe, como regra, a aprovação prévia do plano de recuperação apresentado pelo devedor e consequente homologação judicial, sendo nítido “que a LRE prioriza os interesses dos credores. Nada se faz e nada se conclui sem a manifestação da assembleia geral de credores” (FAZZIO JUNIOR, 2012, p. 123).

Contudo, na hipótese de rejeição das propostas pela assembleia, a LRF avançou ao instituir a possibilidade da aprovação, de forma excepcional, do plano de recuperação, criando uma oportunidade da decisão do colegiado de credores ser suplantada por meio da intervenção do magistrado. Trata-se da aprovação por decisão judicial prevista no art. 58, § 1º, que institui

critérios objetivos para a superação do veto por meio de ato do juiz. Por sua vez, tais critérios são fundados na verificação do quórum de votação do plano por ocasião do conclave.

Apesar da suma importância da anuência dos credores às propostas do devedor – afinal de contas, a eles é que serão aplicadas – é fato, conforme já evidenciado, que podem ocorrer situações de graves conflitos de interesses entre os credores e a empresa, de modo a atingir a continuidade do negócio, configurando hipóteses de abuso de direito de credores mal-intencionados (ESTEVEZ, 2012). Mas esse fundamento não é um caso suportado pela literalidade art. 58, §1º.

Na situação de rejeição das propostas pela assembleia, a solução fixada como regra é a decretação da falência. De forma excepcional, foi criada uma oportunidade da decisão do colegiado ser suplantada por meio da intervenção do magistrado, como previsto no §1º do art. 58:

Art. 58. Cumpridas as exigências desta Lei, o juiz concederá a recuperação judicial do devedor cujo plano não tenha sofrido objeção de credor nos termos do art. 55 desta Lei ou tenha sido aprovado pela assembléia-geral de credores na forma do art. 45 desta Lei.

§ 1º O juiz poderá conceder a recuperação judicial com base em plano que não obteve aprovação na forma do art. 45 desta Lei, desde que, na mesma assembleia, tenha obtido, de forma cumulativa:

I – o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembléia, independentemente de classes;

II – a aprovação de 2 (duas) das classes de credores nos termos do art. 45 desta Lei 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 mais de 1/3 (um terço) dos credores, computados na forma dos §§ 1º e 2º do art. 45 desta Lei (BRASIL, 2005).

Além do preenchimento desses requisitos, há, ainda, a observância prevista no § 2º de que não haja tratamento diferenciado entre credores de classe que houver rejeitado o plano. Trata-se de preservar o princípio *par conditio creditorum*, de forma a garantir tratamento igualitário mesmo àqueles que, rejeitando o plano, terão que suportá-lo por imposição de decisão judicial. Essa previsão coaduna-se com o requisito do *Cram Down* norte-americano que proíbe a discriminação entre credores, o *unfair discrimination*.

Entretanto, antes de avançar na análise, é necessário apontar um aspecto importante sobre a alteração promovida na LRF pela Lei Complementar nº 147 de 07 de agosto de 2014. Essa Lei, entre outras alterações, introduziu no art. 41 uma quarta classe de credores: o dos titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte. Essa alteração possui reflexos na aplicação do § 1º do art. 58 que leva em consideração a existência de três classes e

fixa a rejeição de apenas uma para atingir o quórum alternativo para aprovação judicial do plano. Como agora são quatro classes, instalou-se um problema: como proceder para aplicar os incisos II e III do §1º?

Sob esse ponto de vista, uma possível solução está nos termos da justificativa do enunciado nº 79⁷⁶ da II Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal, segundo o qual deve-se levar em consideração todas as quatro classes de credores. É certo, porém, que há controvérsias, pois a alteração promovida pela LC 147/2014 “resultou grave dificuldade interpretativa para a aplicação do mecanismo chamado *Cram Down*”⁷⁷.

Essa alteração tornou necessária a aprovação do plano alternativo, desde que tenha obtido a aprovação de ao menos 1/3 “em relação a todas as classes de credores nas quais o plano de recuperação judicial não obteve aprovação nos termos do art. 45 desta Lei” (CJF, 2015, p. 13), ainda “que tenha havido o veto de mais de uma classe ao plano de recuperação judicial”(MARTINS, 2016, p. 166).

Em verdade, a aplicação dos termos do §1º do art. 58 constitui “uma situação por assim dizer intermediária entre as duas hipóteses (aprovação pelos credores da recuperação ou decretação da falência)” (COELHO, 2009, p. 397).

Não se pode olvidar que, tal como positivado na legislação falimentar brasileira, o controle judicial por esse mecanismo possui grande dificuldade de gerar reflexos na prática, tamanho engessamento da atuação do juiz que, não podendo aplicar à força o plano (TOKARS, 2010,*online*) e em sendo obrigado a aplicar literalmente o contido na norma, não será capaz de dar efetividade à superação da crise da empresa.

Tal constatação desperta para a conclusão que, ao contrário do que leciona parte da doutrina, a aplicação do § 1º do art. 58 da LRF, não se enquadra efetivamente como *Cram Down*, dado que, a forma como foi positivada em nossa legislação está distante da verdadeira função e amplitude do instituto. Tokars (2010, *online*), por exemplo, é um dos autores que confirmam esse entendimento quando aduz que o dispositivo previsto na LRF (§1º, art. 58) se assemelha com o *Cram Down* sem, contudo, ser o mesmo.

⁷⁶ Enunciado nº 79 da I Jornada de Direito Comercial do CJF: “O requisito do inc. III do §1º do art. 58 da Lei n. 11.101 aplica-se a todas as classes nas quais o plano de recuperação judicial não obteve aprovação nos termos do art. 45 desta Lei.”

⁷⁷ Válido inserir que esse rótulo de referir-se à forma estabelecida no §1º do art. 58 como sendo um “*Cram Down* brasileiro” por parte da doutrina e jurisprudência constitui fonte de controvérsia. Se considerar a intervenção judicial na aprovação de plano rejeitado pela assembleia de credores, numa acepção mais restrita, como espécie de *Cram Down*, admitir-se-ia a nomenclatura, embora esteja bem equidistante da forma originária.

Sob essa perspectiva, não se pode chamar de *Cram Down* a forma prevista na LRF de ultrapassar a rejeição da assembleia geral de credores, dado que o art. 58, §1º “em vez de basear-se em princípios e requisitos semelhantes ao *Best interest-of-creditors*, *unfair discrimination* ou *fair and equitable*, parte exclusivamente da obtenção de determinado número de votos na assembleia geral” (MUNHOZ, 2007, p. 198).

Tokars (2010, *online*), com razão, chega a indagar: “Quando se consegue verificar esta conjugação de fatores? Quase nunca. Tudo somado, subtraído, multiplicado e dividido, cria-se um belo problema de matemática para a quinta série”.

Assim, desses requisitos presentes em ordenamentos que preveem o *Cram Down*, conforme visto no estudo do direito comparado, a LRF apenas exige a ausência de *unfair discrimination* (§2º), o que torna declarar e chamar de “*Cram Down* brasileiro” a aprovação judicial prevista no art. 58, §1º um excesso.

Nesse sentido, sobre a existência do *Cram Down* na LRF, Simionato (2008, p. 124) diz não haver, “infelizmente, tal medida” na forma similar à “prática americana”, concluindo que “qualquer tentativa jurisprudencial ou mesmo doutrinária que afirmar o contrário estaria defendendo interpretação frontalmente avessa e ao arrepio da lei”.

Em verdade, a legislação margeia a função de o juiz identificar a presença de critérios meramente objetivos e numéricos; e de realizar simples juízo de busca de quórum alternativo para aprovação do plano de recuperação, não deixando maior possibilidade de adoção de discricionariedade para melhor atender aos princípios da função social e da preservação da empresa. “Existe, portanto, uma aparente preocupação em limitar o poder do juiz, em comparação com outros modelos de *Cram Down* do direito estrangeiro” (MARTINS, 2016, p. 162).

Interessante, ainda, notar, como destaca Jorge Lobo (2012, p. 221), que a justificativa de o juiz aplicar o §1º do art. 58 é “para evitar o abuso da minoria” e não porque se convenceu sobre a viabilidade da empresa “derrotada” pela rejeição da assembleia. Assim, observa-se que o critério é numérico, não subjetivo.

De toda sorte, a previsão de uma “alternativa” à rejeição da assembleia, mesmo que em moldes restritos, é uma oportunidade de o devedor ter uma chance de evitar a falência e não ficar refém da “unanimidade” das classes de credores. Afinal, “para se salvar o devedor precisa obter o voto favorável de credores de mais da metade do valor de todos os créditos presentes à

assembleia, independente das classes de credores” (SIMIONATO, 2008, p. 185), considerando que, assim, alcançar e aplicar o quórum alternativo se torna mais viável.

No Brasil, portanto, o sistema falimentar não prevê hipóteses de aplicação desse instituto, o que não quer dizer que não seja possível aplicá-lo. Explica-se. Diante da ausência de previsão legal, é preciso que haja solução para situações controversas e litigiosas que a LRF não cuida, e nisso pode-se dizer que há graves falhas na LRF que precisam ser corrigidas.

A título de exemplo, temos “uma situação fática não imaginada pelo legislador” (SANTOS, 2010, p. 114): o plano não alcança a aprovação exigida de todas as classes porque em uma delas a rejeição se deu por credor único⁷⁸, a decretação da falência não deveria ser a solução. Neste caso será preciso a intervenção do magistrado, que poderá “decidir a matéria tendo em vista o interesse público na preservação da empresa viável, ou na liquidação da empresa inviável, substituindo-se à vontade das partes envolvidas no processo” (MUNHOZ, 2007, p. 287).

Diante dessa hipótese fática, a solução apontada é “sempre o não preenchimento do requisito de mais de um terço dos votos credores da classe que a rejeitou” (SANTOS, 2010, p. 115), pois, do contrário, não se alcançará o quórum definido no inciso III do §1º, art. 58. Para tanto, recorre-se à ideia de que diante de um conflito entre regras (taxatividade de 1/3 de aprovação na classe) e princípios (preservação da empresa), há de ser feita uma ponderação entre uma regra insuficiente ou restrita (claramente é o caso previsto) e a concretização externa do direito por intermédio da aplicação do princípio. Considera-se, nesse caso, manter a força produtora viável, sob pena de, dependendo das circunstâncias do caso, referendar situações de abuso de credores “com amplos poderes concentrados em suas mãos” (SANTOS, 2010, p. 116).

Salientamos, ainda, que, na esteira dessa possibilidade, outras situações podem servir para autorizar a aplicação do quórum alternativo e, assim, promover a aprovação judicial. Não é difícil encontrar situações de recuperação judicial manipulada por interesses de credores que tentam inviabilizar o pedido de recuperação da empresa em crise (PIMENTA, 2013). Assim, seria possível aplicar o art. 58, §1º em outras hipóteses, como: desqualificando o voto de credor decisivo que rejeitou o plano, mas que atuou antes para não se sujeitar à recuperação

⁷⁸ A esse respeito já decidiu o TJSP: "Não tendo a Lei n. 11.101/2005 previsto a hipótese de credor único em determinada classe, penso que o juiz não está impedido de aplicar o princípio maior previsto no art. 47, 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" (TJSP, Agravo de Instrumento nº 9024664-30.2009.8.26.0000, Rel. Romeu Ricupero, Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais de Direito Privado. DJ 30/06/2009).

judicial; admitindo voto posterior à assembleia de credores pertencente a uma classe que, embora numerosa, teve baixa participação no conclave, com isso viabilizando o quórum mínimo de 1/3 de aprovação; desqualificando credores por prática de atos abusivos, incompatíveis com a rejeição, em momento posterior à assembleia (AYOUB, CAVALLI, 2013).

Assim, mesmo havendo a rejeição do plano apresentado, não constitui medida de decretação automática a falência da empresa. Por sua vez, a forma prevista de superação da vontade dos credores por via judicial instituída pela LRF, embora não se adéque perfeitamente ao instituto definido como *Cram Down*, encontra uma medida de adequação de situações que exigem uma relativização do texto normativo.

Observamos, portanto, que a aplicação do §1º, art. 58 pode extrair soluções mais amplas que a mera literalidade imposta pela lei. Afinal, entre regras frias e princípios aplicados com justiça e equidade, restará à autoridade judicial, “que é o melhor intérprete do interesse público”, “chegar ao resultado vantajoso para toda a sociedade” (MUNHOZ, 2007, p.287).

Dessa forma, com acerto, pontuou Martins (2016, p. 167) que o *Cram Down* é “um mecanismo indubitavelmente relevante e útil para o nosso direito das empresas em crise, mas que parece ter sido objeto de uma importação incompleta por parte do legislador brasileiro”. É preciso ajustar-se dentro das margens legais existentes.

3.4 A manifestação dos interesses contrapostos dos credores na recuperação judicial

Como já observado, a participação dos credores na LRF ocorre de forma muito mais ativa, possuindo posição de destaque, ao contrário do que ocorria no sistema anterior, onde a concordata era imperativa, determinada por imposição judicial.

A evolução da atuação mais ativa dos credores “consiste em uma importante mudança de perspectiva” (SCALZILLI; SPINELLI; TELLECHEA, 2016, p. 79), mas, justamente, diante dessa forte influência que possuem no processo de recuperação judicial, é preciso estabelecer e entender como se manifestam seus interesses.

Os credores admitidos são aqueles cujos créditos foram constituídos até o momento do pedido de recuperação judicial, excetuados, por exemplo, os tributários, e são distribuídos em 04

classes, conforme disposição do art. 41 da LRF, sendo, porém, diferenciados em razão de seus interesses.

Essa amplitude de interesses heterogêneos, muitas vezes divergentes, exige do devedor, na elaboração do plano de recuperação, objetividade para atender o maior número de envolvidos, para assim conseguir a aprovação.

Conforme salienta Sátiro (2013, p. 101), “a par do relativamente não combatido caráter contratual do plano, há ainda muito ruído em torno dos fundamentos da sua aprovação, principalmente do aspecto subjetivo da manifestação de vontade individual do credor”.

Equilibrar pretensões tão dispares diante de “um cenário com uma quantidade grande de credores envolvidos, cada um com seus objetivos, históricos, perfis e créditos de valor e natureza distintos” (SATIRO, 2013, p. 107), constitui relevante entrave e um desafio a ser ultrapassado.

Nesta senda, a utilização do *Cram Down* tem espaço diante do choque de interesses entre credores, dado que efetivamente a utilização do instituto dar-se-á quando não ocorre a aprovação unânime de todas as classes.

Em posições opostas⁷⁹, invariavelmente, os interesses de credores e devedor são antagônicos, porém é evidente que precisam agir com equilíbrio. Não há recuperação se não houver justa equalização de interesses. Essa pretensão não se alinha naturalmente, credores têm pretensões de receberem seus créditos, e devedor de sair da crise, ao mesmo tempo que este precisa da colaboração daqueles para atingir o objetivo da reorganização empresarial.

