

FACULDADE DE DIREITO MILTON CAMPOS

O *CRAM DOWN* NA LEI Nº 11.101/2005

Nova Lima – MG

2012

Juliano Copello de Souza

O *CRAM DOWN* NA LEI Nº 11.101/2005

Dissertação apresentada ao Curso de Pós-graduação *stricto sensu*, Mestrado em Direito, da Faculdade de Direito Milton Campos, como requisito parcial à obtenção do título de Mestre em Direito.

Área de concentração: Direito Empresarial

Orientador: Prof. Dr. Vinícius José Marques Gontijo

Nova Lima – MG

S586c

Souza, Juliano Copello.

O *cram down* na Lei n° 11.101/2005 / Juliano Copello de Souza. – 2012.

99 f.; 29 cm

Orientador: Prof. Dr. Vinícius José Marques Gontijo. Dissertação (Mestrado em Direito Empresarial)-Faculdade de Direito Milton Campos, Nova Lima, 2012.

1. Recuperação judicial. 2. Assembleia geral de credores.
3. Superação judicial do veto assemblear. 4. *Cram down*. I. Título.

CDU 347.725(043)

Ficha catalográfica elaborada por Karla Morais Parreira CRB6/2589



FACULDADE DE DIREITO MILTON CAMPOS – MESTRADO EM DIREITO EMPRESARIAL

Dissertação intitulada “*O cram down na Lei nº 11.101/2005*”, de autoria do mestrando Juliano Copello de Souza, para exame da banca constituída pelos seguintes professores:

Prof. Dr. Vinícius José Marques Gontijo
(Orientador)

Prof. Dr.
(Examinador)

Prof. Dr.
(Examinador)

Prof. Dr.
(Suplente)

Dedico esta obra aos meus amados pais, José Geraldo de Souza Filho e Maria do Socorro Copello de Souza; irmãos, Danilo Copello de Souza, Vinicius Copello de Souza e Larissa Copello de Souza; e, especialmente, à minha amada esposa, Débora Mota Loyola Copello. Sem vocês nenhum passo dessa caminhada seria trilhado.

AGRADECIMENTOS

A Deus, primeiramente por me oportunizar a vida, por me proporcionar muito mais do que mereço e por diariamente me prover não exatamente com o que desejo, mas com o que realmente preciso.

Ao Professor Doutor Vinícius Gontijo, pela orientação exigente, pelas lições precisas e por todo o acompanhamento que se fez necessário para o desenvolvimento deste trabalho.

À minha amada esposa, Débora Mota Loyola Copello, pela compreensão e incentivo. Pelo carinho e solidariedade, mesmo diante dos longos dias e noites que exigiram a minha reclusão, mas que foram fundamentais para realização de um trabalho dessa natureza.

Aos meus familiares e amigos, também privados de meu convívio social, aqui manifesto não apenas a minha gratidão pelo apoio, como também o propósito de doravante privilegiar e intensificar essa convivência.

Ao meu sócio Clélio Gomes dos Santos Júnior, homem de bem, exímio advogado, professor exemplar e amigo incondicional, agradeço pela boa vontade e apoio constante.

A todos com quem trabalho, a todos para quem leciono, com os quais, ao contrário do que se espera, muito mais aprendo do que ensino.

“Todas as grandes coisas são simples. E muitas podem ser expressas numa só palavra: liberdade; justiça; honra; dever; piedade; esperança.”

Winston Churchill

RESUMO

Com o advento da Lei nº 11.101/2005, instituiu-se no ordenamento jurídico brasileiro o regime de recuperação de empresas, em substituição ao anterior, previsto no Decreto-lei nº 7.661/1945, que se referia ao modelo da concordata. O sistema atual tem, entre suas características mais marcantes, o privilégio da autonomia privada, entendida como a bilateralidade negocial entre as partes envolvidas, no sentido de ajustar um plano que possibilite o soerguimento do empresário ou sociedade empresária em crise. Para tanto é necessário o preenchimento de certos requisitos legais, entre eles a ausência de oposição dos credores ao plano apresentado pelo devedor, ou, havendo qualquer objeção, sua aprovação mediante assembleia geral de credores, respeitado o *quorum* previsto no art. 45 da lei em comento. Todavia, ainda que tal *quorum* eventualmente não tenha sido alcançado, permite a Lei que o juiz intervenha no resultado da votação, podendo impor a aprovação do plano aos credores, mesmo em relação aos dissidentes. Essa hipótese tem sido chamada de *cram down*, termo originário da doutrina e da jurisprudência norte-americanas, onde foi cunhado esse instituto jurídico, que aduz a ideia de unilateralidade, referindo-se à imposição da proposta do devedor a todos os seus credores, inclusive àqueles relutantes. Em que pese o avanço trazido pela Lei de Falências e Recuperação de Empresas (LFRE), ao permitir que o juiz interfira no resultado da deliberação dos credores, faz-se necessário especular se o *cram down* descrito na lei brasileira corresponde exatamente àquele instituto norte-americano, ou se o legislador pátrio previu apenas um *quorum* alternativo. Essa aferição demanda o exame dos pressupostos contidos no Direito estrangeiro: *unfair discrimination*, ou seja, impedimento de que o plano implique tratamento diferenciado entre os credores da classe que o rejeitaram; *fair and equitable*, isto é, necessidade de que o plano seja justo e equitativo, prevalecendo a regra de prioridade dos créditos envolvidos na recuperação (*absolute priority rule*); e, por fim, *feasible*, que se refere à necessidade de que a proposta seja efetivamente viável.

Palavras-chave: Recuperação de Empresas. *Cram Down*. *Fair and equitable*. *Unfair discrimination*. *Absolute priority rule*.

ABSTRACT

With the enactment of Law 11.101/2005, instituted in the Brazilian legal system the model of business recovery, replacing the previous, under Decree-Law 7.661/1945, which referred to the model from concordat. The current system has among its most salient features, the privilege of private autonomy, understood as the bilateral negotiation between the parties involved, in order to adjust a plan that enables the emergence of the entrepreneur or entrepreneurial company in crisis. Therefore, it is necessary to fill certain legal requirements, including the absence of objection by the creditors to the plan submitted by the debtor, or, being no objection, approval by a general meeting of creditors, subject to the quorum provisions of art. 45 of Law under discussion. However, although this eventually quorum has not been reached, the law allows the judge to intervene in the outcome of the vote, may impose the adoption of the plan to creditors, even for dissidents. This hypothesis has been called cram down, a term originating in U.S. doctrine and jurisprudence, where it was coined this legal institution, which raises the idea of unilateralism, referring to the imposition of the debtor's proposal to all its creditors, including those reluctant. Despite the advances brought by LFRE - Bankruptcy and Recovery Company Law, by allowing the judge interfered in the outcome of the resolution of the creditors, it is necessary to speculate whether the cram down described in Brazilian law corresponds exactly to that american institute, or whether the legislature predicted only an alternative a quorum. This measurement requires the examination of the assumptions contained in the foreign law: Unfair Discrimination, ie impediment that the plan implies differential treatment among creditors who rejected the plan, Fair and Equitable, ie need for the plan is fair and equitable, the prevailing rule of priority of claims involved in the recovery (absolute priority rule), and, finally, Feasible, which refers to the need for the proposal is actually feasible.

Keywords: Corporate Reorganization. Cram Down., Fair and equitable. Unfair discrimination. Absolute Priority Rule.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AGA	– Assembleia Geral de Acionistas
AGC	– Assembleia Geral de Credores
AGE	– Assembleia Geral Extraordinária
AGO	– Assembleia Geral Ordinária
CCB	– Código Civil Brasileiro
CIRE	– Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas
CPC	– Código de Processo Civil
CPEREF	– Código dos Processos Especiais de Recuperação da Empresa e da Falência
CTN	– Código Tributário Nacional
InsO	– Insolvenzordnung
LFRE	– Lei de Falências e Recuperação de Empresas
LSA	– Lei de Sociedades Anônimas
SEC	– Securities Exchange Commission
USC	– United States Code

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	10
2	O NOVO PARADIGMA DA RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS	12
2.1	A concordata e a moratória no Direito brasileiro	13
2.2	O resgate da autonomia privada pela Lei nº 11.101/2005.....	20
2.3	O plano de recuperação e sua instrumentalização	23
2.4	A natureza jurídica da recuperação de empresas	27
3	A RECUPERAÇÃO E O DIREITO DE VOTO DOS CREDORES	31
3.1	Síntese do processamento da recuperação	31
3.2	Síntese do procedimento de recuperação	35
3.3	A assembleia geral de credores na Lei nº 11.101/2005	41
3.4	Assembleia e exercício de voto dos acionistas na Lei nº 6.404/1976.....	47
3.5	Abuso de direito e voto assemblear.....	52
3.6	O exercício de voto dos credores <i>versus</i> a preservação da empresa	54
4	O <i>CRAM DOWN</i>	63
4.1	A superação do veto assemblear pelo juiz.....	63
4.2	Incursão no Direito comparado.....	65
4.2.1	Estados Unidos da América	65
4.2.1.1	O requisito <i>unfair discrimination</i>	70
4.2.1.2	O requisito <i>fair and equitable</i>	71
4.2.1.3	O requisito <i>feasible</i>	74
4.2.2	Alemanha.....	76
4.2.3	França	78
4.2.4	Portugal	81
4.3	O " <i>cram down</i> " da lei brasileira.....	83
5	CONCLUSÃO.....	92
	REFERÊNCIAS	94

1 INTRODUÇÃO

O presente trabalho propõe um estudo da hipótese de superação pelo juiz da rejeição do plano de recuperação em assembleia geral de credores, prevista no art. 58, § 1º, da Lei nº 11.101/2005, com o intuito de aferir se tal hipótese equivale ao *cram down* norte-americano ou se apresenta apenas um *quorum* diferenciado para a aprovação do plano.

A referida lei alterou por completo o cenário falencial antes vigente, rompendo com o modelo unilateral da concordata, prevista no Decreto-lei nº 7.661/1945, para resgatar um modelo contratual, baseado na deliberação pelos credores de uma proposta apresentada pelo devedor, visando ao soerguimento da empresa viável.

É fácil perceber que o veto dos credores ao plano de recuperação pode ser superado pelo juiz. E é exatamente essa hipótese, de interferência judicial no resultado da deliberação, que, pela aparente semelhança com o mecanismo norte-americano, poderia ser interpretada como uma espécie de *cram down* no ordenamento jurídico brasileiro.

O estudo, desenvolvido com base no método juspositivista dogmático kelseniano,¹ é apresentado em quatro capítulos, incluindo esta introdução, com as seguintes abordagens.

No segundo capítulo, apresenta-se uma perspectiva sobre o novo paradigma da recuperação de empresa, com destaque para o resgate da negociabilidade entre devedor e credores, que conjuntamente passaram a delinear os meios de soerguimento da empresa em crise, consubstanciados no plano de recuperação, abordando-se, ainda, os contrastes com o modelo da concordata, antes vigente.

No terceiro capítulo são feitas breves divagações sobre o processamento e o procedimento da recuperação de empresa, abordando-se a assembleia geral de credores e o exercício do direito de voto.

¹ “O fundamento de validade de uma norma apenas pode ser a validade de uma outra norma. Uma norma que representa o fundamento de validade de uma outra norma é figurativamente designada como norma superior, por confronto com uma norma que é, em relação a ela, norma inferior”. (KELSEN, Hans. *Teoria pura do direito*. 4. ed. São Paulo: Martins Fontes, 1994. p. 215.)

No quarto capítulo enfrenta-se o tema em si, com a conceituação do instituto *cram down* e as devidas peculiaridades presentes na lei norte-americana, além de seus requisitos e métodos de aplicação. Realiza-se também um estudo comparativo permeando o Direito estrangeiro e, ao final, a confrontação de tudo isso com a regra de superação judicial do veto assemblear contida na Lei nº 11.101/2005, com vistas a apontar, ou não, a existência do *cram down* no ordenamento jurídico brasileiro.

No quinto e último capítulo faz-se uma retrospectiva do estudo realizado apresentando-se as conclusões alcançadas, obtidas a partir do confronto das legislações analisadas relativas ao instituto do *cram down*.

A metodologia utilizada foi a pesquisa bibliográfica e documental. A pesquisa bibliográfica contou com a consulta da doutrina em Direito Comercial e de Empresa, nacional e estrangeira. A pesquisa documental consistiu em consulta às leis que tratam da recuperação de empresas e da concordata, anteriores e vigentes, bem como em consulta às leis dos países estrangeiros que foram objeto deste estudo.

2 O NOVO PARADIGMA DA RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS

A Lei nº 11.101, promulgada em 09 de fevereiro de 2005, instituiu o regime da recuperação de empresas no Direito brasileiro, substituindo o instituto da concordata.¹

Se por um lado a concordata possuía caráter processual, sem qualquer feição contratual,² entendida até mesmo como um “favor legal”,³ a recuperação de empresas, por outro, resgata a autonomia da vontade das partes envolvidas (credores e devedor), aliando a satisfação dos créditos dos credores à proteção jurídica do mercado.⁴

A recuperação constitui um conjunto de providências voltadas para o saneamento e reestruturação que ao final visa a superar o estado de crise da empresa, buscando, além do pagamento de todas as dívidas que motivaram a medida, a retomada da rentabilidade autossustentável do empresário, e sua conseqüente manutenção no mercado como fonte produtora, pagadora de tributos, prestadora e consumidora de bens e serviços, bem como contratante de mão de obra. Em suma:

Trata-se de modalidade de composição amigável de encontrar uma saída negociada para a crise, evitando intervenção judicial para reajustar e reestruturar os débitos e regular os pagamentos. Nesse modelo, tenta-se criar condições de barganha estruturada entre devedores e credores, com o objetivo de maximizar o valor da empresa.⁵

A doutrina tem divulgado o caráter contratual da recuperação prevista na Lei nº 11.101/2005 como uma inovação legislativa, transparecendo que o “favor legal” previsto no Decreto-lei nº 7.661/1945 sempre foi a opção legislativa. Tal ideia pode ser extraída da seguinte transcrição:

A partir dos novos paradigmas trazidos pela atual lei, os mecanismos de manifestação de vontade e de acordo entre credor e devedor empresário

¹ O regime de recuperação de empresa substituiu o da concordata, mas com ele não se confunde, conforme será tratado no desenvolvimento deste trabalho.

² CAMPINHO, Sérgio. *Falência e recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial*. 3. ed. rev e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2008. p. 11.

³ Registra-se a crítica em face desta expressão, tão utilizada pela doutrina, na medida em que o Estado não presta favores, mas estabelece direitos. Em verdade, a palavra empregada “favor” não apresenta exatamente a ideia de gentileza, ou liberalidade do Estado, mas apenas a noção de que o devedor poderia conseguir a concordata independentemente ou até mesmo contra a vontade dos credores, desde que preenchesse os requisitos da lei.

⁴ BERTOLDI, Marcelo M. RIBEIRO; Márcia Carla Pereira. *Curso Avançado de Direito Comercial*. 4. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2008. p. 471.

⁵ VENOSA, Sílvio de Salvo; RODRIGUES, Cláudia. *Direito civil: direito empresarial*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2010. p. 316.

estão mais claramente estabelecidos na forma da recuperação extrajudicial – que pressupõe negociação entre devedor e credores – da recuperação judicial – que poderá ser requerida pelos interessados, inclusive no prazo de contestação do pedido de falência [...]»⁶

Ocorre que, a despeito desse tipo de posicionamento, partindo da análise pormenorizada dos institutos que antecederam à recuperação, percebe-se que a lei, mesmo em tempos remotos, já assegurava a negociabilidade entre o devedor e seus credores, buscando a superação da crise por meio de uma solução consensual.

2.1 A concordata e a moratória no Direito brasileiro

O estado de crise, econômica ou financeira, não se limita a receio exclusivo do legislador atual, visto que no Código Comercial promulgado em 25 de junho de 1850 já se previa o enfrentamento do problema, o que era realizado pelos institutos da falência (ou quebras), da concordata e da moratória, como ensina Ricardo Negrão:

Desaparece da legislação falimentar brasileira o instituto da concordata, cuja tradição remonta à promulgação do Código Comercial, em 25 de junho de 1850, que previa, no título III – Das Quebras, duas modalidades de tutelas recuperatórias ao devedor comerciante: a) a concordata, incidental à falência, abrangendo tão somente os credores simples ou quirografários (art. 842-854) e b) a moratória destinada ao comerciante que demonstrar “que a sua impossibilidade de satisfazer de pronto as obrigações contraídas procede de acidentes extraordinários imprevistos, ou de força maior, e que ao mesmo tempo verificar por um balanço exato e documentado, que tem fundos bastantes para pagar integralmente a todos os seus credores, mediante alguma espera (art. 898).”⁷

Vale dizer, contudo, que antes mesmo da vigência do referido *codex* já se observava no Brasil, ainda em fase colonial,⁸ a existência de legislação voltada para a tentativa de atenuar a dificuldade do devedor, o que ocorria por meio da dilatação do prazo para pagamento das dívidas, benefício esse condicionado à aceitação da maior parte dos credores.

⁶ BERTOLDI, Marcelo M. RIBEIRO; Márcia Carla Pereira. *Curso Avançado de Direito Comercial*. 4. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2008. p. 489.

⁷ NEGRÃO, Ricardo. *Manual de Direito Comercial e de Empresa*. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2010. v. 3. p. 643.

⁸ Ordenações Afonsinas, de 1446, e Manuelinas, de 1521.

Como o instituto original da falência possuía caráter punitivo, sendo ela “tão temerosa quanto o crime, e o devedor ficava marcado com a infâmia”,⁹ não era raro que o falido ficasse exposto ao desprezo público, e, considerando que o “comércio está, de fato, exposto a vicissitudes e contrariedades que a ninguém é dado prever e muito menos evitar”,¹⁰ desenvolveram-se métodos menos gravosos com vistas a socorrer o comerciante em crise.

No antigo Código Comercial (1850), a concordata, cuja palavra deriva da expressão latina *concordatum*,¹¹ que significa “acordo, ajuste”, inicialmente possuía caráter sucessivo à falência.

Todavia, com as modificações trazidas pelo Decreto nº 917/1890, pela Lei nº 2.024/1908 e pelo Decreto nº 5.746/1929, foram reguladas as concordatas suspensiva e preventiva à falência, apresentando o instituto da concordata em geral as seguintes características, na visão de Trajano de Miranda Valverde:

Desde o Código de 1850 as seguintes regras se mantêm firmes: a) não poder haver concordata quando o falido agiu com culpa ou fraude; b) para a validade da concordata é necessário que a proposta tenha sido apoiada por uma determinada maioria de credores e de credores; c) é reconhecida aos dissidentes o direito de se oporem à homologação da concordata; d) a sua eficácia em relação a todos os interessados depende da homologação pelo juiz; e) com a homologação forma-se a concordata, que se torna obrigatória para todos os credores, salvo os privilegiados e os que têm uma garantia real, podendo estes credores, se renunciarem às suas vantagens ou garantias, tomar parte na votação de concordata, ficando, por isso, sujeitos aos seus efeitos; f) a concordata pode ser rescindida em determinados casos.

Essas regras, certamente nem sempre com a mesma amplitude através da nossa legislação, constituem as colunas mestras em que se apóia a construção jurídica da concordata, quer suspensiva, quer preventiva da falência.¹²

Da análise dos fundamentos acima referidos pelo Autor, percebe-se enfatizado o cunho consensual do instituto, traduzindo nas palavras “proposta”, “maioria” e “votação” o viés bilateral da concordata instituída no citado diploma.

⁹ LACERDA, J. C. Sampaio de. *Manual de Direito Falimentar*. Rio de Janeiro/São Paulo: Freitas Bastos, 1959. p. 265.

¹⁰ *Idem, ibidem*, p. 265.

¹¹ Expressão no original: “concordat agreement”. Em tradução livre: acordo. (CONCORDATUM. Latin Dictionary. Disponível em: <[http://www.latin-dictionary.org/latin-english-dictionary-\(azad\)/concordatum](http://www.latin-dictionary.org/latin-english-dictionary-(azad)/concordatum)>. Acesso em: 18 out. 2012.)

¹² VALVERDE, Trajano de Miranda. *A falência no Direito brasileiro*. Rio de Janeiro: Ariel, 1934. p. 13.

Apesar disso, em que pese a aparente feição contratual, a doutrina da época divergiu acerca da natureza jurídica da concordata, extraindo-se desse confronto as seguintes linhas mestras: a) teoria contratual; b) teoria da concordata contrato-obrigação legal; c) teoria processual ou concordata sentença d) teoria da concordata como ato processual complexo.

A primeira delas reconhecia a concordata como um contrato celebrado entre os credores, ou a maior parte deles, e o devedor, ajuste esse que era concluído por meio de uma sentença judicial homologatória. Para os defensores dessa ideia, a natureza contratual foi exibida na própria legislação, eis que a Lei de Falências da época (Lei nº 2.024/1908) conceituava a concordata como acordo entre devedor e credores, descrevendo o respectivo pedido como “proposta”.

Por outro lado, a teoria contratual revelou-se frágil sob a perspectiva dos credores porventura não aceitantes da oferta, tendo em vista que se vinculavam à concordata independentemente de sua anuência, mitigando, em tese, o caráter contratual pleno, já que restariam obrigados pela aceitação da maioria.

Logo outra corrente se formou no sentido de entender a concordata como um contrato especial, em que as obrigações decorreriam do consenso somente para os aceitantes da proposta, e, em contrapartida, derivariam da lei para os dissidentes ou abstinentes em minoria.

A seu turno, a teoria processual se incumbiu de qualificar a concordata como uma mera relação processual, partindo do pressuposto de que a insolvabilidade passageira do comerciante renderia o corolário de criar aos credores um direito de ação em concurso, sendo a concordata um mecanismo de extinção desse processo. Referida demanda seria iniciada com a proposta do devedor, percorrendo o devido trâmite processual, em que se incluiria a possibilidade de contestação dos interessados para finalizar com a sentença do juiz, no sentido de homologar a aprovação pela maioria dos credores.

Por fim, com o apoio expressivo de Trajano de Miranda Valverde, entendeu-se ainda a concordata como um ato processual complexo, composto de 03 (três) outros atos que se

sucediam no curso do processo: 1) proposta do devedor; 2) respectiva aceitação pelos credores; 3) homologação por sentença judicial.¹³

Essa corrente aduzia que, embora fosse a concordata indissociável do processo, a simples proposição do devedor e seguida anuência dos credores não resultaria por si só na perfeita configuração do instituto, que ainda dependeria da atuação judicial. Uma vez examinada e aceita a proposta, bem como ausentes quaisquer irregularidades formais e/ou antinomias econômico-jurídicas, a decisão judicial aperfeiçoava a concordata, que somente a partir de então passava a existir.

A despeito das justificativas de cada uma das teorias ora narradas, não constitui objeto do presente estudo especular a coerência das correntes ventiladas, tampouco eleger uma delas como mais ou menos adequada ao instituto. O que se pretendeu demonstrar a partir dessas descrições foi a percepção de um elemento marcante e comum entre todas elas, notadamente a contratualidade, vista na necessidade de aquiescência dos credores como condição de viabilidade da concordata.

Por meio do Decreto n° 977, de 1890, outro instituto jurídico foi inserido no Código Comercial de 1850, objetivando socorrer o comerciante em situação de insolvência casual. Tratava-se da moratória, inspirada no Direito Romano e primeiramente instituída no Código Comercial Português de 1833, que poderia ser concedida ao devedor pelo prazo máximo de 03 (três) anos, desde que reunidos os seguintes requisitos:

Só poderia obter moratória o comerciante que provasse que a sua impossibilidade de satisfazer de pronto as obrigações contraídas, procedia de acidentes extraordinários imprevistos ou de força maior, e que ficasse comprovado, com a verificação por um balanço exato e documentado, que tinha fundos bastantes para pagar integralmente os seus credores mediante alguma espera.¹⁴

A moratória vigorou até 1902, quando foi abolida pela Lei n° 859. Assemelhando-se à concordata alhures tratada, também tinha sua viabilidade condicionada à anuência dos credores, como se infere do art. 900, do Código Comercial de 1850, *verbis*:

¹³ VALVERDE, Trajano de Miranda. *A falencia no Direito brasileiro*. Rio de Janeiro: Ariel, 1934. p. 13.

¹⁴ LACERDA, J. C. Sampaio de. *Manual de Direito Falimentar*. Rio de Janeiro/São Paulo: Freitas Bastos, 1959. p. 267/268.

Art. 900 - Reunidos os credores no dia assinado, que não será nem menos de dez nem mais de vinte do em que a ordem do Tribunal tiver sido apresentada ao Juiz, e lida a informação dos credores sindicantes, que lha deverão remeter com antecipação, serão os mesmos credores e o impetrante ouvidos verbalmente por si ou seus procuradores: e reduzidas a termo a contestação e a resposta, tudo em ato sucessivo, o Juiz devolverá todos os papéis com o seu parecer ao Tribunal.

O Tribunal, ouvido o Fiscal, concederá ou negará a moratória como julgar acertado; podendo, antes da decisão final, mandar proceder a qualquer exame ou diligência que entender necessária para mais cabal conhecimento do verdadeiro estado do negócio; sendo necessário para a concessão que nela convenha a maioria dos credores em número, e que ao mesmo tempo represente dois terços da totalidade das dividas dos credores sujeitos aos efeitos da moratória.¹⁵ (grifou-se)

Assim, baseado em todos os argumentos aqui apresentados, a conclusão que se extrai é que o critério da bilateralidade, isto é, a necessidade de anuência ainda que parcial dos credores para concessão da concordata ou da moratória, foi um fator presente na legislação brasileira até o advento do Decreto-lei n° 7.661/45.

O Decreto-lei n° 7.661/1945, “elaborado sob a égide de funesta ditadura, acentuadamente facista”,¹⁶ trouxe ao ordenamento jurídico significativas alterações no regime de concordatas até então vigente, mudanças essas que implicaram o rompimento da tradição história do Direito brasileiro no tocante à matéria.

Derivado do anteprojeto apresentado por Trajano de Miranda Valverde, em 1939, referido decreto-lei teve à época a seguinte exposição ministerial, publicada no *Diário Oficial do Rio de Janeiro*, em 31 de julho de 1945:

Segundo o conceito clássico, a formação da concordata depende da livre manifestação da vontade dos credores, através do *quorum* de votação, reservando-se ao juiz, simplesmente, a homologação do acordo com o devedor. A lei cogita apenas as condições em que a deliberação da maioria obriga a minoria.

O sistema, entretanto, não produz os resultados que seriam de desejar.

A preponderância da maioria nas deliberações coletivas somente se legitima quando todas as vontades deliberantes se manifestam, tendo em vista o interesse comum que as agregou. Ora, nas concordatas formadas por maioria de votos, os credores deliberam sobre a pressão de interesse individual,

¹⁵ BRASIL. *Lei n° 556, de 25 de junho de 1850*. Código Comercial. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L0556-1850.htm>. Acesso em: 15 jun. 2012.

¹⁶ FERREIRA, Waldemar Martins. A falência. In: _____. *Instituições de Direito Comercial*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1946. v. 4. p. 286.

deturpando o sentido coletivo da deliberação, e, pois, tornando ilegítima a sujeição da minoria. E a verdade é que, na vigência desse sistema, se tem verificado a constância dessa anomalia, através dos entendimentos externos do processo, o que importa na quebra da igualdade de tratamento dos credores, princípio informativo do processo falimentar.

Atendendo a essas ponderações o projeto consagra a concordata como favor concedido pelo juiz, cuja sentença substitui a manifestação da vontade dos credores na formação do contrato, reservados, entretanto, a estes, o exame das condições do pedido do devedor em face das exigências da lei.¹⁷

Da singela leitura da transcrição, infere-se que, com o advento da “nova” lei em 1945, desapareceu o resquíio contratualista da concordata, haja vista que o assentimento da maioria dos credores deixou de ser requisito para sua concessão. A partir desse momento, contanto que o devedor satisfizesse aos pressupostos legais, “independentemente e até contra a vontade dos credores; é (seria) a concordata – processo, sentença ou *favor legis*, aplicável apenas ao comerciante”.¹⁸

“Rompendo com a tradição do direito brasileiro, consentâneo, de resto, com a de todo o direito moderno – o decreto-lei n.º 7.661, de 21 de junho de 1945 (...) suprimiu o instituto da concordata”, como relata Waldemar Martins Ferreira.¹⁹ Em verdade, a concordata foi prevista no Decreto-lei, mas não na sua acepção consensual, como o próprio nome sugere, e como vinha sendo praticada em todas as legislações anteriores, já que referido instituto passou a traduzir mero “favor legal”, incondicionado à anuência dos credores.

Muitos doutrinadores da época se manifestaram sobre a mudança do paradigma, quer em defesa do “novo” sistema, quer em repúdio. Entre os que comemoraram o fim da deliberação da concordata mediante a maioria dos credores destacam-se Gastão Macedo e Ferreira de Souza, como ensina Sampaio de Lacerda:

Visou, com isso, a lei, evitar os acordos extra processo, entre alguns credores e o devedor quebrando o princípio a igualdade que deve haver entre os credores. GASTÃO MACEDO, em entrevista concedida assim se expressou quando da publicação da lei atual: “A cabala campeia, em surdina, mas ativa e eficientemente, quase sempre com prejuízo dos credores que não concordassem com os cambalachos. Os pagamentos “por fora”, as cessões e outros meios de burlar a lei e quebrar a igualdade entre os credores eram fatores decisivos para a obtenção da maioria. Não dependendo a concordata de semelhantes maiorias, mas apenas de condições preestabelecidas que

¹⁷ FERREIRA, Waldemar Martins. A falência. In: _____. *Instituições de Direito Comercial*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1946. v. 4. p. 287.

¹⁸ ABRÃO, Nelson. *Curso de Direito Falimentar*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1980. p. 180.

¹⁹ FERREIRA, *op. cit.*, p. 286.

serão apreciadas pelo juiz o ambiente terá forçosamente de mudar”. Também FERREIRA DE SOUZA, em entrevista, afirmou: “O mérito do concordatário, a proclamação de sua honestidade e a possibilidade do reerguimento da sua empresa, não devem ficar ao arbítrio de maiorias, que só se obtêm quase sempre com pagamentos clandestinos sob a forma de cessões.”²⁰

Em contrapartida, em que pese o aparente intuito do legislador no sentido de evitar fraudes e garantir o efetivo cumprimento da medida, outros doutrinadores, como Waldemar Martins Ferreira e Pontes de Miranda, viram na “nova” concordata a sobreposição da Lei para favorecer o devedor, em detrimento dos credores:

O que prevaleceu foi o propósito de propender a lei pelo devedor em detrimento dos credores. Não são mais donos deles. Vai abrir-se ensejo para o maior desenvolvimento da indústria das falências. Dificilmente concordatas, e o decreto-lei assim as chamou, deixarão de ser homologadas. O devedor certamente se apresentará em juízo com tudo preparado para a impugnação dos credores, de molde a dificultar-lhes o ataque. Terá celebrado entendimentos externos do processo, pagando ou oferecendo a uns mais do que a outros, embora quebrando a igualdade de tratamento aos credores, alguns, por certo, serão desatendidos, ficando com os ônus judiciais da oposição, forçados a fazer despesas, se quiserem defender seus direitos creditórios da audácia dos inescrupulosos, que não poderão, muitas vezes, efetuar. Exames de livros, notadamente depois que os peritos passaram a ser livremente nomeados pelos juizes e os seus salários também livremente por eles arbitrados, são caríssimos. Acresçam-se honorários de advogado, selos e custas, e bem se compreende que orientou tudo o impossibilitar os movimentos dos credores. Estes sairão sempre perdendo, ainda quando consigam provar a matéria capaz de impedir que o juiz outorgue ao devedor os favores, com que a lei os brindou. Para ser coerente consigo mesmo, o legislador ditatorial deveria ter, ao menos, mudado o nome do instituto, abstendo-se de nomeá-lo de *concordata*. Concordata, em que os credores, nem majoritária, nem minoritariamente, concordam, concordata não pode ser. Concordata não é. Como já se fez com os agricultores infelizes, em favor dos quais se instituiu – o *reajustamento econômico*, a fim de lhes reduzir as dívidas por metade, conferindo-lhes outras vantagens, mais condigno seria dar-se idêntica denominação ao novo e similar instituto. Cabe, por ele, em verdade, ao juiz reajustar, economicamente, ou financeiramente, a situação do devedor de molde a evitar-lhe a falência iminente ou a suspender a em curso. Não há, porém, equívoca ao terminologismo legal. Desde que o decreto-lei n.º 7.661, de 21 de junho de 1945, alternando o instituto clássico em seus fundamentos e dando-lhe outra e assaz distinta fisionomia, inadequadamente lhe conservou o nome de – *concordata*, não há senão empregá-lo. Há muita rua Direita que é torta.²¹

[...] a concordata de hoje, de concordata só tem o nome. Em vez do negócio jurídico unilateral das indúcias creditórias e do acordo extrajudicial, ou

²⁰ LACERDA, J. C. Sampaio de. *Manual de Direito Falimentar*. Rio de Janeiro/São Paulo: Freitas Bastos, 1959. p. 269.