Os credores dispõem de legitimidade de deliberarem individualmente, apesar da previsão abstrata de comunhão criada pela LRF (SATIRO, 2013, p. 107/108), razão pela qual tem-se visto que a relação entre os próprios credores, seja inter-classes ou intra-classes⁸⁰, é conflituosa na medida em que a preservação do interesse individual poderá ser conflitante com o interesse coletivo. Como bem observa Coelho (2013, p. 86), “todos os credores têm interesse que o devedor se recupere e pague suas dívidas, mas cada um quer empurrar para os demais a conta da recuperação”.

⁷⁹ Prova disso é que não constitui, por princípio, um objetivo comum aos credores a preservação da empresa, mas sim da LRF em relação ao devedor.

⁸⁰ Neste aspecto pode-se apontar que mesmo dentro de uma mesma classe de credores de mesma categoria pode haver choques. É o que se evidencia entre trabalhadores demitidos e aqueles que permanecem na empresa em recuperação. Os primeiros, que já ajuizaram ações trabalhistas, querem mesmo é receber seus créditos, mesmo que a empresa vá à falência, tendendo a rejeitar o plano. Já os segundos desejam manter seus postos de trabalho, continuar na empresa, para isso dependem da recuperação e, por isso, estão mais suscetíveis a aprovarem as propostas do devedor.

Na realidade, a prática demonstra existir clara divergência de propósitos entre as classes de credores, por isso é possível ocorrerem distorções. Embora titulares de crédito de mesma classe, podem os credores possuir interesses não homogêneos, ou seja, com objetivos distintos, divergentes quanto ao propósito de aprovar ou rejeitar a recuperação da empresa. Assim, é preciso constatar que, por exemplo, enquanto trabalhadores além do crédito, buscam manter ou recuperar os postos de trabalho, os credores com garantia real, podem objetar o plano visualizando serem melhor beneficiados pelo decreto falimentar face sua posição privilegiada na ordem de distribuição de créditos no processo de falência.

O procedimento exige do credor a apresentação de um plano de soerguimento, demonstrando a viabilidade e o modo de pagamento das dívidas. Aspecto interessante é que as propostas são realizadas por classe e não por credores, dado que o legislador optou por agrupar credores de categorias diversas em um mesmo grupo deliberativo.

Por esta razão, segundo previsão da LRF, credores com interesses distintos não podem receber tratamento segmentado, segundo sua relevância para a continuidade da atividade da empresa, o que interfere no sucesso da aprovação do plano. A título de exemplo, na terceira classe estão credores com interesses totalmente divergentes. Assim, enquanto há um credor quirografário com um pequeno crédito decorrente de uma prestação de serviços, há um grande banco com toda sua força econômica, ambos recebendo o mesmo tratamento.

Apesar da previsão legal, essa obrigatoriedade de tratamento isonômico por classe deliberativa vem sendo flexibilizada pela jurisprudência⁸¹ que relativiza o princípio *par conditio creditorum* ao admitir a possibilidade da criação de subclasses de credores. Há, inclusive, o enunciado 57 da 1ª Jornada de Direito Comercial suavizando a obrigatoriedade de tratamento igualitário entre os credores da recuperação.⁸²

⁸¹ A criação de subclasses de credores mostra-se viável com o propósito de “preservar as relações empresariais com fornecedores de serviços essenciais e aqueles que persistem nas relações negociais” (TJSP Agravo de Instrumento 0081342-82.2013.8.26.0000, Rel. Enio Zuliani, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, DJ 29/08/2013), não constituindo uma violação ao princípio da *par conditio creditorum*. Neste sentido, outros julgados: TJSP. Agravo de Instrumento nº 2196690-80.2014.8.26.0000 Rel. Claudio Godoy, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; DJ 24/06/2015; e Agravo de Instrumento nº 2112611-03.2016.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Cesar Ciampolini. DJ 21/09/2016.

⁸² Enunciado nº 57 da I Jornada de Direito Comercial do CJF: “O plano de recuperação judicial deve prever tratamento igualitário para os membros da mesma classe de credores que possuam interesses homogêneos, sejam estes delineados em função da natureza do crédito, da importância do crédito ou de outro critério de similitude justificado pelo proponente do plano e homologado pelo magistrado”

Essa formação de subgrupos, apesar de reunir credores com interesses mais próximos, pode adotar comportamento conflituoso com o propósito estampado pela coletividade da classe.

A LRF, ao contrário da LSA, não prevê que deliberações tomadas em conflitos de interesses sejam anuladas, apesar de existirem situações substancialmente conflitantes, como ocorre na proposta de pagamento diferenciado aos menores credores dentro de uma mesma classe⁸³. Evidente é a propagação de litígios internos de modo a contribuir com o insucesso da aprovação do plano.

Neste sentido pode-se avaliar que a posição que cada credor assume dentro de sua classe resulta em comportamentos diversos, seja de ordem econômico-financeiro, estratégica, concorrencial, pessoal e até mesmo psicológica. Não é por outra razão que não se mostra tão simples o ato de identificar desvio de comportamento ético dos votantes na AGC.

Observa-se, portanto, que a manifestação dos credores, além de sofrer interferência das propostas do devedor, pode resultar em conflitos com outros de mesma ou de diferente classe, sendo uma realidade que, apesar de deverem estar norteados pelo propósito da preservação da empresa e sua função social, podem se pautar por estratégias individuais que repilam o interesse coletivo.

Neste sentido o efeito colateral da possível decretação da falência pode se mostrar desastroso, por retirar do mercado uma empresa sem que se avalie sua viabilidade econômica, mas em razão de circunstâncias individualistas de credores que desatendem a ideia de um propósito que deveria ser comum para o soerguimento da empresa.

3.5 A aplicação do *Cram Down* às recuperações judiciais no Brasil

Controversa, assim, é a possibilidade da aplicação do *Cram Down* às recuperações judiciais no Brasil. Parte da doutrina se mostra aberta à possibilidade de o juiz ultrapassar a decisão assemblear e conceder a reorganização judicial. A jurisprudência ainda é refratária, principalmente em se tratando do Superior Tribunal de Justiça, que atua de forma mais

⁸³ Neste sentido, TJSP, Agravo de Instrumento nº 0136362-29.2011.8.26.0000, Rel. Pereira Calças, Câmara Reservada à Falência e Recuperação. DJ 28/02/2012.

legalista, ao passo que juízes singulares e Tribunais de segunda instância têm encontrado justificativas para decidir, de forma mais flexível, em favor do *Cram Down* – mesmo que *contra legem*⁸⁴ aos termos previstos expressamente na LRF.

A forma estabelecida no art. 58, § 1º da LRF, conforme já visualizado, não atende aos preceitos próprios do *Cram Down*, nem se trata de ultrapassar a rejeição dos credores para tutelar o interesse social, pois não há uma exigência de análise da viabilidade econômico-financeira.⁸⁵ Assim, conclui-se que “os critérios estabelecidos para o *Cram Down* da lei brasileira diferem dos escolhidos pela lei norte-americana, fonte primeira do instituto” (MUNHOZ, 2007, p. 289).

Por sua vez, a decisão nos termos postos na Lei Brasileira se baseia tão somente na verificação de um quórum alternativo nada simples de ser alcançado. A verdade é que, nos exatos termos previstos na LRF, não há qualquer interferência subjetiva do juiz “em tema de *Cram Down*”, revelando a clara preocupação de limitar o Poder Judiciário (MUNHOZ, 2007). Dessa forma, a opção nacional foi pôr um controle objetivo, legalista e fechado, mas, até certo modo, útil para ao menos evitar que uma minoria frustre a reorganização de uma empresa em insolvência momentânea, porém economicamente viável.

Quando ocorre oposição injustificada de credores, não há, no texto da LRF, autorização expressa para o *Cram Down* – não nos moldes de países anglo saxões “que não se baseiam apenas na verificação de determinados quóruns nas votações nas assembleias gerais de credores” (MUNHOZ, 2007, p. 195). Desse modo, a doutrina vem reconhecendo que há severas lacunas para situações de interferências abusivas dos credores e vem construindo alternativas hermenêuticas à aplicação do *Cram Down* segundo a vertente norte-americana.

Por exemplo, uma condição para a aplicação do *Cram Down* na doutrina anglo saxônica é a demonstração, entre outros requisitos, da viabilidade econômico-financeira da empresa, ou seja, um revigoramento do princípio da preservação da empresa. Contudo, não se admite a utilização ilimitada desse princípio, sob o risco de conceder o benefício a quem não faz jus. Coelho (2002, p. 218), por sua vez, destaca que “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”.

⁸⁴Vide nota de rodapé nº 100

⁸⁵Cerezetti (2012, p. 312/313) aduz que a LRF fez uma “importação imperfeita do instituto” norte-americano, concluindo que “o sistema nacional afastou-se das práticas comuns no que diz respeito ao tema e perdeu a oportunidade de cuidar de forma completa de assunto de imensa relevância”.

Sob essa perspectiva, observamos que uma exegese da LRF e seus objetivos é necessária. Posicionamentos contrários ao instituto são firmados no sentido de que os credores possuem papel preponderante na recuperação da empresa, detendo a prerrogativa de vincular a decisão de o judiciário conceder, ou não, a recuperação judicial, acrescentando eles que inexistem, na lei, “conceitos abertos (chamados conceitos indeterminados) que confirmam ao juiz margem ampla de interpretação para a emissão dos respectivos juízos de legalidade” (MUNHOZ, 2007, p. 287).

Esse posicionamento, refratário ao *Cram Down*, é defendido também por França (2005, p. 43), o qual afirma que “embora sem qualquer subordinação hierárquica, o próprio juiz estará adstrito a observar o resultado da deliberação assemblear, se tomada com observância das prescrições legais”. Logo, não há dúvidas que o sistema falimentar brasileiro conferiu “maior relevância à assembleia geral de credores enquanto instância deliberativa e diminuiu a relevância da atividade jurisdicional no momento da concessão da recuperação judicial via *Cram Down*” (MARTINS, 2016, p. 164).

Ressaltamos, ainda, que, quando presentes os requisitos de aplicação do §1º do art. 58, não constitui uma faculdade de o magistrado aprovar o plano de recuperação. Trata-se de uma vinculação à aplicação do quórum alternativo, apesar da expressão “poderá conceder” contida no texto legal, pois a legislação brasileira, sendo defendida pela literalidade, não fornece ao juiz margem para analisar a situação econômico-financeira do plano e da empresa. Contudo, a defesa desse entendimento, ou seja, ausência de maiores poderes de deliberação do juiz, acarreta distorções, como o caso de aprovar um plano sem que esse se apresente viável.

Dentro desse contexto, observa-se que um bom sistema falimentar não depende apenas da lei, mas também, em grande medida, do Poder Judiciário, que deve atuar mesmo diante da ausência de um disciplinamento adequado, como ocorre sobre o *Cram Down*. Assim, fica claro que a lacuna existente no sistema falimentar nacional precisa ser preenchida.

Conforme lecionou o Des. Francisco Loureiro em Acórdão⁸⁶: “na realidade, a figura do “Cram Down”, tão elogiada em sua construção teórica, padece de sérios problemas de aplicação prática, a serem corrigidos pelo Poder Judiciário quando constata a existência de situações iníquas”. Nessa senda, diversos posicionamentos vindos, principalmente, de juízes de varas

⁸⁶ TJSP. Agravo de Instrumento nº 2120126-89.2016.8.26.0000. Rel. Des. Francisco Loureiro, Órgão julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Data do julgamento: 07/12/2016 Data de registro: 09/12/2016.

especializadas e desembargadores da Câmara reservada de direito empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo - TJSP, vêm colaborando para suprir as lacunas existentes na LRF.

Decerto, a interferência do juiz na rejeição do plano já alcança apoio jurisprudencial sob o argumento de que, embora a LRF aponte para a soberania das deliberações da assembleia de credores, essa está sujeita aos requisitos de validade dos atos jurídicos em geral, admitindo-se, excepcionalmente, o controle judicial sobre o resultado da deliberação do plano de recuperação se houver violação de normas cogentes ou de ordem pública.⁸⁷

Questão relevante, então, passa a ser a seguinte: por qual(is) fundamentos se admitiria a aplicação do *Cram Down*? A possibilidade da intervenção do juiz pode se dar consumando, efetivando os princípios expostos na própria LRF, como o da proteção à função social e da preservação da empresa econômica e financeiramente viável. O que não se admite é o uso de critérios inventivos, eminentemente subjetivos e até arbitrários, pois não se trata de intervir contra a rejeição dos credores como hipótese de ativismo judicial.

Portanto, como já evidenciado, o instituto interventivo exige que o juiz realize uma análise mais profunda de critérios, a exemplo: se o plano apresenta-se como justo e equitativo entre os credores; se esse não possui propostas que promovam discriminação injusta; se aponta adequadamente sua viabilidade econômico-financeira⁸⁸. No caso de esses não estarem presentes, a disposição do juiz para aprovar o plano rejeitado não deve encontrar fundamento.

Sob essa perspectiva, a jurisprudência vem pontuando situações que autorizam a aplicação do *Cram Down*, registrando maiores poderes ao magistrado para que atue contra: posições

⁸⁷ Bezerra Filho (2009, p. 105) aduz que “o poder da assembleia-geral não é decisório, não se substituindo ao poder jurisdicional”. No mesmo sentido o STJ tem o seguinte entendimento: “Observe-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 atendem 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. Esse entendimento agora parece começar a mudar, a partir de decisões que têm sido tomadas pelos Tribunais, no sentido de que “as deliberações desse plano estão sujeitas aos requisitos de validade dos atos jurídicos em geral, requisitos esses que estão sujeitos a controle jurisdicional.” (STJ, REsp nº 1314209, 3ª Turma., Rel. Min. Nancy Andrighi, DJ 22/05/2012)

⁸⁸ É de ser destacado que a possibilidade do juiz impor a existência de viabilidade econômica ainda não encontra apoio no Superior Tribunal de Justiça, para quem não é “permitido ao magistrado o controle da viabilidade econômica do plano aprovado em assembleia geral de credores”. Neste sentido: REsp 1513260/SP, Rel. Ministro João Otávio de Noronha, Terceira Turma. DJ 05/05/2016, DJ 10/05/2016; Informativos do STJ: 0549 de 05 de novembro de 2014 (Quarta turma) e 0591 de 04 a 18 de outubro de 2016 (Terceira Turma), disponíveis em <<https://www.stj.jus.br>>. Acesso em 26 de fev. 2017.

individualistas dos credores; condutas que demonstrem o desinteresse na reorganização da empresa (LANCELLOTTI, 2010); situações reais de rejeição de propostas melhores e superiores ao que seria obtido em caso de falência; enfim, deve reprovar rejeições que desatendem os objetivos expostos no art. 47 da LRF.