²¹ FERREIRA, Waldemar Martins. A falência. In: _____. *Instituições de Direito Comercial*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1946. v. 4. p. 287.

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.²²

A despeito dos posicionamentos ora apresentados, o que se denota a partir do Decreto-lei é que, para a concessão da concordata, a vontade dos credores foi substituída por um ato judicial, passando a ser entendida como um “favor legal”, cuja efetividade independia da anuência da maioria dos credores.

Ou, nas palavras de Sampaio de Lacerda, é a concordata do Decreto-lei nº 7.661/1945 “o ato processual pelo qual o devedor propõe em juízo melhor forma de pagamento a seus credores, a fim de que, concedida pelo juiz, evite ou suspenda a falência.” E mais: “Pela atual não tem mais qualquer discussão a respeito: será apenas ato processual”.²³

2.2 O resgate da autonomia privada pela Lei nº 11.101/2005

A Lei nº 11.101, de 09/02/2005, alterou a disciplina aplicável às empresas em situação de crise financeira, instituindo o regime da recuperação de empresas, em substituição ao da concordata,²⁴ antes regulamentado pelo Decreto-lei nº 7.661/1945.

A nova sistemática teve por escopo a busca da superação do estado de dificuldade financeira do empresário, viabilizando sua manutenção como fonte geradora de empregos, renda e riqueza, sob mesma ou outra forma de organização, promovendo a preservação da empresa e fomentando a atividade econômica, o que foi previsto no art. 47 da Lei:

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

²² PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado das Ações*. ed. atualizada por Wilson Rodrigues Alves. Campinas: Bookseller, 1998. v. 3. p. 489.

²³ LACERDA, J. C. Sampaio de. *Manual de Direito Falimentar*. Rio de Janeiro/São Paulo: Freitas Bastos, 1959. p. 270.

²⁴ Em verdade não se trata exatamente de uma substituição pontual, tendo em vista que a dimensão da recuperação ultrapassa os limites da concordata, como adiante será aduzido.

interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.²⁵

Contudo, a recuperação é prevista para a empresa viável, isto é, que está em crise econômico-financeira, mas ainda não chegou à crise patrimonial, à insolvência, como bem ensina Rachel Sztajn:

Porque organização que opera em mercados, está implícito, no exercício da empresa, que as operações não ficam blindadas contra riscos de qualquer tipo, particularmente, os econômico-financeiros. São esses os contemplados na lei porque podem ser fonte de crises, sejam relacionadas à liquidez, sejam relacionadas à solvência. Liquidez é a aptidão de transformar facilmente e sem perda, ativos não monetários em moeda. Solvência é a aptidão para, no plano patrimonial, solver todas as obrigações, o que significa que o total do ativo é, no mínimo, igual ao passivo.

Crise financeira implica iliquidez, incapacidade de, momentaneamente, adimplir, que não tem como causa desequilíbrio patrimonial negativo ou adverso, Daí que a concessão ou ampliação do prazo para adimplir permite liquidar alguns ativos que, transformados em moeda, servirão para pagar o passivo sem que isso afete a solvência futura do devedor.

O receituário não serve para a hipótese de o total do ativo ser inferior ao total do passivo de vez que a crise se manifesta como impossibilidade de satisfazer à totalidade das obrigações mesmo com a liquidação de todo o ativo.²⁶

Em outras palavras, Fábio Ulhoa Coelho sintetiza o significado da recuperação:

A recuperação judicial é um processo peculiar, em que o objetivo buscado – a reorganização da empresa explorada pela sociedade empresária devedora, em benefício desta, de seus credores e empregados e da economia (local, regional ou nacional) – pressupõe a prática de atos judiciais não somente pelo juiz, Ministério Público e partes, como também de órgãos específicos previstos em lei.²⁷

Além desse prisma, a recuperação, pautada no princípio da preservação da empresa, possui um caráter muito mais amplo se comparado à antiga concordata do Decreto-lei, eis que enquanto a primeira abarca grande parte das modalidades de crédito porventura existentes, ou seja, vencidos e vincendos, a segunda limitava seus efeitos apenas aos créditos quirografários, o que demonstra a possibilidade de eficiência do instituto.

²⁵ BRASIL. *Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005*. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2004-2006/2005/lei/111101.htm>. Acesso em: 11 jun. 2012.

²⁶ SZTAJN, Rachel. Comentários aos artigos 47 a 54. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coords.). *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. p. 219.

²⁷ COELHO, Fábio Ulhoa. Direito de Empresa. In: _____. *Manual de Direito Comercial*. 23. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. p. 414.

Na vigência do Decreto-lei pouco importava a capacidade de geração de riqueza da sociedade, nem sequer se especulando a possibilidade de adimplemento de todas as obrigações, já que o caráter da concordata era de “favor legal”, como já sobejamente tratado, e para a concessão do benefício bastava, entre outros requisitos, que o passivo quirografário não superasse a metade do ativo.

Noutro giro, na recuperação há um minucioso estudo da viabilidade econômica da empresa, com a inclusão de quase todas as dívidas existentes até a data do respectivo pedido de processamento, independentemente da natureza, o que também visa desestimular a competição entre as classes de credores, capaz de prejudicar a preservação da empresa.

A viabilidade do negócio, ou seja, a possibilidade de êxito no pagamento das obrigações pelo devedor é fato que interessa aos credores, sendo esse o motivo para a aprovação do plano de recuperação.

Sobre a autonomia privada na recuperação de empresa, cite-se a lição de Sérgio Campinho:

Na recuperação judicial prevalece a autonomia privada da vontade das partes interessadas para alcançar a finalidade recuperatória. O fato de o plano de recuperação encontrar-se submetido a uma avaliação judicial não lhe retira essa índole contratual. A concessão, por sentença, da recuperação sobre o conteúdo do plano estabelecido entre as partes interessadas (devedor e seus credores), porquanto a decisão encontra-se vinculada a esse conteúdo.

[...]

Por isso, em nossa visão, o instituto da recuperação judicial deve ser visto com a natureza de um contrato judicial, com feição novativa, realizável através de um plano de recuperação, obedecidas, por parte do devedor, determinadas condições de ordens objetiva e subjetiva para sua implementação. A perfectibilidade do acordo não exige a manifestação unânime das vontades dos credores, sendo suficiente sua formação entre o devedor e uma maioria legalmente estabelecida de credores, capaz de obrigar a minoria. A massa de credores é quem declara a sua vontade, através do órgão deliberante: a assembléia-geral de credores. E isso se justifica porque o fim do processo de recuperação judicial deve ser único para todos, pois a relação processual que se estabelece é única.²⁸

Quanto ao tema, salutar a distinção entre autonomia da vontade e autonomia privada, tendo em vista que na primeira “o agente atua de forma exclusivamente volitiva e seu consenso gera obrigatoriedade imutável. O contrato faz lei entre as partes”; enquanto “na autonomia privada

²⁸ CAMPINHO, Sérgio. *Falência e recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial*. 3. ed. rev e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2008. p. 11.

existe um claro reconhecimento das necessidades como motivadoras dos negócios e, por isso, a obrigatoriedade também é mitigada”.²⁹

Não significa o abandono da autonomia da vontade, mas sua releitura, com vistas a coibir o desequilíbrio das relações por meio da relativização, sem, contudo, desrespeitar a integridade do Direito.

Decorridos aproximadamente 60 (sessenta) anos do advento do Decreto-lei, foi promulgada a Lei de Falências e Recuperação de Empresas (LFRE) e, ao que tudo indica, todas essas décadas traduziram-se tempo suficiente para que alguns juristas olvidassem a verdadeira natureza da concordata (contratual), segundo os primórdios do Direito Comercial brasileiro.

Sobre o tema, mais uma vez transcreve-se o entendimento de Sérgio Campinho, parafraseando Waldemar Martins Ferreira:

A perspectiva de acordo vem resgatada pela Lei nº 11.101/2005, restabelecendo a tradição do Direito brasileiro, consentânea, de resto, com todo o Direito contemporâneo, mas sob a nova denominação de recuperação judicial.³⁰

2.3 O plano de recuperação e sua instrumentalização

O instrumento apto a descrever e conseqüentemente viabilizar o procedimento de recuperação é o plano previsto no art. 53 da Lei nº 11.101/2005, no qual, nos termos da Lei, as práticas a serem empregadas são minuciosamente pormenorizadas, objetivando conquistar a anuência dos credores e, por conseguinte, a homologação da recuperação pelo juiz.

Não se trata, em suma, de uma demonstração jurídica de viabilidade, mas de uma demonstração contábil, matemática, capaz de sanear o negócio e convencer os credores de que a crise pode ser superada. Sobre a importância do mecanismo, cite-se a doutrina:

²⁹ OLIVEIRA, Fábio Gabriel; Pimenta, Eduardo Goulart. A autonomia privada no estado democrático de direito em uma visão de direito & economia. In: ENCONTRO NACIONAL DO CONPEDI, 18., 2008, Maringá/PR. *Anais...* Maringá/PR: Fundação Boiteaux, 2 a 4 de julho de 2009. p. 886. Disponível em: <http://www.conpedi.org.br/anais/36/05_1438.pdf>. Acesso em: 05 jun. 2012.

³⁰ CAMPINHO, Sérgio. *Falência e recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial*. 3. ed. rev e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2008. p. 125.

O plano de recuperação [...] é a peça-chave para o processo de recuperação. Quanto melhor elaborado, mais chances o credor terá para a sua aprovação pela assembleia geral de credores^{31 32}

O plano deve ser apresentado ao juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias a contar da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena de ser declarada a falência, e conterà, obrigatoriamente:

Art. 53. [...] I – discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50³³ desta Lei, e seu resumo; II – demonstração de sua viabilidade econômica; e III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.³⁴

³¹ SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. *Tratado de Direito Falimentar*. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 173.

³² Nos termos dos artigos 55, 56 e 58 da LFRE, a convocação da assembleia geral terá lugar na hipótese de objeção ao plano, manifestada por qualquer credor ao juiz no prazo de 30 dias da publicação da relação de credores (§ 2º, do art. 7º), ocasião em que será o plano submetido a deliberação os credores. Contudo, sendo o plano suficientemente eficaz e bem elaborado a ponto de não desafiar qualquer oposição, será ele devidamente homologado, concedendo-se a recuperação.

³³ “Art. 50. Constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros:

- I – concessão de prazos e condições especiais para pagamento das obrigações vencidas ou vincendas;
- II – cisão, incorporação, fusão ou transformação de sociedade, constituição de subsidiária integral, ou cessão de cotas ou ações, respeitadas os direitos dos sócios, nos termos da legislação vigente;
- III – alteração do controle societário;
- IV – substituição total ou parcial dos administradores do devedor ou modificação de seus órgãos administrativos;
- V – concessão aos credores de direito de eleição em separado de administradores e de poder de veto em relação às matérias que o plano especificar;
- VI – aumento de capital social;
- VII – trespasse ou arrendamento de estabelecimento, inclusive à sociedade constituída pelos próprios empregados;
- VIII – redução salarial, compensação de horários e redução da jornada, mediante acordo ou convenção coletiva;
- IX – dação em pagamento ou novação de dívidas do passivo, com ou sem constituição de garantia própria ou de terceiro;
- X – constituição de sociedade de credores;
- XI – venda parcial dos bens;
- XII – equalização de encargos financeiros relativos a débitos de qualquer natureza, tendo como termo inicial a data da distribuição do pedido de recuperação judicial, aplicando-se inclusive aos contratos de crédito rural, sem prejuízo do disposto em legislação específica;
- XIII – usufruto da empresa;
- XIV – administração compartilhada;
- XV – emissão de valores mobiliários;
- XVI – constituição de sociedade de propósito específico para adjudicar, em pagamento dos créditos, os ativos do devedor.

§ 1º Na alienação de bem objeto de garantia real, a supressão da garantia ou sua substituição somente serão admitidas mediante aprovação expressa do credor titular da respectiva garantia.

§ 2º Nos créditos em moeda estrangeira, a variação cambial será conservada como parâmetro de indexação da correspondente obrigação e só poderá ser afastada se o credor titular do respectivo crédito aprovar expressamente previsão diversa no plano de recuperação judicial.” (BRASIL. *Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005*. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2004-2006/2005/lei/111101.htm>. Acesso em: 11 jun. 2012.)

³⁴ *Idem, ibidem*.

Assim, o plano deve atender necessariamente a dois critérios de viabilidade. Em primeiro lugar ao critério técnico ou objetivo, descrito no art. 51 da lei em referência, que traduz a ideia de enquadramento contábil da proposta, mediante a exposição das razões da crise econômico-financeira da empresa; a apresentação de balanços patrimoniais e de resultados, fluxo de caixa e projeções, relação nominal de credores e detalhamento de seus créditos; prova da regularidade do registro do devedor no órgão competente; entre outras medidas objetivamente relacionadas.

O estudo da viabilidade do plano também compreende o crivo subjetivo, conforme disposição do art. 53, inc. II, da LFRE, que impõe ao devedor a demonstração da sua “viabilidade econômica”. Aqui se instala certa dificuldade quanto ao atendimento do comando legal, tendo em vista que viabilidade econômica, por definição, constitui evento incerto e futuro, sujeito às oscilações do mercado. A própria expressão “viabilidade” tende a revelar essa inexatidão, tendo em vista que aduz a ideia de exequibilidade, ou seja, possibilidade real (e não certeza) de efetivação.

Fábio Ulhoa Coelho bem descreve o sentimento de incerteza quanto à viabilidade econômica do plano, advertindo, contudo, para a necessidade (imprescindibilidade) de sua boa elaboração para o sucesso da medida:

Note-se que um bom plano de recuperação não é, por si só, garantia absoluta de reerguimento da empresa em crise. Fatores macroeconômicos, globais ou nacionais, acirramento da concorrência no segmento de mercado em causa ou mesmo imperícia na sua execução podem comprometer a reorganização pretendida. Mas um plano ruim é garantia absoluta de fracasso da recuperação judicial.³⁵

Entretanto, segundo Frederico Simionato, a imposição legal (demonstração da viabilidade econômica) se assenta na “perspectiva de rentabilidade futura, acrescido do aumento do fluxo de caixa, ou seja, aumento nas vendas e redução dos custos³⁶ [...] para poder honrar a integralidade do plano de recuperação (passivo consolidado) e honrar o passivo futuro (aquele que surge naturalmente da manutenção da atividade empresarial)”.³⁷

³⁵ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. São Paulo: Saraiva, 2005. v. III. p. 420.

³⁶ O autor ainda dispõe: “Para entender o art. 53, II, pode-se fazer a seguinte regra: *otimização dos lucros e redução dos custos, esperando que novos contratos sejam realizados e que este aumento na receita bruta possibilite uma receita líquida suficiente para honrar passivo consolidado e futuro...*” (SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. *Tratado de Direito Falimentar*. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 173.)

³⁷ *Idem, ibidem, loc. cit.*

Pode-se dizer, com isso, que a nova sistemática da recuperação de empresa, sob a égide da viabilidade do plano, trouxe para o cotidiano jurídico a necessidade de compreensão de noções gerais de micro e macroeconomia, de gestão administrativa e de outras habilidades que antes escapavam ao jurista brasileiro médio, como aduziu o Ministro do Superior Tribunal de Justiça, Luis Felipe Salomão.³⁸

Em que pese a liberdade do devedor e credores envolvidos para deliberação e aprovação do plano, o art. 54 da Lei impõe alguns limites a essa autonomia. O primeiro deles se refere à impossibilidade de previsão de 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.

O segundo também impede a designação de 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.

O plano de recuperação opera novação dos créditos anteriores ao pedido, obrigando devedor e credores ao seu cumprimento, sendo que no tocante às garantias pelo pagamento dos créditos, a proposta deverá estabelecer os seus destinos, isto é: se novas, serão constituídas; ou se apenas reforçadas, serão as originais. Veja-se que a parte final do *caput* do art. 59, da LFRE, aduz que a novação proveniente do plano de recuperação ocorre: “sem prejuízo das garantias, observado o dispositivo no §1º, do art. 50”, mas sem que o plano possa atingir os coobrigados e obrigados de regresso, como ensina a doutrina:

Assim, a interpretação sistemática do art. 59 e dos arts. 364, 366, 367 e 844 do CC leva à conclusão de que a expressão “*sem prejuízo das garantias*” refere-se às garantias e acessórias da dívida em geral, ressalvados: (i) a fiança; (ii) o penhor, a hipoteca ou a anticrese sobre bens pertencentes a terceiros; e (iii) a obrigação solidária de outros devedores (arts. 364, 365, 366 e 844 do CC).³⁹

³⁸ SALOMÃO, Luis Felipe. Regras para recuperar empresas. *Gazeta Mercantil*, a. LXXXV, n. 23.085, p. A-3, 25 de maio de 2005.

³⁹ MUNHOZ, Eduardo Secchi. Comentários aos artigos 55 a 69. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coords.). *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. p. 294.

Por fim, insta esclarecer que o processo de recuperação tem duração máxima de 2 (dois) anos, a contar da sua concessão, nos dizeres do art. 61, LFRE. Dentro desse prazo, se o devedor descumprir alguma obrigação prevista no plano, o juiz deverá decretar sua falência (art. 73, inc. IV, da LFRE). Passado o prazo e remanescendo obrigações a cumprir previstas no plano, se o devedor descumprir alguma delas, os respectivos credores deverão optar entre a execução individual (art. 475-N, inc. III, do CPC) e o pedido de falência do devedor (art. 94, LFRE).

Referido prazo, descrito como máximo de duração do processo de recuperação é criticável, na medida em que o devedor poderia apresentar, por exemplo, um plano de recuperação com obrigações vencíveis em 8 (oito) anos. Passados os 2 (dois) anos previstos no art. 61 da LFRE e os 5 (cinco) anos de desincompatibilização previstos no art. 48, inc. II, da mesma lei, poderia o devedor descumprir suas obrigações e requerer nova recuperação judicial, incluindo no plano tanto as obrigações oriundas do “novo” processo, quanto as relativas ao plano anterior, que foram descumpridas.

2.4 A natureza jurídica da recuperação de empresas

Quanto à natureza jurídica da recuperação de empresa, a doutrina diverge, basicamente, entre dois entendimentos: pelo caráter contratual ou pelo caráter processual.

O primeiro deles defende a tese de que o instituto seria um contrato celebrado entre as partes, “um negócio jurídico privado, realizado sob supervisão judicial, vinculado ao cumprimento das exigências da nova lei”, como aduz Mauro Rodrigues Penteado,⁴⁰ destacando ainda que o papel do juiz na recuperação é o de mero sancionador da vontade das partes.

Sérgio Campinho compartilha desse entendimento, dispondo que a recuperação pode ser definida “como um contrato judicial, com feição novativa”.⁴¹

⁴⁰ PENTEADO, Mauro Rodrigues. Comentários aos artigos 1º a 6º. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coords.). *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. p. 85.

⁴¹ CAMPINHO, Sérgio. *Falência e recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial*. 3. ed. rev e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2008. p. 123.

No mesmo sentido, Amador Paes de Almeida esclarece: “a recuperação judicial pressupõe manifestação prévia de credores, inclusive a aprovação, por devedor e credor, de plano alternativo, tem, ao nosso ver, nítida natureza contratual – um contrato entre o devedor e a coletividade de credores”.⁴²

Entre os que advogam a tese do caráter processual, destaca-se Paulo Sérgio Restiffe, que justifica sua opinião avaliando que “a recuperação judicial tem natureza contenciosa, isto é, de ação jurisdicional”.⁴³ Também reforçam esse entendimento Sebastião José Roque e Márcia Carla Pereira Ribeiro, juntamente com Marcelo Bertoldi, que ensinam, respectivamente:

O que se pode entender como natureza jurídica? Ao que parece é saber-se a qual regime jurídico está submetida determinada instituição. No tocante à recuperação, podemos dizer, como ponto de partida, ser um conjunto de normas e princípios que visam salvar as empresas que se encontrem momentaneamente em estado de crise econômico-financeira. (...) Nesse aspecto, revela-se a natureza processual do Direito de Recuperação Judicial, a tal ponto que o nome recebido pelo novo ramo do direito na França foi o de DROIT DES PROCÉDURES CONCURSALES (= Direito dos Procedimentos Concurtais).⁴⁴

O regime da recuperação judicial se caracteriza, antes de tudo, por sua natureza processual, sendo ação de recuperação uma demanda constitutiva, na medida em que cria uma situação jurídica nova ao devedor e aos credores envolvidos. Essa natureza processual, de tão evidente, permite que se conclua que seu estudo é costumeiramente reservado à disciplina de direito empresarial por *tradição*, pois deveria enquadrar-se perfeitamente no estudo do direito processual, civil ou até mesmo penal.⁴⁵

Porém, em detrimento do caráter processualista, convém registrar a oposição de Fábio Konder Comparato, manifestada ainda nos tempos de vigência do Decreto-lei nº 7.664/45:

No enfrentar essa crise, como também assinalou o mestre (Ascarelli), a pior solução é persistir na orientação marcadamente processualista que tem prevalecido no direito italiano e também, diremos nós, por via de servil imitação, no direito brasileiro. O instituto foi criado pelos práticos da Idade Média tendo em vista justamente subtrair a insolvência do devedor comerciante à esfera das normas antieconômicas do processo comum. É imperdoável que o legislador do Século XX se deixe deslumbrar pelos ouropéis da moderna processualística, olvidando os problemas

⁴² ALMEIDA, Amador Paes de. *Curso de falência e recuperação de empresa*. São Paulo: Saraiva, 2006. p. 235.

⁴³ RESTIFFE, Paulo Sérgio. *Recuperação de empresas*: de acordo com a Lei n. 11.101, de 09-02-2005. Barueri, SP: Manole, 2008. p. 385.

⁴⁴ ROQUE, Sebastião José. *Direito de recuperação de empresas*. São Paulo: Ícone, 2005. p. 35.

⁴⁵ BERTOLDI, Marcelo M.; RIBEIRO, Márcia Carla Pereira. *Curso Avançado de Direito Comercial*. 4. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2008. p. 478.

especificamente econômicos que a insolvência não deixa de suscitar, mormente quando atinge as grandes empresas.⁴⁶

A despeito da aparente dicotomia doutrinária, Jorge Lobo sintetiza ambas as correntes ensinando que a recuperação judicial seria na verdade um ato complexo, como fez Valverde ao discorrer sobre a natureza jurídica da concordata do Código Comercial de 1850:

A recuperação judicial é um ato complexo, uma vez que pode ser considerada sob vários aspectos, pois abrange um ato coletivo processual, um favor legal e uma obrigação *ex lege*.

[...]

A ação de recuperação judicial é constitutiva, porque cria nova situação jurídica para o devedor e os credores a ela sujeitos (art. 49), quer no plano do direito processual (art. 6), quer no plano do direito material (art. 59), podendo afirmar-se, como, aliás, se diz em França, ser autêntico “processo de sacrifício”.⁴⁷

Esse último posicionamento foi inclusive aprimorado por Raquel Sztajn e Vera Helena de Mello Franco, quando aduzem que:

[...] o plano é um negócio de cooperação celebrado entre devedor e credores, homologado pelo juiz. No que diz respeito ao negócio de cooperação, assemelha-se ao contrato plurilateral; no que diz respeito à homologação, pode-se considerar forma de garantia do cumprimento das obrigações assumidas, com o que reduz custos de transação dada a coercitividade que dela, homologação, resulta.⁴⁸

Contudo, apesar das teorias acima expostas, entende-se mais acertado atribuir à recuperação de empresa o caráter contratual primeiramente exposto, e, com isso, compreender que seu procedimento se sujeita à jurisdição voluntária.

Isso porque o referido contrato de fato aperfeiçoa-se com a chancela judicial, mas não no sentido de acerto do direito, ou enfrentamento de lides, até porque não há aqui espaço para discussões dessa natureza (art. 6, § 1º, LFRE), cabendo ao magistrado meramente o papel homologatório, caso haja aprovação do plano, seja nos termos do *caput*, ou dos parágrafos do art. 58.

⁴⁶ COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macro-empresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970. p. 107/108.

⁴⁷ LOBO, Jorge. Arts. 34 à 69. In: TOLEDO, Paulo F. C, Salles; ABRÃO, Carlos Henrique (Coord.). *Comentários à lei de recuperação de empresas e falências*. São Paulo: Saraiva, 2007. p. 105 e 130/131.

⁴⁸ FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. *Falência e recuperação da empresa em crise*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008. p. 234.

Além disso, há que se considerar que eventuais querelas decorrentes de impugnação contra a relação de credores, divergências quanto à ausência de crédito, legitimidade, importância ou classificação de créditos relacionados serão processadas em autos apartados, conforme art. 8º da LFRE, mantendo os autos principais em que tramita a recuperação livres de quaisquer litígios capazes de desafiar a jurisdição contenciosa.

3 A RECUPERAÇÃO E O DIREITO DE VOTO DOS CREDORES

3.1 Síntese do processamento da recuperação

O pedido de recuperação judicial ocorre por iniciativa do devedor, que, compreendendo-se em um estado reversível de crise econômica e financeira, intenta o soerguimento da empresa.

Também podem pretender a medida os legitimados extraordinários: cônjuge sobrevivente, herdeiros do devedor, inventariante e sócio remanescente, conforme art. 48, parágrafo único, da LFRE. Ao contrário de outras legislações, como no caso da francesa e da portuguesa, não se admite que a recuperação seja intentada pelos credores, pelo Ministério Público, ou mesmo pelo magistrado, de ofício.

A manifesta limitação da legitimidade, em especial no que toca à atividade do *Parquet*, rendeu críticas da doutrina, como bem observa Maria Celeste Morais Guimarães:

Por derradeiro, é de se lamentar que a nova lei tenha sido tão conservadora ao não prever, no caso da recuperação judicial, também a iniciativa do Ministério Público em promovê-la. Tal medida realçaria os interesses sociais e de ordem pública que ela envolve, tornando-a preponderantemente publicística. O Estado assumiria, desse modo, posição mais ativa, em prol do “*princípio da preservação da empresa*.”¹

O pleito se externa por meio de petição inicial sujeita aos rigores do art. 282, do CPC, devendo ser elaborada e instruída nos termos do art. 51, da LFRE.² Verifica-se do cotejo do

¹ GUIMARÃES, Maria Celeste Morais. *Recuperação judicial de empresas e falência*. ed. rev., atual. e ampl. Belo Horizonte: Del Rey, 2007. p. 133/134.

² “Art. 51. A petição inicial de recuperação judicial será instruída com:

- I – a exposição das causas concretas da situação patrimonial do devedor e das razões da crise econômico-financeira;
- II – as demonstrações contábeis relativas aos 3 (três) últimos exercícios sociais e as levantadas especialmente para instruir o pedido, confeccionadas com estrita observância da legislação societária aplicável e compostas obrigatoriamente de:
 - a) balanço patrimonial;
 - b) demonstração de resultados acumulados;
 - c) demonstração do resultado desde o último exercício social;
 - d) relatório gerencial de fluxo de caixa e de sua projeção;
- III – a relação nominal completa dos credores, inclusive aqueles por obrigação de fazer ou de dar, com a indicação do endereço de cada um, a natureza, a classificação e o valor atualizado do crédito, discriminando sua origem, o regime dos respectivos vencimentos e a indicação dos registros contábeis de cada transação pendente;

dispositivo legal que as causas que levaram ao estado de crise devem ser expostas de forma concreta, e não abstrata, até porque tal compreensão por parte dos credores será vital para aprovação futura do plano, como ensina a doutrina:

[...] quer a lei que a exposição de motivos mencione causas “concretas”, devendo-se entender como tais as que atingem diretamente ao requerente. Não atende à exigência legal uma exposição vaga, com difusas referências a dados macroeconômicos nacionais ou mundiais.³

Também para melhor entendimento da situação, especialmente em relação aos credores, impôs-se a apresentação de documentos técnicos, notadamente os balanços patrimoniais, demonstrações contábeis, relatórios gerenciais, enfim, todas as informações de momento da empresa que serão importantes para municiar soluções na tentativa de recuperação.

Outra exigência é a relação nominal dos credores, pormenorizando o tipo de obrigação envolvida, a origem, natureza e valor do crédito, bem como os registros contábeis de cada transação pendente, obrigação essa que também se estende às dívidas de caráter trabalhista, cujos dados (funções, salários, indenizações, etc.) também deverão ser apresentados.

Necessária também a apresentação de certidão obtida no registro de empresas, o que se justifica para atendimento ao disposto no art. 48 da Lei, ou seja, comprovação de exercício regular das atividades há mais de 2 (dois) anos.

IV – a relação integral dos empregados, em que constem as respectivas funções, salários, indenizações e outras parcelas a que têm direito, com o correspondente mês de competência, e a discriminação dos valores pendentes de pagamento;

V – certidão de regularidade do devedor no Registro Público de Empresas, o ato constitutivo atualizado e as atas de nomeação dos atuais administradores;

VI – a relação dos bens particulares dos sócios controladores e dos administradores do devedor;

VII – os extratos atualizados das contas bancárias do devedor e de suas eventuais aplicações financeiras de qualquer modalidade, inclusive em fundos de investimento ou em bolsas de valores, emitidos pelas respectivas instituições financeiras;

VIII – certidões dos cartórios de protestos situados na comarca do domicílio ou sede do devedor e naquelas onde possui filial;

IX – a relação, subscrita pelo devedor, de todas as ações judiciais em que este figure como parte, inclusive as de natureza trabalhista, com a estimativa dos respectivos valores demandados.

§ 1º Os documentos de escrituração contábil e demais relatórios auxiliares, na forma e no suporte previstos em lei, permanecerão à disposição do juízo, do administrador judicial e, mediante autorização judicial, de qualquer interessado.

§ 2º Com relação à exigência prevista no inciso II do **caput** deste artigo, as microempresas e empresas de pequeno porte poderão apresentar livros e escrituração contábil simplificados nos termos da legislação específica.

§ 3º O juiz poderá determinar o depósito em cartório dos documentos a que se referem os §§ 1º e 2º deste artigo ou de cópia destes.”

³ COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentário à nova lei de falências e recuperação de empresas*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2005. p.146.

No tocante à relação de bens pessoais dos sócios controladores, apesar da cizânia que envolve a doutrina acerca dessa exigência, entende-se mais razoável que tais informações sejam indispensáveis em se tratando de sociedades em que os sócios respondam de forma ilimitada.

Os extratos bancários terão a função de noticiar os possíveis ativos financeiros presentes nas contas do devedor, enquanto a certidão de protestos dará sinais do volume das dívidas inadimplidas pelo empresário.

Por fim, a relação das demandas em que o devedor figura como parte também demonstrará o volume da dívida e a verdadeira chance de recuperação da empresa, eis que, inseridos nessas ações, podem ser encontrados potenciais ativos ou passivos até então não relatados na documentação técnica.

Cumpridas todas essas exigências, o juiz deverá determinar o processamento do pedido de recuperação, que será desenvolvido segundo os termos dispostos no artigo abaixo transcrito.

Art. 52. Estando em termos a documentação exigida no art. 51 desta Lei, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial e, no mesmo ato:

I – nomeará o administrador judicial, observado o disposto no art. 21 desta Lei;

II – determinará a dispensa da apresentação de certidões negativas para que o devedor exerça suas atividades, exceto para contratação com o Poder Público ou para recebimento de benefícios ou incentivos fiscais ou creditícios, observando o disposto no art. 69 desta Lei;

III – ordenará a suspensão de todas as ações ou execuções contra o devedor, na forma do art. 6º desta Lei, permanecendo os respectivos autos no juízo onde se processam, ressalvadas as ações previstas nos §§ 1º, 2º e 7º do art. 6º desta Lei e as relativas a créditos excetuados na forma dos §§ 3º e 4º do art. 49 desta Lei;

IV – determinará ao devedor a apresentação de contas demonstrativas mensais enquanto perdurar a recuperação judicial, sob pena de destituição de seus administradores;

V – ordenará a intimação do Ministério Público e a comunicação por carta às Fazendas Públicas Federal e de todos os Estados e Municípios em que o devedor tiver estabelecimento.

§ 1º O juiz ordenará a expedição de edital, para publicação no órgão oficial, que conterà:

I – o resumo do pedido do devedor e da decisão que defere o processamento da recuperação judicial;

II – a relação nominal de credores, em que se discrimine o valor atualizado e a classificação de cada crédito;

III – a advertência acerca dos prazos para habilitação dos créditos, na forma do art. 7º, § 1º, desta Lei, e para que os credores apresentem objeção ao plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor nos termos do art. 55 desta Lei.

§ 2º Deferido o processamento da recuperação judicial, os credores poderão, a qualquer tempo, requerer a convocação de assembléia-geral para a constituição do Comitê de Credores ou substituição de seus membros, observado o disposto no § 2º do art. 36 desta Lei.

§ 3º No caso do inciso III do **caput** deste artigo, caberá ao devedor comunicar a suspensão aos juízos competentes.