Certamente, para atingir esse objetivo, o magistrado não deve se limitar a ser o “guardião da legalidade” (ANDRADE, 2013, s/p). Esse deve, então, agir tanto na análise da legalidade quanto na intenção de contribuir no processo de reorganização da empresa. Dessa forma, apesar da ausência de instrumentos na LRF que confirmem poderes ao juiz para agir em prol da confirmação de princípios, como o da função social e da preservação da empresa em recuperação, coube aos tribunais o papel preponderante de aflorar “o espírito que norteou a referida lei, ou seja, o da preservação da empresa, sobretudo, do interesse social desta, com destaque para a função social e preservação da unidade produtiva”(LANCELLOTTI, 2010, p. 210).

Com efeito, assiste razão a Munhoz (2007, p. 194) quando afirma que “a LRF merece urgentes aperfeiçoamentos, para que se possa conjugar adequadamente o papel decisório concedido aos credores e os objetivos contidos no art. 47”.

Dentro dessa perspectiva apesar do aumento do trabalho ao juiz na análise mais atenta e minuciosa do plano de recuperação judicial apresentado, incumbência originalmente não prevista na LRF, e o cuidado de preservar os direitos dos membros de uma classe dissidente (ROMA, 2015), é inegável que, para atender o objetivo central de promover a recuperação a empresa viável, o Poder Judiciário passe a assumir uma relevância cada vez maior na efetividade da solução da crise da empresa. Está aberta a possibilidade de aplicação do *Cram Down*.

4. A ATUAÇÃO DO PODER JUDICIÁRIO E A EFETIVIDADE DA SUPERAÇÃO DA CRISE DA EMPRESA

A atividade empresarial carrega, de forma indissociável, um fator de risco, estando exposta a situações que podem levar a uma crise econômico-financeira do empreendimento, essas sendo, muitas vezes, alheias à vontade do empresário, mas cuja consequência pode fulminar a continuidade do negócio (MAMEDE, 2009).

A crise empresarial adota contornos complexos que exigem maior habilidade em reconhecer que a falência não é o caminho mais apropriado quando há evidências de viabilidade de reorganizar o combalido empreendimento. Assim, a dificuldade eminentemente econômica da empresa, de natureza estrutural ou conjuntural, vai buscar a solução apresentada pela LRF para superar a situação tendo como norte o cumprimento dos objetivos expostos no art. 47.

Nessa senda, o aplicador do direito falimentar deve buscar a efetivação de uma solução justa em que se coadunem aspectos legais e reais do sistema socioeconômico, ressaltando que “é preciso perceber que a técnica legislativa que tem sido adotada torna indispensável uma reflexão contínua sobre a interpretação e os poderes do juiz no Direito Empresarial” (BRANCO, 2013, p. 68).

O sistema recuperacional brasileiro exige que o uso da hermenêutica jurídica avance para atingir o fim maior da norma, que é a superação da crise da empresa, por meio da intervenção do Estado-Juiz. Sobre o assunto, Branco (2013, p. 68) comenta, com parcial acerto, que “a hermenêutica do Direito Empresarial é uma disciplina que talvez não tenha futuro, dada a natureza pragmática da atividade dos comercialistas”, principalmente porque estamos diante de uma relação credor-devedor antagônica, incendiária quando interesses são atingidos.

No processo falimentar, os credores pretendem receber seus créditos com celeridade e a empresa devedora busca evitar a falência. Há posições que se chocam. “Nesse cenário, igualmente evidente que o juiz deve ser o fiel da balança e equilibrar os interesses, que são claramente contrapostos” (BENSAL, 2015, p. 240). Nesse sentido, assume relevante função a atuação do juiz que conduz o processo recuperacional, por isso, conforme leciona Lobo (2005, p. 131):

Aos que sustentam ser a função do magistrado na ação de recuperação judicial de empresa simplesmente formal, o que o transformaria em mero homologador das deliberações da assembleia geral de credores, respondo que o juiz, no processo de reorganização da empresa, exerce, em toda a sua plenitude, poderes de caráter jurisdicional ou ‘poderes-fim’, ‘poderes-meio’ ou ‘instrumentais’ e ‘poderes administrativos’[...].

Enquanto isso, no direito americano, onde vigora o *common law*: sistema ao qual se alicerça o *Cram Down* devido ao fato de conferir ao juiz maior liberdade para decidir a recuperação da empresa, bem como fazer uso de precedentes, a atuação do judiciário encontra maior efetividade. Por sua vez, no ordenamento jurídico brasileiro ocorre a subsunção à lei, o *civil law*⁸⁹. A dicotomia está até onde a atuação do Poder Judiciário está limitada: à lei ou aos objetivos expressos na própria LRF?

Sob essa perspectiva, a aplicação do instituto exige um avanço sobre os limites entre a autonomia privada envolvida na recuperação de empresas e a concessão de poderes ao juiz para que seja possível fazer uso de sistemas como o *Cram Down*.

4.1 Critérios hermenêuticos do juiz na recuperação judicial

Enquanto o direito positivo fornece a matéria prima, a hermenêutica oferta as técnicas e o juiz aplica o direito de forma a conceder, ao jurisdicionado, uma resposta que garanta um fim prático ao processo. Desse modo, o direito é tido “como estrutura de um sistema social que se baseia na generalização congruente de expectativas comportamentais normativas” (LUHMANN, 1985, p. 121). Nesse sentido, a função do juiz é primordial para contribuir com o direito a “alcançar a paz social” (IHERING, 2008, p. 31).

⁸⁹ Segundo vozes dissonantes, como Didier Jr. (2016, p. 59/61), para quem a identificação do sistema jurídico brasileiro como paradigma do *civil law* não é correta, está em curso uma mudança de realidades, exemplo concreto foi a reforma do sistema processual civil que sofre forte influência do *common law*. É bem verdade que essa subsunção infraconstitucional decorre da forte inspiração europeia sobre o Brasil, principalmente no direito privado. Outras características, como o apego à importância da doutrina, demonstra a preferência por assumir o sistema jurídico do *civil law*. Contudo, como afirma o autor, “o destaque que se tem atribuído à jurisprudência (marca do *common law*) é notável”, ainda mais sedimentada com introdução da utilização dos precedentes pelo novo CPC. Tudo isso serve para demonstrar que o direito brasileiro é peculiar e nada avesso a mudanças, pelo contrário, o pensamento jurídico nacional, inclusive em sede de recuperação de empresas, é aberto a inspirações estrangeiras, “sem preconceitos jurídicos”.

Os conflitos que surgem no âmbito dos processos em geral não são diferentes dos ocorridos em sede de recuperações judiciais, fazendo com que seja necessário, ao aplicador da norma jurídica, buscar métodos que o auxiliem na tarefa de realizar o direito. Assim, o papel dos juízes como intérpretes e aplicadores da lei faz com que esses profissionais sejam atores principais da estrutura do judiciário.

Em que pese à propalada soberania exposta dos credores na LRF, não se pode deixar de conceber a liberdade da função criadora do juiz, afinal, toda decisão judicial cria o direito e, com isso, seus atos passam a ficar mais expostos à sociedade. Tal criação do direito, entretanto, não deve ser vista como prática antidemocrática, mas sim como atividade do judiciário de promover um encontro da lei com a função de promover a paz social ditada por Ihering (2008).

É certo que a decisão judicial deve atender aos preceitos não apenas de ordem processual ou legal: é preciso que esse ato judicial, uma resposta àquele que buscou um pronunciamento, encontre utilidade e exequibilidade para que, efetivamente, possamos falar em justiça das decisões. Dessa forma, quando a empresa devedora busca o judiciário com um pedido de recuperação judicial, essa está em busca de alcançar o fim proposto pela LRF, qual seja a reorganização empresarial.

Assim, o direito atua como um sistema de normas que regulam o comportamento humano (KELSEN, 2009), o qual não prescinde do aplicador quando da tomada de decisão, exigindo, desse, um comportamento tão criativo quanto adequado e nos limites da própria norma, de forma a garantir a promoção da previsibilidade e segurança jurídica dentro de um Estado Democrático de Direito.

É por esse viés que deve se alicerçar o juiz quando esse se mostrar aberto para adotar conceitos, teorias e institutos muitas vezes em conflito com o direito posto. Diante disso, a função da hermenêutica se apresenta como indispensável. Sob essa perspectiva, sem embargos da discussão sobre a distinção entre hermenêutica e interpretação⁹⁰, muito menos sobre se aplicar e

⁹⁰Válido transcrever as palavras de Cunha Junior (2008, p. 185/186): “A hermenêutica fornece as ferramentas teóricas que são manejadas pelo intérprete na busca da compreensão das disposições normativas. A hermenêutica ilumina o caminho a ser percorrido pelo intérprete e isso demonstra a sua importância para o direito, pois cumpre a ela teorizar os princípios de interpretação jurídica. Assim, podemos dizer que, apesar de inconfundíveis, há uma relação mútua de independência entre a hermenêutica e a interpretação jurídica, na medida que sem a hermenêutica não se interpreta, e sem a interpretação a hermenêutica se torna inútil e desnecessária. No processo de compreensão do direito, hermenêutica e interpretação são os dois lados da mesma moeda”.

realizar o direito merece confusão⁹¹, uma exegese da LRF é necessária para que leve à conclusão que os princípios que nela vigoram precisam ser aplicados.

Desse modo, com base na preservação da empresa, no cumprimento da função social, na garantia do *par conditio creditorum* e na análise da viabilidade econômica da empresa, o juiz encontrará subsídios para atingir o fim proposto pela LRF que é, por meio do processo de recuperação judicial, evitar a falência.

4.1.1 Limites do juiz para decidir

Diante de um contexto positivo que admite o poder de criação do juiz, em um crescente movimento de ativismo social, é de se indagar o seguinte: Corre-se o risco de se vir a substituir a vontade do legislador pela do próprio juiz ou há limites para a atuação do magistrado?

Cappelletti (1993, p. 23-24) já afirmava que “o juiz, embora inevitavelmente criador do Direito, não é necessariamente um criador livre de vínculos. Há certos limites à liberdade judicial, tanto processuais quanto substanciais”. Sob esse ponto de vista, a atividade judicante faz do profissional não uma pessoa comum, afinal, lhe é dado a incumbência de decidir, de apresentar uma solução a um problema que lhe é posto. Assim, encontra-se relevância à importância da repercussão de seus atos.

Ao aplicar o direito diante de um caso concreto, o magistrado encontra limites. O texto normativo e o próprio ordenamento jurídico balizam sua tomada de decisão, sem contar com os aspectos de ordem pessoal, uma vez que, apesar de ser imparcial – fato que não o faz ser neutro – elementos subjetivos como valores próprios, experiências e emoções tendem a influenciá-lo quando lhe é dado a decidir.

Nesse sentido, a atividade interpretativa e o uso da hermenêutica são aliados, pois amparam o poder criador do direito que é emanado em toda a decisão judicial e justificam que o intérprete não é um mero aplicador da lei, já que, mesmo sem falar em ativismo judicial, é

⁹¹Na aplicação há uma atuação direta da hermenêutica, que atua como pressuposto. Embora constituam funções diversas, na hermenêutica o objeto está na lei, já a aplicação do direito, são dois objetos, o próprio direito e o fato. Esta não prescinde da hermenêutica (MAXIMILIANO, 1961, p. 7) que constitui um meio para atingir a aplicação.

diretamente responsável pelas consequências de sua decisão. Por sua vez, Dallari (1996, p. 80) escreveu que “um juiz não pode ser escravo de ninguém nem de nada, nem mesmo da lei” – o que quer dizer que esse atua sem limites.

Assim, o autor afirma que o profissional interpreta a norma, sem existir oposição entre interpretação e criação do direito, contudo, não segue o direito de Hart (juiz discricionário, que cria o direito diante do texto aberto da norma ou mesmo diante da ausência de uma norma que regulamente o caso) ou mesmo de Cappelletti com os juízes legisladores, livres para inovar, mesmo *contra legem*.

A criatividade judicial é limitada, até mesmo pelo caso concreto apresentado⁹². De igual modo, a criação do direito não é tão livre, ao contrário da realização. Esta última, sim, é de efetiva materialização do direito, no momento em que a decisão surte efeito e se promove a efetividade. Ademais, Marinoni (2003) afirma que não basta a concepção de direito à decisão, mas sim direito ao provimento e aos meios executivos para se dar efetividade ao direito substancial, o que o autor chama de direito à efetividade em sentido estrito.

Assim, é possível compreender que o juiz, apesar de não poder substituir diretamente a vontade do legislador, atua de forma integrada, pois “o processo de criação do direito parte do Constituinte, vai ao legislador ordinário e se encerra com a sentença do juiz ou resolução administrativa” (GARCIA, 1996, p. 160).

Quanto à LRF, temos uma lacuna evidente: a ausência de disciplina sobre situações conflituosas não previstas, como ocorre quando há rejeição de classe formada por um único credor que, pela literalidade do §1º do art. 58, encerraria as chances de qualquer intervenção judicial contra a deliberação negativa da assembleia de credores.

Em situações análogas, o “Poder Judiciário vem reconhecendo o abuso de direito de credores em assembleias gerais quando eles não agem como parte de uma coletividade, mas atentam apenas para seus interesses particulares” (BASTOS, 2016, p. 601), constituindo uma afronta ao “dever de lealdade” que os credores estariam submetidos por ocasião do exercício do direito ao voto em assembleia. A partir do exposto, notamos que uma atuação vertida nesses

⁹² Para Didier Jr. (2016, p. 53) “o órgão julgador é chamado a interferir mais ativamente na construção do ordenamento jurídico, a partir da solução de problemas concretos que lhes são submetidos”. Neste sentido, o juiz, no exercício de sua atividade jurisdicional deve atuar diante do problema posto com a liberdade necessária para interpretar a norma geral dentro dos contornos fixados pelos princípios, no caso da LRF, da função social e preservação da empresa.

moldes egoísticos ocasiona prejuízos à empresa devedora e aos demais credores. Portanto, é preciso ampliar a atuação do magistrado.

Diante de atitudes abusivas de credores a solução para “salvar” a recuperação judicial de uma empresa viável pode ser “recorrer aos princípios jurídicos que lhe sejam aplicáveis, dentre os quais o princípio da preservação da empresa e da conservação dos contratos”, afinal, “os princípios são a luz da norma” (SILVA, 2015, p. 388).

Sob essa perspectiva, observamos que o papel do juiz é, sim, de relevância, com liberdades afirmativas, sem, com isso, se deixar conduzir a situações que levem à perda de legitimidade quanto à criação do direito. Desse modo, o profissional é indispensável na promoção e garantia imediata dos direitos. Não obstante, ainda vale ressaltar que eventuais limites normativos ou mesmo racionais impostos não são contraditórios com a ideia de termos um Poder Judiciário atuante e criativo, com capacidade de contribuir ativamente com a evolução do direito, contribuindo com a democracia dentro do Estado de Direito a que estamos inseridos.

4.1.2 A justiça das decisões em sede de recuperações judiciais

Tomar decisões não costuma ser a mais fácil das tarefas dadas ao ser humano, uma vez que decidir é contrariar interesses e promover escolhas. Ou seja, uma decisão tomada sem o devido respaldo pode acarretar ao ato de graves distorções, a ponto de torná-lo fonte de injustiças.

A partir do exposto, observamos que decidir com justiça é realizar a melhor escolha entre as possíveis; é conquistar a confiança até mesmo daquele que dela não tenha se beneficiado. Por esse motivo, a isenção, a consistência de argumentos e a utilização correta do ordenamento jurídico disponível se mostram como fatores tendentes a conquistar a confiança necessária para respaldar a decisão como justa e correta.

Na recuperação judicial observam-se, de um lado, credores ávidos por receberem seus créditos e que, para isso, fazem uso dos poderes que possuem de aprovarem – ou não – as propostas apresentadas; de outro, a empresa viável, os trabalhadores, a economia, enfim, todo o sistema que, igualmente, será atingido pela decisão tomada em sede de recuperação judicial.

Nessa senda, está o juiz colocado a decidir uma recuperação judicial e quando deve se pronunciar a respeito do deferimento do pedido inicial de recuperação, dos pedidos de impugnações de credores, pela homologação do resultado da assembleia ou pela hipótese de decretação de falência deve atuar com prudência. Com isso, em muitos de seus atos judiciais, o magistrado pode ser questionado a respeito de ter promovido, ou não, justiça nas suas decisões.

Habermas (2003) destaca que a justiça de uma decisão pressupõe que essa tenha sido proferida com correção. É fato que problemas surgem diante da possibilidade de soluções diversas para casos semelhantes, situação essa geradora de insegurança que se contrapõe à função estabilizadora do direito, pois gera incertezas e risco de injustiças. Entretanto, tal fato revela, apenas, “a necessidade da conciliação entre segurança e justiça no ato de interpretação – aplicação do direito” (TEIXEIRA, 2002, p. 51).

Por essa razão, “a tensão entre facticidade e validade, imanente ao direito, manifesta-se na jurisdição como tensão entre o princípio da segurança jurídica e a pretensão de tomar decisões corretas” (HABERMAS, 2003, p. 245) e, assim, temos que uma decisão justa vem acompanhada da boa aplicação do direito e da ausência de arbitrariedades, gerando um resultado aceitável (TEIXEIRA, 2002).

Sob essa perspectiva, o juiz, quando posto a decidir e a aplicar o direito, embora ciente de que possa contrariar interesses, deve agir de forma a proferir uma decisão que possa ser vista como fonte interna e externa de promoção de justiça. Obter justiça na recuperação judicial é, bem verdade, algo um tanto quanto utópico, dado que, se atendidos os anseios do devedor de se reorganizar prospectando benefícios, choca-se com os interesses de credores que pretendem receber seus créditos com o mínimo de perdas o mais breve possível. Buscar o equilíbrio entre o preconizado pela norma e efetividade da aplicação do direito, portanto, é necessário.

Daí dizer-se que o juiz não deve tão somente decidir sobre a letra fria de uma lei: é preciso buscar atender às expectativas decorrentes do pedido de recuperação judicial, mesmo que se ultrapassem os limites impostos pela lei. É, como definido por Negrão (2007, p. 262) “a interpretação meramente literal deve ceder passo quando colidente com outros métodos exegéticos de maior robustez e cientificidade”⁹³.

Essa divergência entre fatos e normas exige cada vez mais do aplicador uma atuação mais ativa na sua função de intérprete. Costa (2016, p. 71) reflete que “estudar direito pressupõe o

⁹³ Nota 1BN ao art. 126, p. 262

conhecimento do que está por trás da letra da lei”, e, por consequência, “permitirá o intérprete da lei conhecer efetivamente o instituto jurídico para bem aplica-lo, para extrair da lei o seu real significado”.

Dessa forma, o direito positivo fornece a matéria prima (a LRF); a hermenêutica oferta as técnicas (os limites exegéticos); e o juiz aplica o direito (a garantia de efetividade da decisão em cumprimento aos seus fins econômicos e sociais), de forma a conceder ao jurisdicionado (empresa, credores e sociedade) uma resposta que garanta um fim prático ao processo (a pretensa reorganização empresarial).

4.2 Inafastabilidade do controle judicial *versus* a autonomia privada no processo de recuperação judicial

A recuperação judicial de uma empresa em crise exige, de todos os envolvidos, forte engajamento para alcançar o objetivo delineado no art. 47 da LRF. Nesse diapasão, parecem estar em posições contrárias a autonomia privada e a atuação estatal para decidir sobre a reorganização da empresa em crise. Entretanto, trata-se de uma falsa percepção visto que público e privado, em sede de direito falimentar, estão ligados, muito próximos e reciprocamente dependentes. Assim, a solução da crise da empresa é o objetivo a ser alcançado por todos, não podendo ser esquecido que o êxito da recuperação judicial depende da atuação do magistrado e de todos aqueles operadores com a missão de aplicar a LRF (GUIMARÃES, 2016).

Doutrina e jurisprudência⁹⁴ ainda se mostram divergentes sobre os limites da atuação do judiciário:

De um lado, posicionam-se aqueles que crêem no papel supremo do juiz como guardião do interesse público e que vêem com enorme desconfiança soluções baseadas na participação dos credores, as quais somente poderiam levar ao atendimento de interesses puramente privados e egoísticos. De outro, cerram fileiras os que não acreditam na

⁹⁴ A jurisprudência vem se posicionando que a autonomia privada dos credores não afasta a intervenção do Judiciário no controle da legalidade. Neste sentido: “Natureza novativa do plano. Autonomia privada que não supera violação de norma cogente. Aprovação do plano de recuperação judicial pela assembleia de credores que não o torna imune à verificação, pelo Poder Judiciário, sobre aspectos de sua legalidade e de obediência a princípios cogentes do direito contratual.” (TJSP. Agravo de Instrumento nº 0065455-58.2013.8.26.0000, Rel. Francisco Loureiro, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. DJ 06/02/2014)

possibilidade de o Estado-juiz encaminhar soluções economicamente eficientes, defendendo não haver ninguém melhor que os próprios credores, afetados pela crise da empresa, para definir os rumos a serem tomados (MUNHOZ, 2007, p. 186).

Torna-se, ainda, necessário pontuar que “o Estado não deve substituir a iniciativa privada nessa função de encontrar soluções para a crise da empresa, mas apenas deve atuar para corrigir as distorções do sistema econômico” (COSTA, 2016, p. 77). Contudo, pode ser visualizado que a autonomia concedida aos credores, de deliberarem livremente sobre o plano de recuperação apresentado pelo devedor, até certo ponto, pode ser um forte obstáculo à concessão da recuperação. Caso os credores ajam eivados de má-fé, com abuso e sob o frágil argumento de estarem no exercício pleno da autonomia privada atribuída pela LRF, a consequência lógica seria desprestigiar a possibilidade de recuperação da atividade empresarial já combatida pela crise, em detrimento “dos benefícios sociais que dela resultam” (COSTA, 2016, p. 85).

Por outro lado, encontra-se a função do magistrado que, apesar de possuir atuação mais restrita do que a norma estabelecia no então sistema de concordatas, não deve atuar como “mero homologador das deliberações da assembleia geral de credores” (LOBO, 2005, p. 131). É preciso que esse atue no controle mais efetivo desde o pedido inicial até o momento de avaliar o resultado da assembleia de credores, sem que se afaste a relevância a eles conferida.

Munhoz (2007, p. 199) acerta, quando afirma que

é hora de superar o dualismo soberania do juiz vs soberania dos credores, que se tornou anacrônico no direito falimentar contemporâneo, em vista do consenso em torno da ideia de que o sistema deve procurar conciliar o papel do juiz, do devedor e dos credores na produção de soluções que atendam a função pública do direito da empresa em crise.

De fato, é preciso ir além. Ultrapassar o dualismo “credor x devedor”, cuja oscilação protetiva vem ocorrendo ao longo das reformas legislativas promovidas, intercalando ora uma maior proteção ao credor, ora os interesses do devedor, no que Comparato (1970, p. 102) chamou de “dualismo pendular”.

Ou seja, é necessário mais do que proteger um ou outro lado. O magistrado, em sede de recuperação judicial, precisa interpretar a lei de forma a prestigiar o atendimento das finalidades do sistema recuperacional, a fim de conferir eficácia plena (COSTA, 2016). Mesmo que não haja norma específica – ou que essa seja insuficiente ou até omissa –, a linha a ser adotada é no sentido das palavras de Tepedino (2004, p. 443): “Se não disse o legislado, ensina a boa

hermenêutica que o juiz também poderá se valer da disciplina de situações assemelhadas” para decidir.

Sob essa perspectiva, “nunca foi tão necessária uma mudança de mentalidade no exercício da atividade hermenêutica, na busca de uma interpretação da norma, menos formalista e abstrata especialmente no que diz respeito às normas de conteúdo econômico” (GUIMARÃES, 2016, p. 624), como ocorre na LRF.

O controle judicial já é previsto na LRF em ao menos três importantes situações: a) por ocasião do despacho inicial de processamento da recuperação (fase postulatória); b) na decisão sobre a concessão da recuperação (fase deliberativa); e c) na decisão que conclui a recuperação judicial pelo cumprimento do plano (fase de execução) (SILVA, 2015). Nesse diapasão, “o papel do juiz vai muito além de decidir questões controvertidas, ou disputadas entre as partes. O juiz assume um papel de condutor, de maestro, de presidente, do processo” (MUNHOZ, 2015, p. 269), sendo ainda incerto se o exercício desse papel pode ultrapassar os limites impostos pelo controle de legalidade.

O controle de legalidade pelo judiciário não encontra mais dissenso⁹⁵. Seja pela doutrina ou pela jurisprudência, é certo que o magistrado pode exercer o controle do plano de recuperação e, assim, repudiar excessos, abusos e fraudes por parte do devedor e de credores. Segundo essa corrente majoritária não se trata de um controle de mérito, registre-se, apesar de relevantes posições contrárias.

Desse modo, o juiz deve atuar de modo a evitar desequilíbrio e disparidades que podem ocasionar o poderio exacerbado conferido aos credores (SILVA, 2015), bem como evitar situações que possam viciar “o processo e/ou comprometer o êxito da recuperação da empresa viável” (BORGES FILHO, 2015, p. 255).

Por outro lado, não se pode perder de vista a efetiva preponderância conferida aos credores na sistemática da recuperação judicial, muito menos tentar diminuí-la ao se defender maior atividade jurisdicional. As premissas da LRF, o que parte da jurisprudência chama de “soberania dos credores”, precisam se ajustar com os princípios insculpidos no art. 47 e nos objetivos propostos à solução da crise empresarial.

⁹⁵ Vide enunciado nº 44 da 1ª Jornada de Direito Comercial do Conselho de Justiça Federal: “A homologação de plano de recuperação judicial aprovado pelos credores está sujeita ao controle judicial de legalidade”.

Borges Filho (2015, p. 258-261), ao comentar os enunciados 44, 45 e 46 da I Jornada de Direito Comercial, defende que o exercício do voto do credor seja precedido de justificativa, ou seja, que objeções sejam fundamentadas de forma objetiva. Dessa forma, seria concedido, ao juiz, o exercício do controle, não apenas formal, mas também material, sem que configurasse uma afronta à liberdade e à autonomia entre credores e devedor. O mesmo autor continua afirmando que para que o controle judicial do plano de recuperação possa existir, é, ainda, preciso que se analise a presença de dois requisitos presentes do *Cram Down* norte-americano: *Best interest of creditors e unfair discrimination*, cujas características já foram delimitadas em capítulo anterior.

Salienta-se, ainda, que não se pode afastar do judiciário o controle de atos praticados no curso do processo de recuperação, seja pelo devedor ou pelos credores, dado que “ao Estado-juiz foi atribuído o papel fundamental de supervisionar o procedimento e garantir a lisura da tomada de decisão pela assembleia” (SCALZILLI; SPINELLI; TELLECHEA, 2016, p.326). Para tanto, esse pode e deve exercer um controle de legalidade formal e substancial, material, em que pesem as posições majoritárias em sentido oposto, de forma que o magistrado possa decidir levando em conta: “(i) o interesse público envolvido; (ii) o comportamento ético dos votantes; (iii) A preservação da atividade econômica” (SILVA, 2015, p. 378).

O sistema jurídico de insolvência autoriza a realização de um controle judicial de forma a garantir uma “distribuição equilibrada de ônus entre devedora e credores, da justiça, factibilidade e do sentido econômico do plano de recuperação” (COSTA, 2016, p. 101), tal como ocorre no direito comparado, em especial no sistema norte-americano.

Dessa forma, resta claro que a participação do judiciário vai além dos limites literais impostos pela LRF. Como já mencionado antes, é forte a tendência de relativizar a “soberania” conferida aos credores.

A respeito dessa sobredita “soberania”, o Desembargador Pereira Calças em julgado descreveu: “se as deliberações da Assembleia-Geral forem maculadas por vícios, fraudes, simulações, manipulações, inverdades ou violações aos princípios morais, éticos, constitucionais ou às regras legais, devem ser nulificadas de ofício pelo Poder Judiciário.”⁹⁶

Assim, observamos que doutrina e jurisprudência devem caminhar juntas no sentido de acatar hipóteses de realizar não apenas um controle formal, mas também um controle judicial

⁹⁶ TJSP, Agravo de Instrumento nº 0136362-29.2011.8.26.0000, Rel. Pereira Calças, Câmara Reservada à Falência e Recuperação. DJ 28/02/2012.

mais efetivo dos resultados impostos pela assembleia, fazendo uso de uma “interpretação mais aberta dos requisitos da LRF e em outros princípios a ela externos” (VERÇOSA, 2015, p. 361).

4.3 A necessidade de concessão de maiores poderes ao juiz: exercício de discricionariedade ou arbitrariedade na concessão da recuperação judicial?

A atuação do magistrado, que conduz o processo judicial de reorganização empresarial, deve se aperfeiçoar conforme são apresentadas demandas cada vez mais complexas e inéditas.⁹⁷ Por outro lado, os limites impostos pelo legislador ou a sua omissão em disciplinar adequadamente podem estabelecer um mapeamento do magistrado a agir de forma a não promover atos de maior efetividade.

Nesse sentido, é possível constatar que “uma das mais importantes tendências do direito concursal contemporâneo é a de restringir o voluntarismo dos credores, fortalecendo os poderes jurisdicionais” (GUIMARÃES, 2016, p. 639). Silva (2015, p. 378) afirma que “compreende a doutrina que não se pode privar o juízo de poderes e atribuições que lhe são assegurados constitucionalmente”, enquanto Fux (2013, p.9)⁹⁸ arremata ao afirmar que:

De há muito o ofício judicante deixou de ser visto como uma atividade mecânica de simples revelação da vontade objetiva da lei. A pretensa passividade do magistrado ao aplicar o direito a casos concretos foi paulatinamente desmistificada pelas modernas concepções da dogmática hermenêutica, que não se furtam a reconhecer, cada uma a seu modo, certo papel construtivo do intérprete na definição dos horizontes de sentido dos textos normativos.