§ 4º O devedor não poderá desistir do pedido de recuperação judicial após o deferimento de seu processamento, salvo se obtiver aprovação da desistência na assembléia-geral de credores.⁴

Nos termos do art. 6 da LFRE, uma vez deferido o processamento da recuperação, ficam suspensas, pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias, as ações e execuções movidas em face do devedor. Porém, em atendimento ao princípio da preservação da empresa, essa limitação vem sendo flexibilizada pela jurisprudência, como se observa da seguinte decisão proferida pelo Superior Tribunal de Justiça:

FALÊNCIA E RECUPERAÇÃO JUDICIAL. RECURSO ESPECIAL. EXECUÇÃO. AJUZAMENTO. ANTERIOR. LEI 11.101/05. SUSPENSÃO. PRAZO. 180 (CENTO E OITENTA) DIAS. PLANO. APROVAÇÃO. IMPROVIMENTO.

I. Salvo exceções legais, o deferimento do pedido de recuperação judicial suspende as execuções individuais, ainda que manejadas anteriormente ao advento da Lei 11.101/05.

II. Em homenagem ao princípio da continuidade da sociedade empresarial, o simples decurso do prazo de 180 (cento e oitenta) dias entre o deferimento e a aprovação do plano de recuperação judicial não enseja retomada das execuções individuais quando à pessoa jurídica, ou seus sócios e administradores, não se atribui a causa da demora.

III. Recurso especial improvido.⁵

Apesar desse período de suspensão, permanece inalterado o curso das demais ações que demandarem quantia ilíquida, que no caso terão seu trâmite continuado, seja perante a Justiça Especializada do Trabalho, para o caso de dívidas trabalhistas, ou perante a Justiça Comum, para as dívidas em geral.

Contudo, poderá o credor trabalhista, por meio de “reclamatória trabalhista atípica” (assim chamada por ter início no juízo universal, e não no especializado), pleitear diretamente

⁴ BRASIL. *Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005*. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm>. Acesso em: 11 jun. 2012.

⁵ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial n. 1193480 SP 2010/0085399-1*. Rel. Min. Aldir Passarinho Júnior, j. 05/10/2010. DJ, União, 18/10/2010. Disponível em: <http://www.stj.jus.br/SCON/jurisprudencia/toc.jsp?tipo_visualizacao=&livre=recupera%E7%E3o+e+judicial+e+prazo+e+suspens%E3o+e+180&&b=ACOR&p=true&t=&l=10&i=11/>. Acesso em: 15 jun. 2012.

perante o devedor em recuperação a habilitação, exclusão ou modificação seu crédito, conforme ensinamento de Mauro Rodrigues Penteado.⁶

A decisão que indefere o processamento da recuperação é de natureza interlocutória, desafiando, portanto, a interposição de agravo, sendo que tal decisão não representa a concessão da recuperação propriamente dita, haja vista não haver sequer nessa fase a análise do mérito, mas meramente um exame formal dos documentos.⁷

Em havendo o deferimento, caberá ao devedor ostentar sua nova condição no nome empresarial, que terá acrescida a expressão “em Recuperação Judicial”, como forma de conferir publicidade àqueles com quem se relacionar, nos termos do art. 69, *caput*, da LFRE.

A partir daí, processada a recuperação e cumpridas as formalidades descritas no comando legal acima mencionado, terá o devedor o prazo de 60 (sessenta) dias para apresentação do plano de recuperação, no qual, mais do que demonstrar a viabilidade econômica da atividade, tentará o devedor convencer os credores de que a preservação da empresa será a todos mais benéfica do que sua liquidação.

3.2 Síntese do procedimento de recuperação

Conforme visto no item anterior, deferido o processamento da recuperação, será determinada a expedição de edital, contendo informações a respeito da habilitação de créditos, oportunizando os credores à apresentação de divergências quanto aos créditos relacionados.

Posteriormente, uma vez apresentado o plano de recuperação pelo devedor, poderão os credores, no prazo de 30 (trinta) dias, manifestarem suas possíveis objeções em relação à

⁶ PENTEADO, Mauro Rodrigues. Comentários aos artigos 1º a 6º. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coords.). *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. p. 139.

⁷ Não cabe recurso contra a decisão que defere o processamento da recuperação, a exemplo do entendimento anterior sobre a decisão que determinava o mero processamento da concordata preventiva, consubstanciado na Súmula 264, do STJ, nos seguintes termos: “É irrecorrível o ato judicial que apenas manda processar a concordata preventiva”.

proposta e, caso isso ocorra, o juiz convocará a Assembleia Geral de Credores para deliberação. Em síntese:

Deferido o processamento do *pedido* (direito material) de recuperação, o juiz ordenará a expedição de edital para publicação no órgão oficial, contendo: a) o resumo do pedido do devedor e da decisão que defere o processamento da recuperação judicial; b) a relação nominal de credores, em que discrimine o valor atualizado e a classificação de cada crédito (esta relação de credores deve ser feita diante do rol apresentado pelo devedor, sem prejuízo dos demais credores que podem habilitar crédito posteriormente); c) a advertência acerca dos prazos para habilitação dos créditos, art. 52, III, na forma do art. 7º, § 1º, da Lei, *para que os credores apresentem objeções ao plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor nos termos do art. 55 da Lei* (prazo de trinta dias, contados da publicação da relação de credores que trata o art. 7º, § 2º).⁸

Note-se que basta a objeção de apenas um credor⁹ para impor a designação da Assembleia, oposição essa que, nos termos literais da Lei, não exige fundamentação técnico-jurídica, mas apenas o registro da objeção. Entretanto, na opinião de Waldo Fazzio Júnior, seria necessária a justificativa:

Certamente, os credores que impugnarem o plano apresentado têm o ônus de demonstrar que sua materialização lhes causaria mais perdas que a outros credores, ou mesmo a outras categorias de credores.¹⁰

O referido conclave deve ser realizado em até 150 (cento e cinquenta) dias a contar da data do deferimento do processamento da recuperação, e nele deverá ser deliberada a aprovação ou rejeição do plano. Na primeira hipótese poderá ocorrer também a indicação dos membros do Comitê de Credores, caso não tenha isso ainda ocorrido e, na segunda, o juiz decretará a falência do devedor. Quanto ao citado comitê, oportuna a transcrição da doutrina:

A assembleia geral que aprovar o Plano de Recuperação Judicial poderá indicar os membros do Comitê de Credores, este deverá ter a seguinte composição: um representante indicado pela classe dos credores trabalhistas, com dois suplentes; um representante indicado pela classe de credores com direitos reais de garantia ou privilégios especiais, com dois suplentes; e um representante indicado pela classe de credores quirografários e com privilégios gerais, com dois suplentes.¹¹

⁸ SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. *Tratado de Direito Falimentar*. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 168.

⁹ Quanto ao assunto, registre-se que apenas os credores é que têm legitimidade para objetar o plano, ao contrário do que, analogicamente, antes vigorava no Decreto-lei nº 7.661/45, já que na concordata preventiva tanto o comissário, o Ministério Público, os credores, os sócios ou acionistas detinham legitimidade para impugnar os créditos constantes da lista apresentada pelo devedor, conforme art.173, § 1º.

¹⁰ FÁZZIO JÚNIOR, Waldo. *Nova lei de falência e recuperação de empresas*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2005. p. 167.

¹¹ OLIVEIRA, Celso Marcelo de. *Comentários à nova lei de falências*. São Paulo: IOB Thomson, 2005. p. 300.

A deliberação em sede de assembleia poderá impor a alteração do plano mediante expressa anuência do devedor, sendo vedada, em contrapartida, a diminuição exclusiva dos direitos dos credores ausentes.

Oportuno o destaque para o óbice trazido pelo legislador no art. 57, da lei em estudo, referente à necessidade de apresentação pelo devedor das certidões negativas de débitos fiscais.

Tendo em vista que o prazo para realização do conclave é de 150 (cento e cinquenta dias), e o prazo da suspensão das execuções é de 180 (cento e oitenta dias), subentende-se que o devedor teria esse período para regularizar sua situação perante o fisco. Ocorre que esse obstáculo pode inviabilizar a recuperação, como aduz a doutrina:

A análise da realidade econômica brasileira mostra que as empresas em crise financeira normalmente apresentam dívidas tributárias vultosas, sendo as obrigações tributárias, normalmente, as que em primeiro lugar deixam de ser pagas pelo devedor. Isso se explica em virtude do menor poder de constrangimento à atividade do devedor detido pelo fisco comparativamente aos demais credores. [...]

Se esses fatores levam a que a empresa em crise usualmente apresente débitos tributários de valor elevado, é de se concluir que dificilmente, ante a falta de um sistema especial de parcelamento, será possível que ela obtenha certidões negativas desses débitos no prazo máximo de 150 ou 180 dias, de modo a ter a recuperação concedida pelo juiz, nos termos dos arts. 57 e 58. Hoje, mesmo empresas em saudável situação financeira têm dificuldade em obter certidões negativas de débitos tributários, em face da ineficiência administrativa do fisco (v.g., falhas de sistema, manutenção de débitos já pagos etc.) e do enorme número de obrigações acessórias que, se descumpridas, inviabilizam a expedição de tal documento; o que não dizer, então de empresas em crise, que deixam de pagar valores elevados a título de tributos?¹²

Haveria necessidade, portanto, de que o devedor, paralelamente ao intento da recuperação, tivesse meios especiais de parcelar o débito fiscal, para que no momento próprio pudesse apresentar as certidões (no caso positivas com efeito negativo).

Em que pese a iniciativa do legislador quanto à edição da Lei Complementar nº 118, contemporânea à LFRE (09/02/2005), que alterou o Código Tributário Nacional (CTN) para

¹² MUNHOZ, Eduardo Secchi. Comentários aos artigos 55 a 69. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coords.). *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. p. p. 284.

introduzir, dentre outros comandos, os parágrafos 3º e 4º do art. 155-A;¹³ a lei específica ainda não foi criada, haja vista que o respectivo Projeto de Lei (PLS nº 245, de 24 de agosto de 2004) encontra-se ainda em trâmite no Senado Federal.¹⁴

Apesar do conteúdo do art. 57 da LFRE, a análise dos casos concretos já enfrentados pelo Poder Judiciário demonstra a tendência a uma interpretação restritiva, no intuito de privilegiar a efetividade do processo de recuperação judicial e, por conseguinte, do princípio da preservação da empresa.

É nesse sentido que vem se formando o entendimento dos Tribunais de Justiça dos Estados de Minas Gerais e de São Paulo:

EMENTA: RECUPERAÇÃO JUDICIAL - LEI 11.101/05 - IMPUGNAÇÃO CRÉDITO - MOMENTO OPORTUNO - INTEMPESTIVIDADE - APRESENTAÇÃO DE CERTIDÃO NEGATIVA DE DÉBITO FISCAL - FLEXIBILIZAÇÃO - PLANO DE RECUPERAÇÃO APROVADO - OBSERVÂNCIA. Eventuais impugnações acerca da legitimidade, importância ou classificação de crédito relacionado pelo administrador judicial devem observar o procedimento da Lei nº. 11.101/05, sob pena de aceitação tácita do quadro geral de credores e sua consequente consolidação. As insurgências contra os créditos listados pelo administrador judicial devem ser apresentadas em 15 dias da publicação da primeira lista de credores e em 10 dias da publicação da segunda lista. Os créditos não impugnados ou impugnados intempestivamente serão considerados habilitados pelo magistrado. Inaplicabilidade do art. 19 da Lei 11.101/05. A exigência do art. 57 da Lei de Recuperação de Empresas deve ser mitigada tendo em vista o princípio de viabilização da empresa de que trata o art. 47, bem como diante da inexistência de lei específica que regule o parcelamento de débitos fiscais das empresas em recuperação (art. 68 da Lei 11.101/05). O processo de recuperação judicial visa conciliar os interesses da empresa recuperanda e dos seus credores, pelo que devem ser observadas

¹³ “§ 3º Lei específica disporá sobre as condições de parcelamento dos créditos tributários do devedor em recuperação judicial.

§ 4º A inexistência da lei específica a que se refere o § 3º deste artigo importa na aplicação das leis gerais de parcelamento do ente da Federação ao devedor em recuperação judicial, não podendo, neste caso, ser o prazo de parcelamento inferior ao concedido pela lei federal específica.”

¹⁴ BRASIL. Senado Federal. *Projeto de lei n. 245, de 24 de agosto de 2004*. Dispõe sobre o parcelamento de débitos tributários de devedores em recuperação judicial. Autoria do Senador Fernando Bezerra. Disponível em:

<http://www.senado.gov.br/atividade/materia/Consulta.asp?STR_TIPO=PLS&TXT_NUM=245&TXT_ANO=2004&SEL_TIPO_AUTOR=&TXT_AUTOR=&SEL_PARTIDO=&SEL_UF=&TXT_RELATOR=&TXT_ASSUNTO=&RAD_TRMT=T&SEL_TIPO_NORMA=&TXT_NUM_NORMA=&TXT_ANO_NORMA=&SEL_SITUACAO=&Tipo_Cons=8&hid_comissao=TOD+%2D+TODAS&hid_status=TOD+%2D+TODAS&ind_relator_atual=&sel_comissao=&tip_palavra_chave=&ind_status_atual=A&dat_situacao_de=&dat_situacao_ate=&txt_tramitacao=&dat_apresentacao_de=&dat_apresentacao_ate=&IND_COMPL=&FlagTot=1&orderby=6&sel_assunto=&sel_natureza=>>. Acesso em: 15 jun. 2012.

as exigências traçadas no plano de recuperação judicial aprovado pela Assembléia Geral de Credores, com a anuência da devedora.¹⁵

AGRAVO DE INSTRUMENTO – RECUPERAÇÃO JUDICIAL Pretensão da União à exigência de apresentação de certidões negativas de débitos fiscais – Impropriedade - Reiteração de decisões colegiadas nesse sentido Exegese do art. 57 em confronto com o art. 47, ambos da Lei n. 11.101/2005 Recurso não provido. [...]

A ausência de juntada das certidões negativas de débitos tributários não descumpre o disposto no art. 57 da Lei n. 11.101/2005 e, tampouco viola disposição dos arts. 151, 191-A, 205, 206 e outros do Código Tributário Nacional.

Decisões reiteradas desta Câmara e, por quase unanimidade dos Juízes em primeira instância. Exemplos podem ser extraídos da sessão de julgamento ocorrida em 22 de novembro de 2011:

Recuperação judicial. Plano modificativo aprovado pela assembleia-geral de credores e rejeitado pelo agravante, credor único na classe II. Cram down. Objeção do embargante à aplicação do v. acórdão proferido no AI nº 649.192.4/2 (voto nº 12.235). Contradição inexistente diante da evidente vinculação com o decidido naquele aresto. Certidões negativas do art. 57 da LRF. Posicionamento pacífico da Câmara Reservada a respeito do tema, de conhecimento do embargante. Tratamento desigual inexistente. O voto de rejeição do embargante não justificava a quebra. Plano modificado que foi aprovado por ampla maioria na AGC e teve manifestações favoráveis dos maiores credores da recuperanda, bem como do Administrador Judicial e do Ministério Público. Demais alegações completamente descabidas. Clara infringência ao julgado. Efeito modificativo incabível. Embargos de declaração rejeitados.

Embargos de Declaração nº 0005937-11.2011.8.26.0000/50001 Rel: Des. ROMEU RICUPERO, julgado em 22 de novembro de 2011. Recuperação Judicial. Certidões negativas de débitos. Exigência para homologação do plano aprovado pelos credores. Descabimento em face da omissão do Poder Executivo que não cuidou de propiciar instrumento normativo que permitisse parcelamento adequado dos débitos fiscais. Dispensa.

Recurso provido para esse fim. AGRAVO DE INSTRUMENTO N.º 0125046-19.2011.8.26.0000 Rel: Des. JOSÉ ARALDO DA COSTA TELLES, julgado em 22 de novembro de 2011. Agravo de Instrumento. Recuperação Judicial. Aprovação do plano de recuperação judicial. Decisão que concede a recuperação judicial, com dispensa da apresentação das certidões negativas de débitos tributários, exigidas pelo artigo 57, da Lei nº 11.101/2005 e artigo 191-A, do CTN. Recurso interposto pela União Federal. Reconhecimento da legitimidade e interesse em recorrer, como "terceiro prejudicado", mesmo não estando os créditos tributários sujeitos à habilitação na recuperação judicial. Exigência do artigo 57 da LRF que

¹⁵ MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça. *Agravo de Instrumento n. 1.0079.07.371306-1/001*. Rel. Des. Heloisa Combat, j. 29/09/2009. DJ, Minas Gerais, 16/10/2009. Disponível em: <http://www.leidefalencia.com.br/destaques/tjmg-impugnacao-de-credito-momentos-oportunos_primeira-lista-e-segunda-lista/>, Acesso em: 26 jun. 2012.

configura antinomia jurídica com outras normas que integram a Lei nº 11.101/2005, em especial, o artigo 47. Abusividade da exigência, enquanto não for cumprido o artigo 68 da nova Lei, que prevê a edição de lei específica sobre o parcelamento do crédito tributário para devedores em recuperação judicial. Dispensa da juntada das certidões negativas ou das positivas com efeito de negativas mantida. Agravo desprovido. Agravo de Instrumento nº 0345218-32.2010.8.26.0000, Relator: Des. MANOEL DE QUEIROZ PEREIRA CALÇAS, julgado em 22 de novembro de 2011.¹⁶

Logo, a jurisprudência vem acenando para a possibilidade de concessão da recuperação mediante a dispensa de apresentação das certidões fiscais, em atendimento ao princípio da preservação da empresa, conforme art. 47 da LFRE.