Marinone (1988, p. 87-88) ensina que “o processo, para realmente ser efetivo, deve ao menos tentar chegar ao resultado prático que seria obtido se espontaneamente fossem observados os preceitos legais”. Sob essa perspectiva, a recuperação judicial encontra o objetivo quando

⁹⁷Neste sentido mostra-se cada vez mais necessária a implantação de varas especializadas, pois como afirmou em entrevista o Juiz Daniel Carnio Costa (2016, *online*) “não tem cabimento que um processo de recuperação judicial, que é super complexo, seja gerenciado por magistrados sem familiaridade com o tema. É até desumano exigir que um juiz, lá no interior, que está julgando juizado especial, júri, processo crime, ação de despejo, guarda, pensão de alimentos, tenha que conduzir um processo de recuperação judicial complexo”.

⁹⁸ FUX, Luiz. In: AYOUB, Luiz Roberto; CAVALI, Cassio. **A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas**. Rio de Janeiro: Forense, 2013, p. 9.

consegue atender aos interesses de o devedor se manter no mercado, dos empregados recuperarem ou garantirem seus empregos e dos credores terem seus créditos satisfeitos em proporção melhor do que alcançariam na falência.

Assim, observamos que a efetividade da decisão judicial exige que o julgamento e seu resultado sejam úteis e estejam plenamente aptos a produzir efeitos práticos na vida social. Especificamente quando se trata de recuperação judicial, está em jogo mais que um litígio entre devedor e credores e, por isso, “é preciso avaliar os instrumentos adequados de que o magistrado deveria poder servir-se para interferir na vontade do devedor e dos credores, no processo de negociação fortemente regulada definido pela lei falimentar”(MUNHOZ, 2007, p. 192).

Ora, é preciso que a atuação do Estado, por intermédio do Poder Judiciário, seja eficiente, pois, do contrário, diante da “inexistência de incentivos ou meios adequados colocados à disposição do magistrado para decidir o prosseguimento ou não da atividade empresarial em crise, por qual razão haveria necessidade de um processo judicial nestes casos?” (PATROCINIO, 2016, p. 66).

Uma maior efetividade da LRF parece estar atrelada à possibilidade de se afastar a “incidência de regras ou princípios cogentes, com fundamento em princípios ou no argumento da operabilidade da lei” (BRANCO, 2013, p. 54). Assim, nota-se que o imperativo da norma nem sempre está em ordem com a demanda social vergastada.

Sob essa perspectiva, é inegável ser majoritária⁹⁹ a corrente doutrinária contra a concessão de margem discricionária ao juiz na concessão, ou não, da recuperação judicial. Por essa tendência, o juiz é obrigado a conceder/homologar a recuperação judicial da empresa que obteve a aprovação do plano pela assembleia, ou, ainda, a decretar a falência, caso não sejam configuradas as hipóteses do art. 58.

Nesse sentido, conforme afirma Munhoz (2007, p. 190) “não há na lei, quanto a esse aspecto, conceitos abertos (chamados conceitos indeterminados) que confiram ao juiz margem ampla de interpretação para a emissão dos respectivos juízos de legalidade”.

Contudo, ao passo que parte da doutrina e jurisprudência se mostram refratárias à possibilidade de análise judicial do resultado da assembleia ou da viabilidade do plano, há contradições em posicionamentos jurisprudenciais ditos majoritários, dado que vêm operando

⁹⁹ Neste sentido, já decidiu o TJSP, restritivamente, que não há “discricionariedade para conceder a recuperação judicial sem a aprovação da assembleia-geral, exceto nas hipóteses previstas na lei (Agravo de instrumento nº 9036564-10.2009.8.26.0000, Câmara Reservada à falência e Recuperação Judicial, DJ 15/12/2009).

*praeterlegem*¹⁰⁰ em interpretações da LRF, como ocorre quando Tribunais decidem sobre omissões da legislação diante de hipóteses de rejeição do plano por classe de credor único¹⁰¹.

Entretanto, também há decisões *contra legem*¹⁰², inclusive por parte do STJ, quando acolhe uma interpretação extensiva e desatendem dispositivos cogentes, hipótese verificada ao autorizar a extensão do prazo “improrrogável”¹⁰³ de 180 dias de suspensão do curso da prescrição e das ações e execuções em face da devedora previsto no §4º do art. 6º da LRF.

Igualmente constituíam-se *contra legem* as decisões¹⁰⁴ que liberavam o devedor da obrigatoriedade¹⁰⁵ de apresentação de certidões negativas de débitos tributários da fazenda pública, questão resolvida após o advento da Lei 13.043 de 2014 que passou a admitir o parcelamento específico para as empresas em recuperação judicial e com isso a possibilidade de emissão da necessária certidão negativa de débitos tributários.

Nos casos apresentados, não há qualquer dissenso das posições adotadas. É inquestionável que não sendo possível obter uma resposta da assembleia ao plano de recuperação nos 180 dias, é

¹⁰⁰ Por decisões *praeterlegem* entende-se como aquelas que decidem diante de omissões legislativas, indo além da lei, um ato de verdadeira integração do direito. Por outro lado, a decisão é *contra legem* na medida que desatende um preceito legal, uma norma cogente, decidindo casuisticamente afastá-la. Decisões *praeterlegem* e *contra legem* são uma realidade na jurisprudência de processos de recuperações judiciais, tão complexos e dinâmicos.

¹⁰¹ Neste sentido: “Requisito do inciso III do § 1º do art. 58 que jamais será preenchido, no caso de credor único que rejeite o plano, consagrando o *abuso da minoria* - Hipótese não cogitada pelo legislador e pelo eram down restritivo da lei brasileira — Juiz que, não obstante, não se exime de decidir, alegando lacuna na lei - Inteligência do disposto no art. 126 do CPC, aplicável supletivamente ao caso (art. 189 da nova LFR)” (TJSP. Agravo de Instrumento nº 9026505-60.2009.8.26.0000, Rel. Des. Romeu Ricupero, DJ 18/08/2009).

¹⁰² A esse respeito o Des. Ricardo Negrão, proferindo voto contrário à prorrogação do prazo de suspensão das ações. Embora minoritário, entende configurar a eventual possibilidade de “prorrogação” uma hipótese de decisão *contra legem*, portanto, proibida: “Acrescento que sua redação é taxativa ao disciplinar no art. 6º, § 4º a suspensão de 180 dias improrrogáveis. Qualquer interpretação diversa deve ser considerada *contra legem*.” (TJSP. Agravo de Instrumento nº 2136791-83.2016.8.26.0000. Rel. Des. Ricardo Negrão, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, DJ 13/07/2016).

¹⁰³ Os tribunais, inclusive o STJ, têm se posicionado favoravelmente contra o prazo peremptório de 180 dias do art. 6º, §4º, estendendo a suspensão do curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor para além dele sempre que o plano de recuperação judicial não puder ser examinado dentro prazo. Neste sentido, REsp 1610860/PB, Rel. Ministra Nancy Andrighi, Terceira Turma, DJ 13/12/2016; AgInt no AREsp 443.665/RS, Rel. Marco Buzzi, Quarta Turma, DJ 15/09/2016;

¹⁰⁴ Neste sentido: “O STJ vem entendendo ser inexigível, pelo menos por enquanto, qualquer demonstração de regularidade fiscal para as empresas em recuperação judicial, seja para continuar no exercício de sua atividade (já dispensado pela norma), seja para contratar ou continuar executando contrato com o Poder Público. Nos feitos que contam como parte pessoas jurídicas em processo de recuperação judicial, a jurisprudência do STJ tem-se orientado no sentido de se viabilizarem procedimentos aptos a auxiliar a empresa nessa fase.” (AgRg no AREsp 709.719/RJ, Rel. Ministro Herman Benjamin, Segunda Turma, DJ 13/10/2015)

¹⁰⁵ Dispõe o art.57: “Após a juntada aos autos do plano aprovado pela assembléia-geral de credores ou decorrido o prazo previsto no art. 55 desta Lei sem objeção de credores, o devedor apresentará certidões negativas de débitos tributários nos termos dos arts. 151, 205, 206 da Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966 - Código Tributário Nacional.” Trata-se de condição imposta pela LRF para que o plano possa ser homologado, mas regulamentada pela Lei Complementar 147 de 2014.

viável a prorrogação em homenagem ao princípio da continuidade da sociedade empresarial¹⁰⁶, bem como que exigir de uma empresa em crise certidão negativa “é o equivalente a tornar a lei inoperável”(BRANCO, 2013, p. 61). Em ambas as situações tem-se aplicado o princípio da operabilidade¹⁰⁷.

A aplicação do princípio da operabilidade, por sua vez, “tem sido fundamento direto e indireto da ampliação do poder do juiz para realização dos demais princípios previstos na lei” (BRANCO, 2013, p. 61), razão pela qual se abre o caminho para revisão da negativa ao *Cram Down* estabelecida por parte da doutrina e jurisprudência. Em contraponto, críticos dessa possibilidade alegam que a “vontade pessoal do juiz não deve (e nem pode) se sobrepor à vontade dos credores reunidos em assembleia” (SALLES, 2014, p. 222).

Ora, a atuação do juiz, ao decidir pela recuperação da empresa, não é definida como exercício de uma “vontade”, mas sim de aplicação de princípios insculpidos na própria legislação falimentar, como da função social e preservação da empresa econômica e financeiramente viável, não sendo verdade que a atividade jurisdicional estaria pautada pela vontade pessoal desarrazoada do magistrado, ainda mais após a vigência do novo estatuto processual civil de 2015, que expressa o dever de fundamentação a toda decisão judicial¹⁰⁸ sob pena de nulidade do ato judicial.

Portanto, não se está a defender a utilização pelo magistrado de critérios inventivos para utilizar o *Cram Down*; e muito menos se tenta impor o uso de arbitrariedade por parte do juiz ao decidir pela concessão de uma recuperação judicial rejeitada pela assembleia de credores. O que se está a defender é que o juiz possa deter certo grau de atuação discricionária no momento de efetivar a análise da homologação do resultado do conclave – e discricionariedade não pode ser confundida com arbitrariedade.

Trata-se, assim, de defender uma discricionariedade legítima, delimitada, não por um juízo de conveniência e oportunidade, como é prevista para atos da administração pública – posto que, no caso, o exercício daquela realmente seria “uma prerrogativa exclusiva dos credores” (SCALZILLI; SPINELLI; TELLECHEA, 2016, p.326) –, mas por critérios

¹⁰⁶ STJ. REsp 1193480 / SP. Rel. Aldir Passarinho Junior, DJ 05/10/2010.

¹⁰⁷ Segundo o princípio da operabilidade, desenvolvido por Miguel Reale, concede-se ao “juiz maior amplitude interpretativa da norma porque a realização da entrega jurisdicional está intimamente ligada à ideia de equilíbrio e este deve ser buscado nas próprias relações geradoras do conflito” (COSTA, 2013, *online*).

¹⁰⁸ O Novo Código de Processo Civil expõe no §1º do art. 489 que toda decisão judicial deve ser fundamentada delimitando a forma a ser procedida pelo magistrado sob pena de nulidade.

jurídicos/econômicos/sociais previstos na LRF, ao magistrado pode-se conceder maior liberdade no exercício da jurisdição. Ressalta-se, ainda, que a discricionariedade judicial não deve ser vista como atuação desarrazoada do juiz, mas sim como a possibilidade de atuar com mais legitimidade ao analisar situações concretas de conflitos, seja entre interesses individualistas de credores e devedor, ou entre os próprios credores, promovendo melhor os objetivos e princípios da recuperação judicial, ultrapassando a noção de juiz como mero homologador do resultado da AGC.

Enquanto isso, o uso da arbitrariedade judicial acarreta uma agressão à ordem pública e se comporta fora dos limites da lei, do ordenamento jurídico e social. Quando o juiz faz uso de arbitrariedades dentro de um processo de recuperação judicial, não há beneficiários: perdem todos, credores e devedor, inclusive, posto que a atuação possa acarretar ao ato de graves distorções, a ponto de torná-lo fonte de injustiças. Isso pode ocorrer pois, conforme lição de Perelman (2002, p. 82) “o ato justo é a correção, rejeição da desigualdade. A regra justa é razão, rejeição de arbitrariedade”.

Não que se pretenda fazer do *Cram Down* hipótese de ativismo judicial, mas é possível dizer que a aplicação subsidiária do CPC, no aspecto do art. 139, inc. IV e art. 140, são importantes ferramentas de apoio à decisão de suplantar a rejeição da deliberação negativa da AGC contrária aos objetivos expostos na LRF.

Essa ausência expressa de concessão de maiores poderes ao juiz no texto da LRF pode vir a ser modificada a partir de reformas legislativas, como pretende o PL 2586/2015, que busca expressamente “permitir que o juiz tenha mais discricionariedade e que decida acerca da concessão ou não do processamento da recuperação judicial em função da viabilidade da empresa” (BRASIL, 2015). Sob esse ponto de vista, trata-se de uma possível mudança de visão do legislador que pode conceder poderes ao juiz, para que decida além da “letra fria” da lei, ante a presença na própria LRF de uma base principiológica que deve ser atendida para promover a recuperação da empresa viável.

É preciso que o juiz possua uma atuação mais participativa, e menos liberal no processo falimentar. Para Tokars (2010, *online*), “quando não se obtém a aprovação, o juiz deveria poder forçar a aplicação do plano, desde que estivesse clara a necessidade de tutelar o interesse social, de alguma forma prejudicado pela vontade de um ou alguns dos credores”.

Dessa forma, pode-se caminhar para o desenvolvimento de uma recuperação judicial capitaneada por um Poder Judiciário mais interessado em promover a busca da LRF e já há, nesse sentido, relevantes decisões judiciais progressistas¹⁰⁹, figurando como avanços naturais e esperados essa mudança de paradigma que o direito falimentar exige.

4.4 O *Cram Down* para afastar o abuso de poder de credores e atender ao princípio da preservação da empresa - Casos jurisprudenciais

Segundo levantamento realizado pela Serasa Experian (2017, *online*), desde que a LRF entrou em vigor, em junho de 2005, até 30 de abril de 2017, foram requeridas 8.610 recuperações judiciais, sendo deferidos o processamento de 6.767 pedidos. E, dessas, 2.336 empresas tiveram a recuperação judicial concedida até abril de 2017. Uma análise superficial dos dados aponta que, dos pedidos de recuperação apresentados, 21,4% não obtiveram o deferimento inicial do judiciário, ou seja, cerca de 1/5 das empresas que apontaram uma crise passível de recuperação sequer conseguiram avançar no propósito de reorganização judicial.

Por outro lado, das 6.767 empresas que iniciaram a recuperação judicial, a grande maioria não obteve êxito na concessão da recuperação: aproximadamente, 66% recuperações judiciais foram convoladas em falência – vale ressaltar que o indicador Serasa Experian não aponta a estatística de quantas dessas empresas que tiveram as recuperações concedidas chegaram, efetivamente, a encerrar o processo e, assim, serem promovidas a empresas recuperadas.

O momento recessivo que passa o Brasil resultou na elevação dos pedidos de recuperações judiciais, alcançando o número recorde em 2016: 44,6% superior a 2015, e 125% superior a 2014. Em um ano de grave crise econômica e política, foram 1.863 requerimentos de recuperação judicial, maior volume desde 2006 (SERASA EXPERIAN, 2017, *online*)

Diante da evidência dos dados levantados, é possível analisar que chegaram, ao judiciário, centenas de pedidos de reorganização empresarial que frutificaram várias decisões judiciais, de

¹⁰⁹ Neste sentido, acórdão do TJRJ: “Fato é, que ao julgador há de ser dado certo campo de atuação além dos limites literais da lei para que prevaleça o princípio da manutenção da empresa que revele possibilidade de superar a crise econômico financeira pela qual esteja passando e tal princípio se consagra expressamente no art. 47 da Lei de Falências.” (Agravo De Instrumento nº 0060211-41.2016.8.19.0000, Rel. Guaraci de Campos Vianna, Décima Nona Câmara Cível. DJ 14/03/2017);

modo a podermos constatar que, ao menos *a priori*, está em tramitação uma formação jurisprudencial para subsidiar futuras tomadas de decisões. Ademais, entre os posicionamentos judiciais já firmados em diversos tribunais, a hipótese de aplicação do *Cram Down* já foi objeto de deliberação e o TJSP desponta como precursor.

Pesquisa jurisprudencial aponta casos decididos pelo TJSP, mais precisamente pelas duas Varas Especializadas em Falências e Recuperações Judiciais da Comarca de São Paulo/SP e das duas Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça. A escolha desse órgão jurisdicional foi devido à grande incidência de recuperações judiciais no Estado de maior densidade empresarial do País.¹¹⁰ É, ainda, importante dizer que as decisões tomadas como paradigmas encontram reflexos em outros tribunais brasileiros, o que ratifica a decisão da escolha do TJSP como fonte de estudo.

A busca pelas decisões partiu da escolha do termo específico *Cram Down*, aplicando os filtros concedidos pelo sistema E-SAJ daquele Tribunal¹¹¹. A partir desses acórdãos, foram pesquisadas jurisprudências sobre aplicação do *Cram Down* para afastar abuso de poderes dos credores, fazendo uso do *Cram Down* para cumprir os princípios da preservação e da função social da empresa.

Ao contrário do TJSP, o STJ não admite, por enquanto, a concessão de maiores poderes ao juiz na análise do plano de recuperação, sendo, portanto, contrário à aplicação do instituto norte-americano. Pesquisa à base jurisprudencial do Tribunal Superior aponta apenas uma decisão relacionada ao *Cram Down*.¹¹²

Quando se trata de *Cram Down*, a ideia comum é sua utilização como meio judicial de ultrapassar a rejeição de credores. Contudo, o *Cram Down* pode ser um instrumento a ser utilizado pelo juiz para melhorar o conteúdo do plano. Neste sentido, válido pontuar decisão

¹¹⁰ Há um aspecto peculiar que é a procura pelas empresas de levar as recuperações judiciais ao foro de São Paulo, movimento que Costa (2016, *online*) informa chamar-se nos Estados Unidos e Europa de *forum shopping*. A explicação está na existência de juízos especializados.

¹¹¹ Restringindo a busca por jurisprudências oriundas de recursos envolvidos em recuperações judiciais e falências, foi inserida a palavra *Cram Down*, e sua variável *Cram down* na pesquisa livre, que busca acórdãos que possuam a expressão pesquisada no seu inteiro teor. O resultado foram 207 processos disponíveis no total. Quando a pesquisa é realizada por ementas de acórdãos há 66 incidências. Observa-se que o TJSP firma-se como importante fonte dentro do tema.

À guisa de comparação, em busca realizada no sítio do TJPE, utilizando os mesmos parâmetros anteriores, apenas foi localizado um processo que envolveu em algum aspecto o *Cram Down* (Agravo de Instrumento 231759-5, Rel. Josué Antônio Fonseca de Sena, 1ª Câmara Cível, DJ 28.05.2013).

¹¹² O STJ possui um único posicionamento registrado até o momento (AgRg no REsp 1310075/AL, Rel. Ministro Paulo de Tarso Sanseverino, Terceira Turma, DJ 02/10/2014).

prolatada pelo Juiz Eduardo Guilliod Maranhão da 30ª Vara Cível da Comarca de Recife de se imiscuir no conteúdo do plano, identificando irregularidades de cláusulas, decretando “a nulidade da deliberação da assembleia geral de credores que aprovou o plano de recuperação judicial do devedor, negando-lhe, em conseqüência, a homologação pretendida”¹¹³, com determinação de apresentação de novo plano.

Relevante delinear, conforme apresentado acima, que o *Cram down* não se presta tão somente a ultrapassar a rejeição da recuperação pela AGC, mas também, para situações de maior controle judicial como não promover a homologação do resultado da assembleia diante de evidente inviabilidade da atividade empresarial¹¹⁴, cometimento de ilegalidades no conteúdo do plano de recuperação.

A jurisprudência em geral¹¹⁵ vem se posicionando sobre como conceder a recuperação judicial diante de abuso do exercício do direito de voto de credores. De igual modo, a superação da crise da empresa pode ser avaliada sob a aplicação de princípios como da preservação e da função social da empresa. A todas essas hipóteses, há casos de aplicação do *Cram Down*, em especial pelo TJSP.

A incidência do abuso de direito por credores é recorrente no curso da recuperação, em prejuízo à preservação da empresa, razão pela qual tem-se autorizado um controle de legalidade com a finalidade de afastar excessos. Neste sentido há posicionamentos, inclusive do STJ¹¹⁶, para quem “a Lei n. 11.101/2005 visa à preservação da empresa, à função social e ao estímulo à atividade econômica, a teor de seu art. 47”.

¹¹³ Decisão prolatada nos autos da recuperação judicial nº 0047533-21.2011.8.17.0001, disponível em www.tjpe.jus.br, acesso em 20 mai 2017.

¹¹⁴ A inviabilidade da atividade vem sendo configurada quando a empresa encontra-se paralisada, inativa, razão pela qual o decreto de falência torna-se imperativo. Neste sentido, acórdão do TJSP: “Empresa com atividades paralisadas, tendo demitido trabalhadores e sem insumos para produção. Inviabilidade econômica e gerencial da companhia. Situação de insolvência irrecuperável. Administradores que não têm condições de retornar ao cargo que ocupavam. Falência bem decretada” (Agravo de Instrumento n 2143108-97.2016.8.26.0000, Rel. Carlos Alberto Garbi, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, DJ 15/05/2017)

¹¹⁵ Diversos Tribunais pátrios posicionam-se favoráveis à aplicação do *Cram Down*, neste sentido, acórdão do TJRJ: “Possibilidade de intervenção do juiz no resultado da votação que rejeitou o plano de recuperação judicial para impor a aprovação da proposta aos credores, quando a recusa não é justificada e fundamentada de forma legítima” (Agravo De Instrumento nº 0060211-41.2016.8.19.0000, Rel. Guaraci de Campos Vianna, Décima Nona Câmara Cível. DJ 14/03/2017); Posicionamento semelhante possui o TJRS: “A tutela jurisdicional consubstanciada na concessão da recuperação judicial por *cram down* revela a intervenção do Estado, pelo Poder Judiciário, como agente regulador e normativo, a fim de promover a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica (art. 174, caput, CF/88), evitando-se fraudes e o abuso de direito, sobretudo em decorrência do excesso de poder econômico, contrário aos interesses públicos em questão.” Agravo de Instrumento Nº 70069708097, Rel: Rinez da Trindade, Sexta Câmara Cível DJ 14/07/2016);

¹¹⁶ STJ. AgRg no CC nº 129.079/SP, rel. Min. Antonio Carlos Ferreira, Segunda Seção, DJ 11.03.2015.

O fundamento exposto pelo STJ é no sentido de admitir-se o exercício “do controle 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”¹¹⁷ conforme entendimento firmado nos enunciados nº 44 e 46 da I Jornada de Direito Comercial do CJF.

O abuso de poder de credores encontra repulsa por constituir um ato ilícito, que nos moldes do art. 187 do Código Civil “excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes”¹¹⁸. Trata-se de abuso quando um credor ultrapassa os limites do exercício de seu direito. Diante dessa abusividade, e, segundo a ideia de que as decisões tomadas pelas assembleias de credores são relativas, abre-se espaço para a aplicação do *Cram Down*¹¹⁹.

O Desembargador Francisco Loureiro dispôs em acórdão ¹²⁰que “cabe ao Juiz, ao constatar a existência do abuso de direito, interferir na autonomia privada para fazer cessar a ilicitude”.

É importante ressaltar que, neste caso, utilizar-se do *Cram Down* não tem por pressuposto fático a exigência de análise do mérito do plano de recuperação, dado que anular ou afastar votos abusivos constitui forma de justificar a rejeição do resultado da assembleia de credores diante da ocorrência de ilicitudes.

Nesta senda, mesmo sem se tratar de prática de exame de viabilidade das propostas do devedor, mas sim das deliberações de credores em AGC, a aplicação do *Cram Down* para afastar o voto de credores cuja dissidência mostra-se como abusivo, encontra-se subsidiada pela possibilidade de atuação judicial para assegurar o princípio da preservação da empresa.

Na medida em que há rejeição do plano de recuperação pelos credores, violando normas cogentes ou de ordem pública, resulta em evidente afronta ao princípio da preservação da empresa. A esse respeito a jurisprudência já vem se posicionando favorável à manutenção da

¹¹⁷ STJ. REsp 1359311/SP, Rel. Ministro Luis Felipe Salomão, Quarta Turma, DJ 09/09/2014.

¹¹⁸ Art. 187. Também 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.

¹¹⁹ Neste sentido: TJSP, Agravo de Instrumento nº 0100844-07.2013.8.26.0000, Rel. José Reynaldo, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. DJ 03/02/2014; TJSP, Agravo de Instrumento nº 2017766-76.2016.8.26.0000, Rel. HamidBdine, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. DJ 31/08/2016;

¹²⁰ TJSP, Agravo de Instrumento nº 0106661-86.2012.8.26.0000, Rel. Francisco Loureiro, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, DJ 03/07/2014.

empresa ante a previsão expressa no art. 47 da LRF, relativizando requisitos em proveito da intervenção judicial para manter empresa economicamente viável¹²¹.

Importante considerar que apesar da orientação da LRF para cumprimento do princípio da preservação da empresa, surgem situações não previstas de atuação conflituosas dos credores que podem resultar na rejeição do plano de recuperação do devedor. Como já visualizado antes, omissões legislativas levam a jurisprudência a decidir e instituir uma interpretação *praeter legem* no sentido de recompor o mecanismo de soerguimento da empresa.

Assim, decisões judiciais, diante da intenção institucional de preservação da empresa, preocupam-se em adotar critérios de superação de situações conflituosas. Em diversas oportunidades o TJSP já relativizou os interesses econômicos de credores para conceder a recuperação da empresa, promovendo a garantia da manutenção da fonte produtora¹²², sendo também fundamento para concessão de oportunidade para apresentação de novo plano de recuperação face a rejeição anterior¹²³

Diante de toda a análise realizada é possível concluir sobre a viabilidade da aplicação do *Cram Down* às recuperações judiciais brasileiras, contudo não nos exatos termos do sistema norte-americano, mas sim dentro dos limites normativos e hermenêuticos delineados por nosso sistema falimentar.

¹²¹ Neste sentido, voto do Des. Ramon Mateo Junior: “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 (TJSP. Agravo de Instrumento nº 2050098-67.2014.8.26.0000, Rel. Ramon Mateo Júnior, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, DJ 16/03/2005); Outros julgados corroboram mesmo entendimento: TJSP. Agravo de Instrumento nº 0155523-54.2013.8.26.0000, Rel. Teixeira Leite, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, DJ 06/02/2014;

¹²² Neste sentido, ementou o Des. Ramon Mateo Junior: “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” (TJSP. Agravo de Instrumento nº 2039822-74.2014.8.26.0000, Rel. Ramon Mateo Junior, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. DJ 16.03.2015).

¹²³ Neste sentido acórdão do TJSP: “tendo-se em vista a função social da empresa, o Tribunal decide acolher o pedido subsidiário do agravante, para reconhecer a rejeição do plano, mas, para salvaguardar a economia processual e o princípio da preservação da empresa, conceder prazo de 60 dias para apresentação de outro plano, que deverá ser submetido à assembleia-geral de credores no prazo de 90 dias. (Agravo de Instrumento nº 2159006-24.2014.8.26.0000, Rel.: EnioZuliani, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. DJ 09/12/2014)

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O direito falimentar brasileiro atravessou a última década momentos de relevante impacto com a introdução de uma nova legislação, a lei nº 11.101/2005, e vem ultrapassando desafios com a aplicação do novel instituto da Recuperação Judicial de empresas em crise. Ao mesmo tempo em que houve uma evolução com a extinção da concordata, ultrapassada diante da nova realidade da economia mundial, o legislador normatiza regras para a crise empresarial não resultar em liquidação.

A atividade empresarial, de um modo geral, está sujeita a desvios de rota. Crises econômico-financeiras nem sempre podem ser evitadas, mas se instaladas, o empresário possui na recuperação judicial uma forma de ultrapassá-la e assim dar continuidade ao objeto da empresa.

Historicamente a insolvência de uma empresa é conduzida por um movimento, ora pró-credores, ora pró-devedores, resultante do momento em que se encontra a ordem financeira e econômica. Assim foi com a edição da LRF que seguiu a tendência mundial de reforma do sistema falimentar, e com isso obteve influências de outros países, Estados Unidos em especial, para garantir uma legislação que proporcionasse soluções mais efetivas às crises empresariais.

A reorganização de uma empresa é uma alternativa ao decreto falimentar de encerramento das atividades empresariais, que possui fortes repercussões socioeconômicas. O legislador além de atualizar o até então combalido diploma legal das falências e concordatas, inova ao dispor, à legislação, uma base principiológica fundamentada na preservação da empresa, na função social, na viabilidade econômica e com prestígio aos interesses dos credores.

O resultado foi uma mudança de paradigmas. Se antes o soerguimento de uma empresa era considerado um favor legal, e o empresariado que o intentasse era tido por fracassado, hoje, o risco do insucesso é absorvido não apenas como fruto de falta de capacidade, mas também como sujeito de intempéries externas à condução da empresa, risco a que se submete qualquer atividade empresarial.