Por fim, a decisão que concede a recuperação constitui título executivo judicial, apesar da revogação do art. 584, inc. III, do CPC,¹⁷ mencionado na segunda parte do § 1º, do art. 59, da LFRE, o que vem reforçar o caráter gracioso da jurisdição, como já aduzido. Apesar disso, registra-se a crítica de Ricardo Negrão quanto à natureza meramente homologatória da decisão:

Com a revogação do art. 584 do CPC pela Lei n. 11.232, de 22 de dezembro de 2005, a segunda parte do §1º, do art. 59 da Lei Falimentar restou prejudicada. Deve-se compreender que a decisão judicial é título judicial, sem remissão ao dispositivo da lei processual.

A redação primitiva era passível de críticas ao igualar a sentença concessiva de recuperação à de homologação de *conciliação* ou de *transação*, porque estes institutos diferem, em muito, da negociação com a massa de credores que ocorre na recuperação judicial. Esta é marcada pela imposição da vontade de uns credores sobre a dos outros e, ainda, pela possibilidade de intervenção judicial que, em determinadas condições, sobrepõe-se à manifestação de grande parte dos credores (deliberação assemblear judicial, também conhecida como *cram down*).¹⁸

¹⁶ SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. *Agravo de Instrumento n. 1985973220118260000*. Rel. Des. Ricardo Negrão, j. 24/01/2012. DJ, São Paulo, 24/01/2012. Disponível em: <<http://www.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/21118309/agravo-de-instrumento-ai1985973220118260000-sp-0198597-3220118260000-tjsp>>. Acesso em: 26 jun. 2012.

¹⁷ “Art. 584 - São títulos executivos judiciais: [...]”

III - a sentença homologatória de conciliação ou de transação, ainda que verse matéria não posta em juízo.”

¹⁸ NEGRÃO, Ricardo. *Manual de Direito Comercial e de Empresa*. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2010. v. 3. p. 222.

3.3 A assembleia geral de credores na Lei nº 11.101/2005

A Assembleia Geral é um órgão instituído na LFRE “para agir em favor do desenvolvimento do interesse coletivo da comunhão de credores”.¹⁹ Constitui órgão deliberativo composto pelos credores inseridos de forma provisória ou definitiva no quadro-geral, nos termos do art. 18, da Lei nº 11.101/2005.²⁰ Sobre a natureza jurídica (órgão), vale transcrever o ensinamento de Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França:

A ideia de órgão está vinculada à de *interesse comum ou coletivo* – interesse que explica, segundo Carnelutti, não somente a *formação* de qualquer grupo social, mas também a sua *organização*, mais ou menos complexa, segundo o grupo de que se trata. *Órgão*, para o mestre, é uma decorrência lógica do conceito de interesse coletivo – é o indivíduo, ou indivíduos, enquanto agem para desenvolvimento deste interesse, ou seja, enquanto cumprem uma *função* do grupo.²¹

A Assembleia encontra suas raízes no antigo *contrato de união*, previsto no art. 843²² do Código Comercial de 1850, momento em que os credores se reuniam para deliberação acerca da concessão da concordata ou da realização do ativo pela falência do devedor.

¹⁹ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. Comentários aos artigos 35 a 46. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coords.). *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. p. 187.

²⁰ “Art. 18. O administrador judicial será responsável pela consolidação do quadro-geral de credores, a ser homologado pelo juiz, com base na relação dos credores a que se refere o art. 7º, § 2º, desta Lei e nas decisões proferidas nas impugnações oferecidas.

Parágrafo único. O quadro-geral, assinado pelo juiz e pelo administrador judicial, mencionará a importância e a classificação de cada crédito na data do requerimento da recuperação judicial ou da decretação da falência, será juntado aos autos e publicado no órgão oficial, no prazo de 5 (cinco) dias, contado da data da sentença que houver julgado as impugnações.”

²¹ FRANÇA, *op. cit.*, p. 187.

²² “Art. 842 - Ultimada a instrução do processo da quebra, o Juiz comissário, dentro de oito dias, fará chamar os credores do falido para em dia e hora certa, e na sua presença se reunirem, a fim de se verificarem os créditos, se deliberar sobre a concordata, quando o falido a proponha, ou se formar o contrato de união, e se proceder à nomeação de administradores.

O chamamento a respeito dos credores conhecidos será por carta do escrivão, e aos não conhecidos por editais e anúncios nos periódicos: e nas mesmas cartas, editais e anúncios se advertirá, que nenhum credor será admitido por procurador, se este não tiver poderes especiais para o ato (art. 145), e que a procuração não pode ser dada a pessoa que seja devedora ao falido, nem um mesmo procurador representar por dois diversos credores (art. 822).” (BRASIL. *Lei nº 556, de 25 de junho de 1850*. Código Comercial. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L0556-1850.htm>. Acesso em: 15 jun. 2012.)

Posteriormente, na Lei nº 2.024/1908, surgiu a expressão “assembléa dos credores”,²³ fazendo referência à reunião obrigatória realizada pelos credores, seja por iniciativa do juiz, quando convocados em sentença declaratória de falência para verificação e classificação dos créditos, nomeação de liquidatários e deliberação de interesse da massa; ou por iniciativa dos próprios credores, que representassem um quarto dos créditos admitidos na falência. O funcionamento da “assembléa” manteve-se intacto na Lei nº 5.746/1929, que contou inclusive com a mesma redação da legislação anterior.

Em seguida, veio o Decreto-lei nº 7.661/1945, que, já distante da sistemática contratual antes vigente, alterou a dinâmica da assembleia de credores, cujas hipóteses de realização foram drasticamente reduzidas a dois acontecimentos: deliberação sobre o modo de realização do ativo (art. 122), mediante iniciativa de credores representantes de mais de um quarto do passivo habilitado; e autorização para liquidação do ativo por qualquer outra forma (art. 123), desde que preenchido o *quorum* especial de deliberação, ou seja, pela iniciativa de credores representantes de mais de dois terços do passivo habilitado.

Com o advento da LFRE e em vista da má experiência obtida na época de vigência do Decreto-lei, “o legislador fez ressurgir, com amplas atribuições, o instituto da assembleia geral, esperançoso de que o atual momento é propício para mudança de comportamento social, especialmente quanto à participação em deliberação de interesse social e econômico”.²⁴

²³ “Art. 100. Na sentença declaratoria da fallencia o juiz determinará o dia, a hora e o logar da primeira assembléa dos credores (art. 16, f), para a verificação e classificação de creditos, apresentação do relatorio dos syndicos, nomeação de liquidatarios e outras deliberações e decisões no interesse da massa.

Essa assembléa, cuja convocação se fará nos termos do art. 18, n. 3, realizar-se-ha no dia, que for designado, não podendo ser alterado esse dia.

Paragrapho unico. Além dessa primeira e de outras, a que a presente lei expressamente se refere, o juiz convocará a assembléa, quando lhe requererem credores representando um quarto dos creditos admittidos na fallencia.

a) No requerimento, cujas firmas serão reconhecidas por tabellião, declarar-se-ha o motivo ou objecto da assembléa.

b) A convocação dos credores será feita por edital do juiz, publicado pela imprensa e tambem por cartas-circulares do escrivão, mencionando-se, além do dia, hora e logar, a ordem do dia da assembléa.

c) As despesas da convocação e da assembléa serão por conta dos credores que a requererem, ficando salvo á assembléa deliberar que taes despesas corram por conta da massa, si esta obtiver vantagens com a reunião dos credores.” (BRASIL. *Lei nº 2.024, de 17 de novembro de 1908*. Reforma a lei sobre fallencias. Disponível em:

http://www6.senado.gov.br/legislacao/ListaNormas.action?numero=2024&tipo_norma=LEI&data=19081217&link=s. Acesso em: 26 jun. 2012.)

²⁴ NEGRÃO, Ricardo. *Manual de Direito Comercial e de Empresa*. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2010. v. 3. 2010. p. 139.

Em que pese a boa receptividade do retorno desse instituto ao ordenamento jurídico, parte da doutrina também divergiu,²⁵ manifestando a seguinte preocupação:

Na verdade, a assembleia geral de credores, nos termos atuais, é uma medida manifestamente inviável, e a “nova” Lei retroagiu aos idos de 1929, quando o Decreto 5.746, de 09 de dezembro de 1929, via na concordata um grande “acordo de vontades” entre o devedor e seus credores, numa visão contratual da concordata da maioria, vencida pelos tempos. [...]

Ademais podem ocorrer fraudes para a formação das maiorias dentro das classes de credores, o que alteraria o resultado da votação, e da própria sorte da empresa.²⁶

Nos termos do art. 35 e seguintes da LFRE, a Assembleia Geral de Credores (AGC) incumbem-se basicamente das seguintes deliberações, em se tratando de recuperação de empresa: i) aprovação, rejeição ou alteração do plano apresentado pelo devedor;²⁷ (ii) constituição do Comitê de Credores e a substituição dos seus membros; (iii) aprovação ou rejeição do pedido de desistência da recuperação pelo devedor; (iv) nomeação do gestor judicial, nas hipóteses em que ocorrer o afastamento do devedor.²⁸

Além das hipóteses retro apresentadas, a Lei ainda confere à AGC a competência para tratar de “qualquer outra matéria que possa afetar os interesses dos credores”, nos termos do art. 35, alínea f,²⁹ enfatizando sobremaneira o caráter contratual da recuperação, bem como sua natureza jurídica de verdadeiro órgão da recuperação de empresa.

²⁵ Como visto nas páginas 18 e 19 deste estudo, na ocasião de alternância da concordata contratual para a concordata sentença, por força do Decreto-lei nº 7.661/1945, autores como Gastão Macedo e Ferreira de Souza aplaudiram o fato de não mais caber à “maioria” (credores) a decisão de conceder ou não ao devedor a chance de soerguer o seu negócio por meio da concordata, dado o receio de ocorrerem acordos escusos e outras fraudes.

²⁶ SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. *Tratado de Direito Falimentar*. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 100.

²⁷ Havendo modificação, o plano somente poderá ser aprovado se ocorrer a anuência do devedor, nos termos do art. 56, § 3º, da Lei nº 11.101/2005.

²⁸ Cabe destacar que o gestor judicial não se confunde com o administrador judicial. Enquanto o primeiro tem participação facultativa e é quem passará a conduzir o negócio, em função do eventual afastamento do devedor, cuja gestão não é recomendada para a empresa, conforme art. 50, inc. IV, e 64, da LFRE; o segundo (antigo síndico da massa falida, ou comissário na concordata do Decreto-lei nº 7661/1945) tem participação obrigatória na recuperação e será nomeado pelo juiz para a tomada das medidas necessárias à condução do procedimento de recuperação, e não exatamente a gestão da empresa, exceto no caso do art. 65, § 1º, da LFRE.

²⁹ Semelhante disposição continha a Lei nº 2.024/1908: “Art. 100. Na sentença declaratória da falência o juiz determinará o dia, a hora e o lugar da primeira assembléa dos credores (art. 16, f), para a verificação e classificação de créditos, apresentação do relatório dos syndicos, nomeação de liquidatarios e outras deliberações e decisões no interesse da massa.” (grifou-se) (BRASIL. *Lei nº 2.024, de 17 de novembro de 1908*. Reforma a lei sobre falências. Disponível em: <http://www6.senado.gov.br/legislacao/ListaNormas.action?numero=2024&tipo_norma=LEI&data=19081217&link=s>. Acesso em: 26 jun. 2012.)

A convocação para a AGC, cujas despesas correm por conta do devedor, é determinada pelo juiz em atendimento ao comando da Lei, podendo ocorrer também por iniciativa do Comitê de Credores (art. 27, inc. I, alínea e, LFRE), ou ainda pelos “credores que representem no mínimo 25% (vinte e cinco por cento) do valor total dos créditos de uma determinada classe” (art. 36, inc. III, § 2º, LFRE), sendo que nesses dois últimos casos os custos para a realização serão suportados pelos próprios interessados.

Referida convocação ocorre por publicação de edital em órgão oficial, em jornais de grande circulação nas localidades da sede e filiais, bem como por divulgação ostensiva no estabelecimento do devedor, com antecedência mínima de 15 (quinze) dias, contendo designações de ordem do dia, local, data e hora para realização da assembleia, seja em primeira ou em segunda convocação (respeitado o interstício mínimo de cinco dias entre uma e outra).

A AGC normalmente é presidida pelo administrador judicial, que designará 1 (um) secretário dentre os credores presentes, exceto em caso de incompatibilidade daquele; por exemplo, se um dos objetos do conclave for o seu afastamento, ocasião em que será presidida pelo credor presente titular do maior crédito. Assim, apesar da crítica de alguns doutrinadores,³⁰ a Lei não previu a participação nem sequer a presença do juiz na assembleia, limitando-se o magistrado a apreciar os documentos que espelham o resultado das deliberações, de acordo com o art. 37, § 7º, da LFRE.

Quanto ao *quorum*, a assembleia instala-se “em 1ª (primeira) convocação, com a presença de credores titulares de mais da metade dos créditos de cada classe, computados pelo valor, e, em 2ª (segunda) convocação, com qualquer número” (art. 37, § 2º, da LFRE), sendo que para a participação os credores deverão assinar uma lista de presença, que será encerrada no momento da instalação.

³⁰ “A Lei de Falências vive na prática dos embates judiciais, e por isso a sua aplicação deve ser reta e correta. Não há espaço para improvisos ou conchavos.

Por isso, dentre as regras gerais sobre assembléia geral de credores que merecessem ser ressuscitadas estão: a) o juiz as presidirá, mantendo o respeito e a ordem nas discussões, resolvendo de pronto as dúvidas que suscitarem (poder de polícia do juiz); b) este poder, porém, não o autoriza a ingerir-se no mérito das discussões e deliberações, salvo quando contrárias à lei; c) a intervenção do juiz é meramente formal e serve para a documentação dos resultados da assembléia; [...]” (SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. *Tratado de Direito Falimentar*. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 101.)

Na AGC os credores poderão ser representados por mandatários ou representantes legais, desde que comprovem essas condições perante o administrador judicial no prazo de até 24 (vinte e quatro) horas antes da data prevista no aviso de convocação. No caso do credor trabalhista, faculta-se sua representação pelo sindicato de sua categoria, bastando que haja tal informação ao administrador com o prazo de 10 (dez) dias de antecedência.

Do conclave participam 03 (três) classes de credores, conforme disposição do art. 41 da LFRE: titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho; titulares de créditos com garantia real; e titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinados.

Seja na recuperação ou na falência, há credores sem direito a voto nas deliberações da AGC, notadamente os “credores fiscais (ou por créditos tributários), e os retardatários de qualquer classe que ainda não foram incluídos no momento da homologação do quadro-geral de credores”,³¹ excetuados os credores trabalhistas, que, mesmo retardatários, poderão votar em função do tratamento diferenciado do legislador,³² expresso no art. 10, § 1º, da LFRE.³³ Também não detêm o voto aqueles cujos créditos não são alterados pelas disposições contidas no plano de recuperação.

Há também credores que não participam das deliberações assembleares pelo simples fato de não se sujeitarem à recuperação judicial, conforme previsão no art. 49, §§ 3º e 4º, da Lei nº 11.101/2005; aí se inserindo, por exemplo, os titulares da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, de arrendador mercantil, de proprietário ou promitente vendedor de

³¹ NEGRÃO, Ricardo. *Manual de Direito Comercial e de Empresa*. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2010. v. 3. 2010. p. 144.

³² Sobre referido tratamento: “Parece-nos que o legislador presumiu que todas as habilitações de créditos derivados da relação de trabalho têm sua origem em sentença judicial proferida por Juízo ou Tribunal trabalhista e, desta forma, não haveria como contestar a qualidade de credor reconhecida definitivamente, por força da imutabilidade das decisões judiciais.

Entretanto, não é sempre assim que ocorre. A habilitação de credor trabalhista de credor trabalhista pode ser feita com base nos registros da empresa ou em outros documentos sujeitos à verificação e, inclusive, à impugnação que pode resultar tanto no reconhecimento da inexistência d vínculo quanto da inexistência de crédito a favor do trabalhador.” (*Idem, ibidem*, p. 146.)

³³ “Art. 10. Não observado o prazo estipulado no art. 7º, § 1º, desta Lei, as habilitações de crédito serão recebidas como retardatárias.