A recuperação de uma empresa não ocorre sem uma simbiose de interesses entre o devedor, credor e o Poder Judiciário, uma comunhão de interesses, em contraposição ao privilégio de interesses particulares, o que não mais se harmoniza com o direito falimentar

moderno. Neste sentido, é preciso promover uma interpretação sistemática da LRF de modo a salvaguardar os objetivos nela expostos, e, assim admitir que há um interesse público a ser atingido. É necessário, porém, reconhecer que o direito recuperacional estabelecido não é isento de falhas, lacunas, mas que devem ser ultrapassadas para satisfazer o bem comum de todos os envolvidos numa demanda de recuperação judicial.

Admitindo existirem conflitos de interesses no curso de um processo de reorganização empresarial, a atuação do Poder Judiciário mostra-se cada vez mais relevante como alternativa a equalizar e fazer com que os litígios não impeçam que uma empresa viável possa retomar a atividade plena. Não se trata de retirar dos envolvidos, credores e devedores, a autonomia privada vergastada na legislação. É preciso conceder ao judiciário meios possíveis de evitar práticas abusivas, ilícitas e ilegais, por exemplo, de credores, cujo propósito venha a ser evitar a recuperação judicial.

Não há, nessa perspectiva, pretensões de sombrear a participação de credores na demanda recuperacional, mas unicamente realçar a atividade do judiciário de intervir, casuisticamente, nas deliberações daqueles, a fim de conceder efetividade aos propósitos da recuperação, inculpidos no art. 47 da LRF.

Neste sentido, em que pese a previsão de concessão judicial da recuperação (art. 58, §1º), esta é tida como pouco efetiva, pois coaduna-se apenas como meio de evitar o abuso da minoria, não de um meio concreto de atuação do Poder Judiciário na superação da crise da empresa.

A alternativa pode estar no direito comparado. Nos Estados Unidos, cuja crise da empresa é disciplinada no *Bankruptcy Code*, quando as situações de desacordo entre credores e devedor não alcançam solução, são concedidos ao juiz poderes para ultrapassar a deliberação de credores e promover a concessão da recuperação. Trata-se do instituto do *Cram Down*, que encontra traços no direito falimentar alemão, português, francês e argentino, menos no Brasil.

A forma estabelecida na LRF exige um pronunciamento da AGC a respeito do plano de recuperação apresentado pelo devedor. O STJ até admite a realização do controle de legalidade do plano pelo juiz, mas, sem adentrar na análise da viabilidade econômica. Tal aspecto, segundo o Tribunal Superior, revelaria uma afronta à soberania da vontade dos credores de analisar o mérito.

Essa visão, porém, encontra divergência. O STJ restringe a participação do juiz à hipótese de controle de legalidade das propostas do devedor, mas ainda precisa enfrentar situações de

abusividades flagrantes, como a que ocorre com a rejeição do plano por voto contrário de classe com credor único, de abusos da minoria, conflitos escusos de interesses entre credores ou destes com devedores, rejeição injustificada de recuperação de empresa viável economicamente, tudo em contraposição aos princípios expostos na LRF.

É bem verdade que o uso do *Cram Down* às recuperações judiciais no Brasil ainda é minoritário, mas, é bom dizer que mesmo nos Estados Unidos, berço do instituto, constitui uma possibilidade, mas não uma realidade prática, visto que lá funciona mais como um meio efetivo de pressão para os credores melhor avaliarem os riscos do decreto falencial de empresa viável, do que uma alternativa de uso sistemático pelo magistrado.

É preciso enfatizar que o direito falimentar brasileiro tem muito a trilhar. Apresentar soluções às lacunas da LRF tem sido tarefa da doutrina e jurisprudência, as quais vêm admitindo, mesmo que de forma restrita, hipóteses de concessão de maiores poderes de atuação ao Poder Judiciário.

Diante desse contexto o *Cram Down* pode ser um instrumento utilizado a evitar a prática de ilicitudes que desrespeitem o princípio da preservação da empresa. Por outro lado, o instituto americano pode contribuir para autorizar o juiz a atuar, inclusive, para melhorar o conteúdo do plano. Veja-se que, originariamente, o *Cram Down* para ser aplicado exige parâmetros. Não há que se falar em discricionariedade desmedida quando é exigido que o plano apresentado pelo devedor não apresente discriminação entre credores de mesma natureza (*unfair discrimination*), seja justo e equitativo (*fair and equitable*), além de comprovadamente viável (*feasible*), afinal, à atividade inviável aplica-se a falência sem restrição.

O diploma legal vigente, mesmo diante da previsão de concessão judicial da recuperação através do art. 58, §1º, em verdade, não confere uma relação concreta à efetiva reorganização da empresa, dado que o critério previsto serve apenas para apurar eventual quórum alternativo favorável ao plano, não existindo qualquer abertura para a realização de um juízo de mérito para avaliar a situação econômico-financeira do devedor.

Em sede de direito recuperacional brasileiro, a atuação do Poder Judiciário pode ser ampliada. A vinculação absoluta à literalidade da LRF pode causar distorções de modo a inviabilizar diversas recuperações de empresas viáveis. Uma exegese é necessária. É preciso conceder um maior grau de liberdade de atuação ao juiz, permitir uma discricionariedade judicial vinculada à análise da viabilidade da empresa.

Não precisa ir muito além da própria LRF para viabilizar essa possibilidade. Trata-se de autorizar uma discricionariedade vinculada aos princípios norteadores da recuperação judicial, em especial ao da preservação da empresa. O juiz estaria adstrito ao resultado assemblear, contudo, com respaldo para poder aferir o mérito do escrutínio, para conceder, ou não, a recuperação de empresa.

Por outro lado, mesmo que se garanta a “preponderância” dos interesses dos credores prevista na LRF, é válido argumentar que diante de um conflito entre normas (literalidade do art. 58, § 1º, como ocorre na taxatividade 1/3 de aprovação na classe dissidente) e dos princípios inculpidos na LRF, há de ser feita uma ponderação entre uma regra insuficiente ou restrita (claramente é o caso previsto) e a concretização externa do direito por intermédio da aplicação dos objetivos declarados na norma.

Essa ausência de abertura legal ao *Cram Down* recebe críticas da doutrina e jurisprudência, que se indis põe com a ideia do “juiz homologador” do resultado da assembleia de credores. Desta forma, para alcançar melhores resultados, enquanto não se realiza uma reforma legislativa, a tomada de decisões judiciais *praeter legem* deve conduzir a satisfação dos interesses envolvidos. Há, pois, uma modernização a ser promovida na legislação falimentar brasileira.

A preservação da empresa, a função social e demais princípios previstos na LRF devem ser prestigiados como elementos fundamentais à apuração da recuperação judicial da empresa. É preciso, pois, mitigar o dito poder soberano dos credores em favor de um equilíbrio de interesses privados e público, e, sendo necessário, ocorrer a atuação do poder jurisdicional através da aplicação do *Cram Down* para conferir efetividade à superação da crise da empresa.

REFERÊNCIAS

AMARAL, Gustavo Henrique de Oliveira. **Os limites do poder de deliberação dos credores na assembleia geral frente ao papel do poder judiciário na recuperação judicial de empresas.** (monografia) Faculdade Novos Horizontes, 2012, Disponível em: <<http://www.publicadireito.com.br>>. Acesso em: 17 out. 2015.

ANDRADE, Guilherme Carvalho Monteiro de; CRESCÊNCIO, André Pablo dos Santos; COSTA, Brenda Lima; SAMPAIO, Rodrigo Vaz Mendes. **Breves considerações sobre o papel do juiz na concessão da recuperação judicial, diante da manifestação de voto dos credores.** *Revista Eletrônica de Direito do Centro Universitário Newton Paiva*, Belo Horizonte - MG, v. 1, n. 20, jun. 2013. p. 157-163. Disponível em: <<http://npa.newtonpaiva.br>>. Acesso em: 6 jan. 2015.

ASCARELLI, Tullio. **Problemas das sociedades anônimas e direito comparado.** 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969.

ASTRAUKAS, Fabio Bartolozzi. Reestruturação e recuperação de empresas. In: **Aspectos Polêmicos e Atuais da Lei de Recuperação de Empresas.** Belo Horizonte: Editora D'Placido, 2016.

AVILA, Humberto. **Teoria dos princípios. Da definição à aplicação dos princípios jurídicos.** 4 ed. São Paulo: Malheiros, 2004.

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

BAIRD, Douglas G.; RASMUSSEN, Robert K. **The end of bankruptcy.** *Chicago John M. Olin Law & Economics Working Paper*, n. 173, 2002. Disponível em <<http://www.law.uchicago.edu>>. Acesso em 30 nov. 2016.

BANCO MUNDIAL. **Doing Business: medindo regulamentações de negócios,** 2017. Disponível em <<http://portugues.doingbusiness.org>>. Acesso em 15 mai. 2017.

BASTOS, Joel Luis Thomaz. Considerações sobre o exercício do direito de voto na assembleia geral de credores. In: **Aspectos polêmicos e atuais da lei de recuperação de empresas.** Belo Horizonte: D'Placido Editora, 2016.

BATISTA, Carolina Soares Joao; CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; MIYAZAKI, Renata Yumi; CEREZETTI, Sheila Christina Neder. **A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o cramdown e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes.** *Revista de Direito Mercantil*, ano XLV, n. 143, jul-set 2006, p. 202-242.

BECUE, Sabrina, Maria Fadel. **O direito concursal português: o papel dos credores na recuperação de empresas e as contribuições do estudo comparativo.** *Revista dos Tribunais: RT*, v. 104, v. 951, jan 2015, p. 155-184.

BENSAL, Bruno Marques. **Recuperação judicial e a eficiência da aplicação do princípio da preservação da empresa no direito brasileiro.** *Revista de Direito Empresarial: ReDE*, v. 3, n. 10, jul./ago. 2015.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falências comentada.** 6ª edição. São Paulo: *Revista dos Tribunais*, 2009.

BORGES FILHO, Daltro de Campos. A eficiência da lei 11.101 e os enunciados 44, 45 e 46 da 1ª jornada de direito comercial. In: CEREZETTI, Sheila C. Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). **Dez anos de vigência da LRF.** Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Almedina, 2015.

BRANCO, Gerson Luiz Carlos. **O poder dos credores e o poder do juiz na falência e recuperação judicial.** *Revista dos Tribunais: RT*, São Paulo, v. 102, n. 936, out. 2013, p. 43-71.

BRASIL. **Lei n. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005.** Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Diário Oficial da União, Brasília, Ed. Extra, seção 1, p. 1, 9 fev. 2005. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 26 dez. 2014.

_____. **Decreto Lei 7661, de 21 de junho de 1945** . Lei de Falências. Diário Oficial da União, Rio de Janeiro. Ed. 31 jul1945. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em 15 jan. 2015.

_____. **Projeto de Lei PL 2875/2011.** Altera o art. 56 da 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. Disponível em <<http://www.camara.gov.br>>. Acesso em: 15 nov. 2016.

_____. **Projeto de Lei PL 2586/2015**. Altera o art. 52 da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, para permitir que o juiz tenha mais discricionariedade e que decida acerca da concessão ou não do processamento da recuperação judicial em função da viabilidade da empresa. Disponível em: <<http://www.camara.gov.br>>. Acesso em: 15 abr. 2017.

BRACEWELL & GIULIANE. **Chapter 11 of the United States bankruptcy: background and summary**. 2012. Disponível em: <<https://www.insol.org>>. Acesso em: 30 nov. 2016.

BUCCI, Alexandre; SANTOS, Queila Rocha Carmona. **Direito societário e direito concursal: o interesse social e a evolução do direito concursal no Brasil**, 2014. Disponível em <<http://www.publicadireito.com.br>>. Acesso em 08 mai. 2017.

BUCCOLA, Vincent; Keller, Ashley C. **Credit Bidding and the Design of Bankruptcy Auctions**. Vo. 18, n. 99, Arlington: George Mason Law Review, 2010.

CAMPINHO, Sérgio. **Falência de recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial**. 6. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2012.

_____. GUIMARÃES, Marcio Souza; SANTOS, Paulo Penalva. **A falência transnacional no Projeto do Código Comercial**, 2016. Disponível em <<http://www.conjur.com.br>>. Acesso em 15 mai 2017.

CAPPELLETTI, Mauro. **Juizes legisladores?** Tradução de Carlos Alberto Alvaro de Oliveira. Porto Alegre: Fabris, 1999.

CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. **Das falências – dos meios preventivos de sua declaração**. Vol. 1. São Paulo: Carlos Gerke & Cia, 1899.

CAVALLAZZI FILHO, Tullo. **A função social da empresa e seu fundamento constitucional**. Florianópolis: OAB/SC Editora, 2006.

CAVALLI, Cassio. Reflexões sobre a recuperação judicial: uma análise da aferição da viabilidade econômica de empresa como pressuposto para o deferimento do processamento da recuperação judicial. In: **Aspectos polêmicos e atuais da lei de recuperação de empresas**. Belo Horizonte: D'Placido Editora, 2016.

CEREZETTI, Sheila C. Neder. **A recuperação judicial de sociedade por ações - o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência**. São Paulo: Malheiros Editores, 2012.

CJF. Conselho de Justiça Federal. **I Jornada de Direito Comercial**. 2012. Disponível em <<http://www.cjf.jus.br>>. Acesso em: 14 nov. 2016.

_____. Conselho de Justiça Federal. **II Jornada de Direito Comercial**. 2015. Disponível em <<http://www.cjf.jus.br>>. Acesso em: 25 fev. de 2017.

COELHO, Fabio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 9 ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

_____. **Curso de direito comercial**. V. 2. São Paulo: Saraiva, 2002.

_____. **Curso de direito comercial**. 10. ed. V. 3. São Paulo: Saraiva, 2009.

COMPARATO, Fabio Konder. **Direito empresarial – Estudos e pareceres**. São Paulo: Saraiva, 1990.

_____. **Aspectos jurídicos da macro-empresa**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1970.

COSTA, Daniel Carnio. Reflexões sobre processos de insolvência: divisão equilibrada de ônus, superação do dualismo pendular e gestão democrática de processos. In: **Aspectos polêmicos e atuais da lei de recuperação de empresas**. Belo Horizonte: D'Placido Editora, 2016.

_____. “Judiciário precisa de varas regionais especializadas em recuperação judicial”. São Paulo: 2016. **Consultor Jurídico**. Entrevista concedida a Breno Grillo em 20 set. 2016. Disponível em <<http://www.conjur.com.br>>. Acesso em 20 mai 2017.

COSTA, Sirlei Martins da. **O princípio da operabilidade e a equidade como instrumentos de tutela jurisdicional efetiva**, 2013. Disponível em: <<https://asmego.org.br>>. Acesso em: 9 abr 2017.