§ 1º Na recuperação judicial, os titulares de créditos retardatários, excetuados os titulares de créditos derivados da relação de trabalho, não terão direito a voto nas deliberações da assembléia-geral de credores.” (BRASIL. *Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005*. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2004-2006/2005/lei/111101.htm>. Acesso em: 11 jun. 2012.)

imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade.

Instalada a AGC, as deliberações concernentes ao plano de recuperação serão aprovadas conforme *quorum* inserto no art. 45 da lei em comento, ora transcrito:

Art. 45. Nas deliberações sobre o plano de recuperação judicial, todas as classes de credores referidas no art. 41 desta Lei deverão aprovar a proposta.
 § 1º Em cada uma das classes referidas nos incisos II e III do art. 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada por credores que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembléia e, cumulativamente, pela maioria simples dos credores presentes.
 § 2º Na classe prevista no inciso I do art. 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada pela maioria simples dos credores presentes, independentemente do valor de seu crédito.
 § 3º O credor não terá direito a voto e não será considerado para fins de verificação de quorum de deliberação se o plano de recuperação judicial não alterar o valor ou as condições originais de pagamento de seu crédito.³⁴

Em suma, referido comando legal prevê a hipótese de aprovação assemblear, desde que atendidos os seguintes pressupostos: (i) aprovação por maioria simples dos credores trabalhistas presentes à assembleia, independentemente do valor do crédito; (ii) aprovação de mais da metade do total dos créditos com garantia real presentes e, cumulativamente, maioria simples dos presentes; (iii) aprovação de mais da metade do valor total dos titulares de créditos quirografários presentes à assembleia, e, a exemplo do requisito anterior, da maioria simples dos presentes; (iv) ter o plano o condão de efetivamente alterar o valor ou as condições originais de pagamento dos credores votantes.

As deliberações tomadas na AGC obrigam todos os credores sujeitos à recuperação, ainda que daquela não tenham participado. Segundo o disposto no art. 39, § 2º, da LFRE, “as deliberações da assembléia-geral não serão invalidadas em razão de posterior decisão judicial acerca da existência, quantificação ou classificação de créditos”, evitando-se, com isso, artifícios que visem retardar o processo.³⁵ Porém, isso não significa a impossibilidade de

³⁴ BRASIL. *Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005*. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2004-2006/2005/lei/111101.htm>. Acesso em: 26 jun. 2012.

³⁵ A título de exemplo: “A participação de titular de crédito posteriormente excluído não invalida a deliberação tomada, podendo, entretanto, gerar responsabilização por parte dos demais credores e terceiros interessados pelos prejuízos eventualmente causados. [...] Evitam-se, com isto, manobras que visem ao retardamento do processo e a provocação de incidentes de nulidade sempre que a deliberação votada não agrade aos interesses de algum credor ou do devedor”. (NEGRÃO, Ricardo. *Manual de Direito Comercial e de Empresa*. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2010. v. 3. p. 150.)

invalidação do conclave, que pode ocorrer nos casos de “vícios de assembleia”, por exemplo, em face do descumprimento de formalidade essencial, como ensina Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França:

Há que se distinguir, nessa matéria, três diferentes espécies de vícios, com consequências diversas: (a) *vícios da própria Assembléia* – que pode ter sido irregularmente *convocada* (ou mesmo não convocada) ou *instalada*, hipótese em que a sua invalidação trará como consequência, obviamente, a invalidade de *todas as deliberações* que nela forem tomadas; (b) *vícios das deliberações* – nessa hipótese, o vício de uma das deliberações não se estende às demais, que não sejam viciadas; (c) *vícios de voto* – nessa hipótese, o vício do voto só acarretará o vício de determinada deliberação se o voto foi decisivo para a formação da maioria; senão, será irrelevante, só atingindo o próprio voto viciado. São completamente diversos, pois, os vícios em questão.³⁶

Enfim, as deliberações tomadas em AGC nortearão os moldes da recuração de empresa, conforme seja externada a vontade dos credores por meio dos votos ao plano de recuperação.

Todavia, ainda que o *quorum* do art. 45 eventualmente não tenha sido alcançado, permite a Lei que o magistrado intervenha no resultado da votação, podendo, por meio de decisão judicial, impor a aprovação do plano aos credores, mesmo em relação aos dissidentes, nos termos do art. 58, § 1º, da LFRE, conforme adiante será tratado.

3.4 Assembleia e exercício de voto dos acionistas na Lei nº 6.404/1976

Conforme exposto, a figura jurídica da assembleia em sede de recuperação de empresa ou falência, prevista na Lei nº 11.101/2005, “retroagiu aos idos de 1929, quando o Decreto 5.746, de 09 de dezembro de 1929, via na concordata um grande acordo de vontades”.³⁷

O advento do Decreto-lei nº 7.661/1945 restringiu o conclave a discussões de matérias secundárias. Na opinião de Frederico Simionato, por 60 (sessenta) anos não se falou “uma

³⁶ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. Comentários aos artigos 35 a 46. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, A. de Moraes (Org.). *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. p. 190/191.

³⁷ SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. *Tratado de Direito Falimentar*. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 100.

palavra sobre assembleia geral de credores no ordenamento jurídico falimentar pátrio”,³⁸ afirmação contra a qual se ousa discordar, uma vez que o instituto da assembleia de credores existiu nesse período, porém sem a feição contratual ora vigente.

Por outro lado, o instituto da assembleia esteve presente no Direito Societário, ramo em que seus fundamentos há muito vêm sendo cunhados, daí a necessidade de um breve estudo do conclave sob a ótica societária, para, em seguida, se perquirir o exercício do direito de voto dos credores na AGC.

Sobre o voto, entende-se que esse representa o exercício de um direito subjetivo, uma opção, preferência entre outras escolhas, e, por isso, reflete a intenção daquele que o manifesta conforme sua livre convicção. Do contrário, caso essa opção fosse necessariamente dirigida, e não exatamente livre, não se falaria em manifestação do votante, mas daquele que o direcionou, como ensina Moacyr Lobato:

Atributo da cidadania, o direito de voto representa a mais bela e mais nobre forma de integração do cidadão em relação à comunidade política em que se acha inserida. Revela a índole democrática de um povo, ao mesmo tempo em que reafirma a garantia individual inalienável da pessoa e indissolúvel do seu patrimônio moral.³⁹

A assembleia geral se refere ao momento de reunião dos acionistas da companhia, oportunidade em que expressam suas opiniões através do voto, no sentido de, democraticamente, definirem os rumos da sociedade. É, em verdade, um órgão deliberativo da sociedade, cujas decisões, desde que respeitados os aspectos formais atinentes à convocação, instalação, realização, etc., são oponíveis não apenas aos seus integrantes (anuentes ou não), como também contra terceiros, como lecionam Modesto Carvalhosa e Rachel Sztajn, respectivamente:

A assembleia geral é um órgão da sociedade, definido como o conjunto de pessoas a quem a lei atribui, mediante determinados procedimentos, o encargo de formar a vontade eficaz. Trata-se de órgão cuja vontade é oponível diretamente aos demais órgãos sociais e aos acionistas individual e externamente, perante terceiros em geral, mediante representação da diretoria.⁴⁰

³⁸ SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. *Tratado de Direito Falimentar*. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 101.

³⁹ CAMPOS FILHO, Moacyr Lobato de. *Falência e recuperação*. Belo Horizonte: Del Rey, 2007. p. 126.

⁴⁰ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 2. p. 605

Assembléias-gerais são mecanismos de consulta em que se reúnem as pessoas que tenham interesse comum em dada matéria – interesse que poderá ser afetado e que, conforme o resultado das declarações individuais da maioria delas em dada direção é aceito ou rejeitado. O voto, declaração individual do membro do colégio, soma-se ao dos demais membros e forma a deliberação.

Regra ordinária para a aprovação de matérias de interesse comum por colegiados – e a assembléia-geral o é – requer a manifestação, em determinado sentido, de certo número de seus membros, alguma maioria, que pode ser tanto a dos presentes à reunião quanto a dos membros do grupo. A decisão será tomada por maioria simples quando baste a maioria dos presentes; por maioria qualificada quando se imponha a presença, para fins de deliberação – aprovação ou rejeição –, de mais da metade dos componentes do grupo.⁴¹

Expondo resumidamente a sistemática do direito de voto na Lei nº 6.404/76, oportuna a transcrição de trecho da dissertação defendida perante esta instituição por Amanda Vilarino Espindola, *in verbis*:

O direito de voto na S/A é direito de classe de acionista; podendo, portanto, inexistir para uma determinada classe de ações, mas não para um determinado acionista (ressalvada a exceção prevista no art. 120 da Lei de S/A). É a propriedade da ação com direito a voto que implica no exercício de tal direito e não o valor patrimonial despendido pelo acionista. Não há uma proporcionalidade entre o risco patrimonial do sócio e o exercício do direito de voto.

Destaque-se que a lei estabelece que a cada ação ordinária corresponda um voto nas deliberações da assembléia geral, o que não poderá ser suprimido pelo estatuto, pois se trata de preceito de ordem pública. Ademais, o voto não pode ser dividido; ainda que haja condomínio sobre a propriedade da ação. Distintamente do que ocorre com o direito de voto político, que é entendido como uma obrigação de cidadania, o voto na S/A é um direito individual do acionista, tendo este a prerrogativa de exercitar o seu direito ou não. Assim, o direito de voto, nas sociedades por ações, em todas as legislações e não apenas na nossa, é direito a liberdade, sem qualquer dos aspectos de obrigatoriedade que caracterizam as normas reguladoras das eleições de natureza política, em alguns países.

Entretanto, deve ficar claro que embora seja um direito individual, o direito de voto detém uma profunda conotação social, eis que é destinado a formar uma vontade coletiva.⁴²

Contudo, em que pese tal raciocínio, há que se levar em conta que nesse conclave não pode o interesse individual de um ou de alguns acionistas preponderar sobre o interesse coletivo da sociedade. Não se trata de uma obrigatoriedade dos acionistas no sentido de seguirem as

⁴¹ SZTAJN, Rachel. *Teoria jurídica da empresa: atividade empresária e mercados*. São Paulo: Atlas, 2004. p. 56.

⁴² ESPINDOLA, Amanda Vilarino. *Do abuso de direito de voto em assembléia geral de credores no Processo de Recuperação Judicial*. 2010. 135 f.. Dissertação (Mestrado em Direito Empresarial) – Faculdade de Direito Milton Campos, Nova Lima, 2010. p. 89.

opiniões dos demais, como se fosse exigida uma opinião unânime, hipótese que faria da assembleia algo despropositado. Trata-se de um limite à conduta do acionista praticada em detrimento do interesse comum da companhia e dos demais sócios, que encontra no ordenamento jurídico a limitação do voto adstrito às balizas da lei e da boa-fé, como ensina a doutrina:

Os poderes da assembléia geral não são absolutos e, portanto, ilimitados. As decisões nela tomadas devem relacionar-se com o objeto da companhia. Devem, outrossim, visar ao interesse social, ou seja, serem convenientes à preservação e ao desenvolvimento da companhia. Tem, assim, a assembléia geral poderes limitados pela lei, pela ordem pública e pelos bons costumes (art. 2º) como qualquer ato jurídico.⁴³

Esse óbice foi literalmente previsto no art. 115 da Lei de Sociedades Anônimas (LSA), que dispõe:

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. *(Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)*

§ 1º O acionista não poderá votar nas deliberações da assembléia-geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.

§ 2º Se todos os subscritores forem condôminos de bem com que concorreram para a formação do capital social, poderão aprovar o laudo, sem prejuízo da responsabilidade de que trata o § 6º do artigo 8º.

§ 3º O acionista responde pelos danos causados pelo exercício abusivo do direito de voto, ainda que seu voto não haja prevalecido.

§ 4º A deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da companhia é anulável; o acionista responderá pelos danos causados e será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que tiver auferido.⁴⁴

Em que pesem as divagações distintivas entre o abuso de voto e o conflito de interesses (voto conflitante),⁴⁵ tem-se como irregular a manifestação assemblear do acionista contrária à vontade social, definida pelo objeto social e fins específicos da companhia.

⁴³ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 2. p. 513.

⁴⁴ BRASIL. *Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 28 jun. 2012.

⁴⁵ “O voto abusivo envolve sempre um elemento subjetivo – o dolo – caracterizando-se pela intenção deliberada do acionista de causar dano à companhia ou a outros acionistas ou obter vantagem indevida para si próprio ou para terceiros, em detrimento da companhia ou outros acionistas. O voto conflitante é o que coloca o acionista em situação de conflito de interesse com a companhia, configurando uma colocação inteiramente objetiva. Ou

Em outras palavras, entende-se por abusivo o voto contrário ao interesse social, manifestado com o propósito, ainda que potencial, de causar dano à companhia ou aos seus acionistas, mediante a obtenção de vantagem para o sócio votante, ou para terceiros:

A lei considera abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia, ou com o fim de causar dano a outros acionistas; ou, ainda, com o fim de obter para si ou para outrem vantagem sem justa causa ou de que resulte ou possa resultar prejuízo para a companhia ou para outros acionistas.

A lei leva em conta a finalidade, ou seja, a intenção do acionista no exercício do direito de voto. O voto abusivo origina-se da figura do abuso de direito (*abus du droit*), que, em meio à grande discussão doutrinária, tem servido como padrão normativo de decisões jurisprudenciais. Insere-se a figura nos princípios gerais do direito.

O abuso do exercício do direito de voto configura-se quando o acionista não exerce com moderação, isto é, contrariamente ao interesse da companhia e dos demais acionistas e com o objetivo de causar-lhes danos, seja cerceando-lhes direitos patrimoniais ou políticos, seja tentando alcançar enriquecimento ou obter vantagem sem justa causa.⁴⁶

Aqui, deve-se levar em conta a necessidade de uma análise objetiva da intenção do acionista que faz uso do voto em sentido contrário à vontade social, não podendo ser reputado abusivo o voto enganado por erro na apreciação de certa deliberação, como bem pontuou Modesto Carvalhosa:

A intenção de lesar a companhia ou outros acionistas mediante o exercício do voto não deve ser subjetivamente perquirida, na medida em que dificilmente se pode distinguir, no capítulo da prova, o dolo do simples erro.

Assim, poderia alegar o acionista inquinado de exercício abusivo que simplesmente errou na apreciação da matéria, não tendo qualquer intenção de lesar a companhia ou os outros acionistas.

O caráter subjetivo da conduta tem sido posto de lado pela jurisprudência. Esta tem afirmado que o abuso deve reputar-se configurado mesmo que a intenção fraudulenta não esteja provada, bastando que a deliberação vise alcançar fins que repugnam o sentimento jurídico.

O exame objetivo do ato de votar contrariamente ao interesse social é, pois, suficiente à configuração de um ilícito no exercício da prerrogativa, devendo o acionista responder pelos danos causados.⁴⁷

seja, se o acionista em dada matéria tem interesse pessoal diverso do da companhia, estará, *ipso facto*, impedido de votar.” (TAVARES BORBA, José Edwaldo. *Direito societário*. 8. ed., rev., aum. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2003. p. 343.)

⁴⁶ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 2. p. 461.

⁴⁷ *Idem, ibidem*, p. 462.

Por fim, resta destacar que, realizada essa análise objetiva, enquadrando-se o voto como abusivo, poderá o acionista ser compelido a reparar os danos materiais ou morais causados, ainda que o voto não haja prevalecido, tendo inclusive que restituir à companhia as vantagens porventura auferidas.

3.5 Abuso de direito e voto assemblear

A abusividade do direito é assunto que gera grande celeuma na doutrina, por tal razão o tema vem sendo muito discutido ao longo dos anos. Ora, o problema começa na própria sustentação da teoria, haja vista que “abuso” e “direito” são expressões antagônicas, e, por tal razão, a ideia de abuso já impõe a negação de um direito.

No Direito romano, o antagonismo entre *abuso* e *direito* já era mencionado no Digesto,⁴⁸ conforme dizeres de Gaio: “*Nullus videtur dolo facere, qui suo iure utitur*”, ou “julga-se não proceder com dolo quem usa seu direito”,⁴⁹ assertiva que ao longo dos tempos influenciou alguns doutrinadores como Marcel Planiol e Léon Duguit.⁵⁰

Porém, surgiu na França, em 1905, a teoria cunhada por Josserand, preconizando que o exercício de um direito mediante a prática de atos de emulação com vistas ao prejuízo de terceiros é abusivo.⁵¹ A tese, inicialmente marcada pela intenção danosa do agente em prejudicar interesse de terceiros, sem que disso lhe adviesse qualquer benefício, mais adiante foi lapidada para permitir uma interpretação mais extensiva, eliminando como requisito a presença da intenção danosa, como se infere das seguintes lições de Caio Mário e Sílvio Rodrigues, respectivamente transcritas:

⁴⁸ JUSTINIANO. Digesto, Livro 50, tit. 17, fr 55. Constantinopla, 1560. *AMS Historica*. Disponível em: <<http://amshistorica.unibo.it/176>>. Acesso em: 23 jul. 2012.