CUNHA JUNIOR, Dirley da. **Curso de direito constitucional**. Salvador: Jus Podium, 2008.

DALLARI, Dalmo de Abreu. **O poder dos juízes**. São Paulo: Saraiva, 1996.

DANTAS, Renata Marques Lima. **Princípio da preservação da função social da empresa no contexto da lei de falências e recuperação de empresas**. *Revista dos Tribunais Nordeste: RTNE*, v. 1, n. 2, nov-dez, 2013. p. 71-97.

DE LUCCA, Newton. Abuso do direito de voto de credor na assembleia geral de credores prevista nos arts. 35 a 46 da lei 11.101/05. In: DE LUCCA, Newton; DOMINGUES, Alessandra de Azevedo e LEONARDI ANTONIO, Nilva M. (coord.). **Direito Recuperacional II – Aspectos Teóricos e práticos**. São Paulo: QuartierLatin, 2012.

_____. DEZEM, Renata Mota Maciel M. Dez anos de vigência da lei 11.101/2005. Há motivos para comemorar? In: CEREZETTI, Sheila C. Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). **Dez anos de vigência da lei 11.101/2005**. Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Almeida, 2015.

DIDIER JR, Fredie. **Curso de direito processual civil**, vol. 001, 18ª Ed. Salvador: JusPodivm, 2016.

_____; BRAGA, Paula; OLIVEIRA, Rafael. **Curso de direito processual civil**, vol. 02, 11ª Ed. Salvador: JusPodivm, 2016.

DWORKING, Ronald. **Levando dos direitos a sério**. Tradução Nelson Boeira. 3 ed. São Paulo: Editora WMF Martins Fontes, 2014.

EPSTEIN, David G. **Bankruptcy and Related Law in a Nutshell**. 8ª ed. Sr. Paul: West Academic Publishing, 2012.

ESTEVEZ, André Fernandes. Influências do princípio da preservação da empresa no direito falimentar: critérios para a derrubada do veto dos credores (cramdown) sobre o plano de recuperação judicial. In: ESTEVEZ, André Fernandes; JOBIM, Márcio Félix (Org.). **Estudos de Direito Empresarial: homenagem aos 50 anos de docência do Professor Peter Walter Ashton**. São Paulo: Saraiva, 2012.

FAZZIO JUNIOR, Waldo. **Lei de Falência e Recuperação de Empresas**. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2012.

_____. **Nova lei de recuperação de empresas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

FIGUEIREDO, Ivanildo. **Alienação de ativos na recuperação judicial**. *Revista Brasileira de Direito Comercial*, nº 3, Fev-Mar/2015. p. 52-88.

FRANÇA, Erasmo Valladão A. e N. **Assembléia-geral de credores**. *Revista do Advogado*, v. 25, n.83, set. 2005.

FRANCO, Vera Helena de Mello. SZTAJN, Raquel. **Falência e recuperação da empresa em crise: comparações com as disposições do direito europeu**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

_____. **A crise econômica e a reforma do direito concursal no continente Europeu. Função social ou manutenção da atividade**. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, v. 102, n. 936, p. 73-112, out. 2013.

_____. **O modelo falimentar norte-americano – particularidades**. Relevo aos capítulos 7, 11, 12, 13 e 15 do bankruptcycode. *Revista de Direito Empresarial*, São Paulo, v. 3, n. 7, jan./fev. 2015. p. 149-172.

GARCIA, Juvêncio Gomes. **Função criadora do juiz**. Brasília: Brasilia jurídica, 1996.

GONÇALVES, Filipa Raquel Soares Beleza. **O processo especial de revitalização**. Dissertação (Mestrado). Universidade Católica Portuguesa: Porto. 2013. 47f. Disponível em: <<http://repositorio.ucp.pt>>. Acesso em: 23 nov 2016.

GUIMARAES, Maria Celeste Moraes. Lei de recuperação judicial de empresas: soluções para seus entraves após 10 anos de vigência. In: **Aspectos polêmicos e atuais da lei de recuperação de empresas**. Belo Horizonte: D'Placido Editora, 2016.

HABERMAS, Jürgen. **Direito e democracia: entre facticidade e validade**. Rio de Janeiro: Tempo Brasileiro, 2003.

IHERING, Rudolf Von. **A luta pelo Direito**. Tradução Pietro Nasseti. 2. ed. São Paulo: Martin Claret, 2008.

INRE. Instituto Nacional de Recuperação Empresarial. Disponível em <<http://www.inre.com.br>>. Acesso em: 23 dez. 2016.

LANCELLOTTI, Renata Weingrill. **Governança corporativa na recuperação judicial. Lei nº 11.1001/2005**. Elsevier, Rio de Janeiro, 2010.

LEONARDI ANTONIO, Nilva M. Leonardi. A necessidade de especialização do judiciário e a aplicação da Lei 11.101/2005 por nossos tribunais. In: DE LUCCA, Newton; DOMINGUES, Alessandra de Azevedo e LEONARDI ANTONIO, Nilva M. (org.). **Direito Recuperacional I – Aspectos Teóricos e práticos**. São Paulo: QuartierLatin, 2009.

LOBO, Jorge. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. Coordenadores Paulo F. C. Salles de Toledo e Carlos Henrique Abrão. 5. Ed. Rev. e ampl., São Paulo: Saraiva, 2012.

LOBO, Jorge Joaquim. **Direito da empresa em crise: a nova lei de recuperação da empresa**. *Revista Forense*. v. 379, mai-jun 2005. p. 119-131.

LUHMANN, Niklas. **Sociologia do Direito**. v. 2. Rio de Janeiro: Tempo Brasileiro. 1985.

MALOY, Richard. **A Primer on Cramdown How and Why it Works**. *St. Thomas L. Rev.* n. 1, 2003-2004. Disponível em: <<http://heinonline.org>>. Acesso em: 15 jan. 2015.

MANGANELLI, Paolo. **The Evolution of the Italian and U.S. Bankruptcy Systems: a Comparative Analysis**. *Journal of Business & Technology Law*. Vol. 5. Issue 2, Article 4. 2010. Disponível em: <<http://digitalcommons.law.umaryland.edu>>. Acesso em: 4 dez. 2016.

MAMEDE, Gladston. **Direito empresarial brasileiro**. v. III, 5 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MARIANO, Alvaro A. C. **Abuso de voto na recuperação judicial**. (Tese de doutorado) Universidade de São Paulo, 2012. Disponível em: <www.teses.usp.br>. Acesso em: 11 jul. 2015.

MARINONI, L. G. **O direito à efetividade da tutela jurisdicional na perspectiva da teoria dos direitos fundamentais.** *Genesis – Revista de Direito Processual Civil.* v. 8, n. 28, abr.-jun. 2003. p. 298-338.

MARTINS, Glauco Alves. **O Cram Down no direito brasileiro: comparação com o direito estrangeiro e evolução jurisprudencial.** *Revista de Direito Empresarial.* Vol. 20. Ano 4, novembro 2016. p. 153-193.

MAXIMILIANO, Carlos. **Hermenêutica e aplicação do direito.** 7. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1961.

MENEZES, Mauricio Moreira Mendonça de; NETO, Carlos Martins. **Aspectos históricos dos institutos jurídicos para solução da crise empresarial,** 2014. Disponível em <<http://www.publicadireito.com.br>> Acesso em 08 mai 2017.

MIRANDA, Adriana Augusta Telles. **Consideração da lei falimentar no direito brasileiro em comparação ao direito francês,** 2016. Disponível em: <www.genjuridico.com.br>. Acesso em 12 fev 2017.

MOREIRA, Alberto Camiña. **Abuso do credor e do devedor na recuperação judicial.** In Dez anos de vigência da lei 11.101/2005. Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência. Coordenadoras CEREZETTI, Sheila C. Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano. São Paulo: Almedina, 2015.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial.** *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais: RDB,* v. 10, n. 36, abr/jun 2007.

_____. Comentários aos artigos 55 a 69. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coord.). **Comentários à Lei da recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005 – Artigo por artigo.** 2. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007.

_____. Financiamento e investimento na recuperação judicial. In: CEREZETTI, Sheila C. Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano. (Coord.). **Dez anos de vigência da lei 11.101/2005.** Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Almedina, 2015.

NEGRÃO, José Roberto F. Gouveia Theotônio. **Código de processo civil e legislação processual em vigor.** 39ª edição, São Paulo: SARAIVA, 2007.

NETO, Alex Floriano. A utilização da recuperação judicial como estratégia de reorganização societária. In: **Direito empresarial – Teorias, práticas e estratégias**. Belo Horizonte: Del Rey Editora. 2010, p. 1-19.

_____. **A atuação do juiz na recuperação judicial**. Belo Horizonte: Arraes Editores, 2012.

KELSEN, Hans. **Teoria pura do direito**. Tradução de João Baptista Machado. 8. ed. São Paulo: Martins Fontes, 2009.

OLIVEIRA, Carlos Alberto Alvaro de. **Do formalismo no processo civil. Proposta de um formalismo-valorativo**. 4 ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

OLIVEIRA, Celso Marcelo de. **Tratado de direito empresarial brasileiro**. Campinas: LZN, 2004.

PATROCINIO, Daniel Moreira do. Os custos da reorganização judicial da empresa. In: **Aspectos Polêmicos e Atuais da Lei de Recuperação de Empresas**. Belo Horizonte: Editora D'Placido, 2016.

PERELMAN, Chaim. **Ética e direito**. São Paulo: Martins fontes, 2002.

PIMENTA, Eduardo Goulart. **Recuperação judicial de empresas, cramdown e voto abusivo em assembleia geral de credores – estudos de casos**. *Revista Direito Empresarial – RDEmp*, ano 10, n. 1, jan/abr 2013. p. 129-144.

PINTO JUNIOR, Mario Engler. **A teoria dos jogos e o processo de recuperação de empresas**. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais: RDB*, v. 9, n. 31, jan/mar 2006.

PLANK, Leo; MEYER-LOWY, Bernd; HENES, Jonathan S; PICKERILL, Carl; **Germany's revised bankruptcy code, 2012**, Disponível em: <<https://www.kirkland.com>>. Acesso em 22 nov. 2016.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado das ações**. Ed. Atualizada por Vilson Rodrigues Alves. Campinas: Bookseller, 1998.

PORTUGAL. DL n.º 53/2004, de 18 de Março de 2004. Código de Insolvência e da Recuperação de Empresas. Disponível em: <<http://www.pgdlisboa.pt>>. Acesso em 24 nov. 2016.

REMMERT, Andreas, **Introduction to German Insolvency Law**, 2002. Disponível em: <<http://www.justiz.nrw.de>>. Acesso em 10 nov. 2017

ROMA, Bruno Marques Bensal. **Par conditio creditorum, cramdown e o princípio da preservação da empresa: a recuperação judicial às avessas no direito brasileiro.** *Revista de Direito Empresarial*. Vol. 11, ano 3. São Paulo: Ed. RT, set-out, 2015. p. 381-403.

SALLES, Daniel J. P. de C. **O controle judicial sobre a homologação do plano de recuperação judicial.** *Revista de Direito Empresarial – RDEmp*, Belo Horizonte, ano 11, n. 1, jan/abr 2014. p. 219-238.

SANTOS, Juliana Hinterlang; SIQUEIRA, Patricia. **Preservação da empresa como instrumento de efetividade da dignidade empresarial.** *Revista de Direito Empresarial: RDEmp*, Belo Horizonte, ano 11, n. 3, set/dez 2014. p. 131-146.

SANTOS, Paulo Penalva. **Efeitos da nova lei de recuperação de empresas e falência no processo do trabalho.** *Revista TST*, Brasília, vol. 73, n. 3, jul/set 2007. p. 65-72.

SANTOS, Welder Queiros dos. **As formas de aprovação do plano de recuperação.** *Revista de Direito Empresarial*. n. 13, jan/jun, 2010.

SATIRO, Francisco. **Autonomia dos credores na aprovação do plano de recuperação judicial** in *Direito empresarial e outros estudos de direito em homenagem ao professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: QuartierLatin, 2013.

SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falência – Teoria e prática na Lei 11.101/2005.** São Paulo: Almedina, 2016.

SERASA EXPERIAN. Indicador Serasa Experian de Falências e Recuperações. Disponível em: <<http://noticias.serasaexperian.com.br>>. Acesso em 15 mai 2017.

_____. **Recuperações judiciais batem recorde histórico em 2016, revela serasaexperian.** Disponível em <<http://noticias.serasaexperian.com.br>>. Acesso em 15 mai 2017.

SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. **Tratado de direito falimentar.** Rio de Janeiro: Forense, 2008.

SILVA, José Anchieta da. O plano de recuperação judicial para além dele (o plano além do plano). In: **Dez anos da nº 11.101/2005.** Estudos sobre a lei de recuperação e falência. São Paulo: Almeida, 2015.

SOUZA, Nathalia Guerra de; SANTOS, Jonábio Barbosa dos. **A lei de falência e recuperação de empresas e sua contribuição para a materialização da função social da empresa.** *Revista Brasileira de Direito Comercial*, n. 3, Fev/mar, 2015.

SOUZA, Juliano Capello. **O cramdown na lei nº 11.101/2005.** (Dissertação de Mestrado). Faculdade de Direito Milton Campos, 2012. Disponível em: <www.mcampos.br>. Acesso em 10 jan. 2016.

TEIXEIRA, João Paulo Allain. **Racionalidade das Decisões Judiciais.** São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2002.

TEPEDINO, Gustavo; BARBOZA, Heloisa Helena; MORAES, Maria Celina Bodin de. **Código Civil interpretado conforme a Constituição da República.** v. I, Rio de Janeiro: Renovar, 2004.

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Sales. **O plano de recuperação e o controle de legalidade.** *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais: RDB*, v. 16, n. 60, abr/jun, 2013, p. 307-324.

_____. **Pareceres- Recuperação judicial – sociedades anônimas – debêntures – assembleia geral de credores – liberdades de associação – boa-fé objetiva – abuso de direito – cramdown – par condicio creditorum.** *Revista de Direito Mercantil*, ano XLV, n. 142, abr/jun. 2006, p.263-281.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial - Vol. 3 - Falência e Recuperação de Empresas,** 4ª ed. Atlas, 2016.

TOKARS, Fábio. **As limitações de aplicação do “cramdown” nas recuperações judiciais brasileiras.** O Estado do Paraná. 2010. Disponível em <<http://www.paranaonline.com.br>>. Acesso em: 3 jan. 2015.

VALOR ECONÔMICO. **Pedidos de recuperação judicial disparam no primeiro semestre, 2016.** Disponível em: <<http://www.valor.com.br>>. Acesso em 1 abr. 2016.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. Recuperar ou não recuperar, eis a questão: o poder/dever do juiz objetivando a preservação da empresa – configuração e limites. In: CERZETTI, Sheila C. Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano. (Coord.) **Dez anos de vigência da lei 11.101/2005.** Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Almedina, 2015.