⁴⁹ NULLUS VIDETUR... *Dicionário de brocardos latinos jurídicos*. Disponível em: <<http://www.opejuris.com/2010/09/n.html>>. Acesso em: 23 jul. 2012.

⁵⁰ FERREIRA, Keila Pacheco. *Abuso de direito nas relações obrigacionais*. Belo Horizonte: Del Rey, 2006. p. 21. Disponível em: <<http://books.google.com.br/books?id=XgIVuNO9LBMC&pg=PA15&lpg=PA15&dq=abuso+de+direito+Nullus+videtur+dolo+facere&source=bl&ots=DrzEBEfPL&sig=KWeIKOjIF9mo4ABBg1PAnJ5hLno&hl=pt-BR&sa=X&ei=uR57UNWGMYYX49gTmiYH4BA&ved=0CCsQ6AEwAg#v=onepage&q=abuso%20de%20direito%20Nullus%20videtur%20dolo%20facere&f=false>>. Acesso em: 23 jul. 2012.

⁵¹ *Idem, ibidem*, p. 22/25.

É por isso que todas as teorias que tentam explicar e fundamentar a doutrina do abuso do direito têm necessidade de desenhar um outro fator, que com qualquer nome que se apresente estará no propósito de causar dano, sem qualquer outra vantagem. Abusa, pois, de seu direito o titular que dele utiliza lavando a malefício a outrem, inspirado na intenção de fazer mal, e sem proveito próprio.⁵²

O aparecimento de tal concepção [...] se deve à evolução do problema da responsabilidade civil. Surge tímida, a princípio, condenando aqueles atos de emulação, em que o titular do direito o exerce apenas para prejudicar terceiros.

[...]

Muitos escritores entenderam que a idéia de abuso de direito não podia se circunscrever apenas aos atos praticados por espírito de emulação. Assim, aos poucos, julgados a ampliaram, para admitirem como abusivo aqueles atos que, embora sem a intenção de prejudicar, causavam dano em virtude de o titular usar de maneira inconsiderada. E ainda aqueles outros em que o direito é usado sem interesse legítimo.⁵³

Para Clóvis Beviláqua, a teoria do abuso de direito estava prevista no Código Civil de 1916, precisamente no art. 160, inc. I, 2ª parte, por possibilitar a interpretação no sentido de que, embora atuando dentro de sua prerrogativa, pode surgir o dever de reparação se o titular do direito agir de forma abusiva.⁵⁴ Essa ideia, ao que parece, compactua com a previsão inserida no art. 5º da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro (Antiga Lei de Introdução ao Código Civil, alterada pela Lei nº 12.376/2010), que imputa ao juiz o atendimento aos fins sociais a que lei se dirige e às exigências do bem comum.

Com o advento da Constituição da República Federal de 1988, instituindo o Estado Democrático de Direito, desprivilegiou-se o individualismo, consignando-se alguns valores sociais, como a dignidade da pessoa humana, a boa-fé e a função social, fortalecendo a repressão contra o abuso de direito, tanto que no Código Civil atual (Lei nº 10.406/2002) o assunto foi tratado de forma específica:

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.⁵⁵

⁵² PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de direito civil*. 19. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2001. v. I. p. 430.

⁵³ RODRIGUES, Sílvio. *Direito civil: parte geral*. 28. ed. São Paulo: Saraiva, 1998. p. 313.

⁵⁴ BEVILÁQUA, Clóvis. *Código civil dos Estados Unidos do Brasil*. ed. histórica. Rio de Janeiro: Editora Rio, s/d. v. I. p. 431.

⁵⁵ BRASIL. *Lei 10.406, de 10 de janeiro de 2002*. Institui o Código Civil. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406.htm>. Acesso em: 28 jun. 2012.

A regra instituída pode ser vista como uma espécie de inserção da moralidade no ordenamento jurídico, como uma cláusula geral que compatibiliza a matéria com os valores trazidos pela Constituição vigente, para conferir harmonia ao sistema jurídico, como explica Ruy Rosado de Aguiar, ao destacar as funções econômicas e sociais do Direito:

A função social do direito tem por escopo estabelecer a finalidade para qual o ordenamento jurídico criou a norma concessiva do direito subjetivo. O direito é um instrumento para realizar os fins do Estado; as normas jurídicas são editadas para alcançar esse objetivo. Quando o direito concedido pela norma se desvia dessa finalidade, não estará sendo atendida a sua função social. A função econômica está ligada à realização do objetivo de ordem patrimonial visado pelo direito de que se trata.⁵⁶

Assim, o abuso de direito, em linhas gerais, compreende o exercício de um direito subjetivo, sendo que o resultado dessa conduta se choca contra algum valor ou contra algum interesse alheio. Quando isso ocorre, o titular desse direito pode até não obter qualquer tipo de vantagem, mas os terceiros, cujos interesses orbitam essa relação, saem prejudicados. Logo, o exercício do direito vai além da finalidade tolerada e agride o ordenamento jurídico.

Nessa ótica, esse “excesso” poderia ser externado no momento do voto, em situações que envolvam as deliberações societárias, quer no tocante ao desenvolvimento regular da companhia, por ocasião da Assembleia Geral de Acionistas, disciplinada na Lei nº 6.404/1976, quer nos momentos de crise, em Assembleia Geral de Credores, regulada pela Lei nº 11.101/2005.

3.6 O exercício de voto dos credores *versus* a preservação da empresa

Como exposto, o intuito da recuperação é viabilizar a superação da crise empresarial, o que deve ocorrer de maneira democrática, seguindo uma negociação dirigida entre as partes. Apesar do princípio da preservação inserido no art. 47, não cuidou o legislador na Lei nº 11.101/2005 de tratar do abuso de voto e de suas repercussões, como bem detalhou na Lei de Sociedades Anônimas (LSA) em seu art. 115. Neste sentido, transcreve-se a observação de Moacyr Lobato de Campos Filho:

⁵⁶ AGUIAR JÚNIOR, Ruy Rosado. Contratos nos códigos civis francês e brasileiro. *Revista do Centro de Estudos Judiciários*, Brasília, n. 28, jan./mar. 2005, p. 5.

A configuração do exercício abusivo do direito de voto e eventuais sanções decorrentes desse abuso não foram contemplados na nova Lei de Recuperação Judicial e Falência.⁵⁷

Contudo, a lacuna da lei especial não implica, necessariamente, absoluta ausência de abusividade dos votos proferidos em Assembleia Geral de Credores, tendo em vista que, no ordenamento jurídico, em especial nos princípios gerais de direito, há mecanismos capazes de reprimir o abuso de direito manifestado nessas ocasiões, como cita a doutrina:

Não obstante a ausência de parâmetros sobre exercício abusivo do direito de voto na lei falimentar, o juiz poderá reconhecê-lo em razão do exercício manifestamente excedente dos limites impostos pelo fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes pelo titular do direito de voto.⁵⁸

Com efeito, não havendo um critério objetivo, ao contrário do previsto na LSA, a dificuldade de identificação do voto abusivo repousa na aferição dessa abusividade pelo magistrado, à míngua de parâmetros legais que lhe orientem o convencimento.

Diante da imprevisão do legislador quanto aos critérios de aferição do voto abusivo externado perante a recuperação de empresa, seria natural se especular a aplicação analógica da disposição prevista no art. 115 da LSA, que reputa abusivo o voto contrário ao interesse da companhia. Contudo essa ilação pode se mostrar incoerente:

Impende afastar, nesse passo, a simples transposição dos limites previstos na Lei 6.404/1976, quanto ao exercício regular do direito de voto pelo acionista, controlador ou não.

É patente a diferença de posição jurídica daquele que titulariza o crédito em face de alguém que seja sócio, com os efeitos jurídicos decorrentes dessa condição.

O credor, em princípio, vela por interesses que são seus, representados por um crédito impago e que vê, na recuperação judicial, um instrumento eficaz de realização desse mesmo crédito. Para ele, a aprovação do plano de recuperação deve circunscrever-se ao interesse específico de solução de relação jurídica obrigacional que o identifique na posição jurídica de credor.

Não se pode olvidar, entretanto, que a recuperação judicial contempla outros interesses tão legítimos quanto os do credor. Todos encartados na redação que o legislador conferiu ao artigo 47 da lei.

O fenômeno econômico da insolvência, do ponto de vista legal, não pode mais conceber os estreitos lindes sugeridos pela relação jurídico-patrimonial havida entre credor e devedor. Transcende, hodiernamente, esses limites

⁵⁷ CAMPOS FILHO, Moacyr Lobato de. *Falência e recuperação*. Belo Horizonte: Del Rey, 2007. p. 145.

⁵⁸ *Idem, ibidem*, p. 136.

para deixar profundas raízes no enfoque do interesse social e nas exigências do bem comum, ressaltadas tanto no texto constitucional quanto na legislação própria.

Ainda a considerar, para efeito da identificação do voto regular exercitado pelo credor nas assembleias gerais previstas na Lei 11.101/2005, que a falência veio concebida com irrecusável perfil liquidatário, à medida que, tão logo finde a arrecadação de bens, tem-se início o processo de alienação dos ativos da massa, independentemente da elaboração do quadro geral de credores.⁵⁹

Em primeiro lugar, acionistas e credores reunidos em suas respectivas assembleias se encontram em situações e posições nitidamente distintas. Enquanto os primeiros estão reunidos para deliberação acerca dos rumos da companhia, interligados entre si e à sociedade por um Estatuto Social; os outros, além de não possuírem uma ligação formal que os vincule, estão reunidos por conta de uma única razão, o inadimplemento do devedor.

Ora, não se pode exigir dos credores reunidos em AGC as mesmas intenções e condutas esperadas dos acionistas reunidos em AGO/AGE,⁶⁰ pois, se esses votam em respeito à condição de membros de uma comunidade acionária, para proteger o interesse comum, podendo definir o sucesso da companhia; os outros lidam necessariamente com o fracasso da empresa devedora, interessando-lhes, sobretudo, a defesa de seus interesses para recebimento da maior parte dos créditos. Sobre o tema, a explanação de Moacyr Lobato de Campos Filho:

O credor atua na assembleia geral no resguardo de seus interesses creditícios, examinando se a proposta de recuperação constitui instrumento hábil a viabilizar a realização de seu crédito.

Não tem o credor o mesmo grau de responsabilidade e comprometimento com a empresa que tem o acionista em relação à companhia.

O acionista é titular do *status socii* decorrente do vínculo jurídico estabelecido pela propriedade das ações. É sócio antes de ser eventual credor.⁶¹

Isso não significa que os credores, em especial os detentores de créditos privilegiados, tentarão a todo custo obstar a aprovação do plano para conseguirem reaver seus créditos

⁵⁹ CAMPOS FILHO, Moacyr Lobato de. *Falência e recuperação*. Belo Horizonte: Del Rey, 2007. p.144.

⁶⁰ Nos termos do art. 131, da Lei nº 6.404/1976, as assembleias gerais se subdividem entre ordinárias, quando convocadas para deliberações acerca das matérias descritas no art. 132 da Lei, tais como: exame e discussão das contas apresentadas pelos administradores, destinação do lucro líquido e distribuição de dividendos, eleição dos administradores e dos membros do conselho fiscal, correção da expressão monetária do capital social; e extraordinárias, quando convocadas para deliberações acerca dos demais casos.

⁶¹ CAMPOS FILHO, *op. cit.*, p. 134.

durante a falência (hipótese que sequer seria censurável na visão do autor acima transcrito),⁶² até porque seus votos poderão eventualmente ser considerados abusivos se excederem manifestamente os limites impostos pelos *fins econômicos* e *sociais*, afrontarem a *boa-fé* e os *bons costumes*, conforme disposição genérica do art. 187, do Código Civil Brasileiro (CCB).

Todavia mesmo a caracterização civilista de abuso do direito de voto, proferido na recuperação de empresa, deve ser cautelosa, eis que apoiada em critérios puramente subjetivos, face à omissão da lei especial. Ora, para melhor elucidação do tema, oportuno mencionar a decisão proferida no Agravo de Instrumento nº 994.09.282083-3,⁶³ pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, na paradigmática recuperação judicial envolvendo a empresa Varig Logística S.A., notadamente um caso de repercussão nacional.

No feito, a magistrada sentenciante aprovou o plano de recuperação que antes fora rejeitado pelos credores, o que fez mediante exercício das prerrogativas contidas no art. 58, §§ 1º e 2º da LFRE. Ocorre que a reprovação do plano foi muito significativa, não sendo atingido sequer o *quorum* especial previsto no citado artigo, na medida em que apenas 40% (quarenta por cento) do total dos créditos representados na AGC votaram favoravelmente ao plano, o que conduziria, fatalmente, à falência da empresa.

Entretanto, ao analisar o conteúdo da votação, a julgadora entendeu que alguns dos credores que haviam reprovado o plano possuíam interesses conflitantes com a continuidade da Companhia, em especial por questões concorrenciais. Segundo a magistrada, dentre os 27 (vinte e sete) que rejeitaram o plano, em um total de 129 (cento e vinte e nove) presentes na assembleia, havia credores com interesses contrários à recuperação da companhia, em especial a quirografária ATLANTIC, detentora de um crédito de quase R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais), e que pertencia ao mesmo grupo da LAN Chile, uma grande concorrente da recuperanda. Além disso, também votaram em sentido contrário ao plano as sociedades PICL Aviation VI, PROMO Aviation INC, Pegasus Aviation II, dentre outras cujos interesses comerciais e concorrenciais colidiam com a concessão da recuperação.

⁶² “Não há, contudo, dever do credor em relação à preservação da empresa, a não ser que esta esteja vinculada à satisfação de seus créditos.” (CAMPOS FILHO, Moacyr Lobato de. *Falência e recuperação*. Belo Horizonte: Del Rey, 2007. p. 135.)

⁶³ SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. *Acórdão no Agravo de Instrumento nº 994.09.282083-3, de 1º jun. 2010*. Disponível em: <<https://esaj.tjsp.jus.br/cjsj/getArquivo.do?cdAcordao=4563749>>. Acesso em: 23 jul. 2012.

Sob tal raciocínio, a magistrada entendeu “necessária a neutralização e repressão de comportamentos oportunistas de credores com interesses concorrencialmente relevantes na empresa submetida à recuperação judicial”, e, com isso, identificou como abusivos os votos proferidos nesse contexto, excluindo-os do cômputo do conclave, alcançando o *quorum* disposto no art. 58, §§ 1º e 2º, da LFRE, de maneira a deferir a recuperação.

A decisão foi objeto de agravo de instrumento, que ao final foi provido para declarar a falência da Varig Log., mediante o reconhecimento da licitude dos votos contrários ao plano, tendo em vista que, por se tratar de recuperação judicial de uma empresa de aviação civil, o simples fato de existir uma óbvia concorrência entre a devedora e as credoras, notadamente sociedades operadoras do mesmo segmento profissional, não as obriga a aprovarem o plano.

Sobre o tema, oportuna a reflexão, abaixo corroborada pela doutrina, no seguinte sentido: se o credor, de antemão, já poderia intentar a própria falência do devedor, haja vista a mora no pagamento do seu crédito,⁶⁴ por que não poderia votar em desconformidade com o plano?

Em sã consciência, não se pode, aprioristicamente, censurar o titular de um crédito que vislumbre na liquidação falimentar maiores e melhores possibilidades de realização de seu crédito que no ambiente da recuperação judicial. Assim, poderá ser considerado abusivo, o voto de credor que rejeite o plano de recuperação judicial porque a decretação judicial da falência poderá contemplar, de modo mais completo, seu crédito?⁶⁵

Ou seja, não há lugar para subjetivismos no momento de considerar abusivo um voto contrário ao plano de recuperação, sob pena de se impor aos credores sua precoce aprovação, sabendo-se do resultado da deliberação antes mesmo do pronunciamento do voto.

Admitir tal possibilidade seria questionar o resgate da autonomia privada, o caráter consensual da recuperação, nos termos da Lei nº 11.101/2005, conforme sobejamente tratado. Pois, se o voto contrário à homologação do plano, para atendimento dos interesses pessoais do credor, for necessariamente abusivo, isso representaria na prática uma “represtinação” do

⁶⁴ “Art. 94. Será decretada a falência do devedor que:

I – sem relevante razão de direito, não paga, no vencimento, obrigação líquida materializada em título ou títulos executivos protestados cuja soma ultrapasse o equivalente a 40 (quarenta) salários-mínimos na data do pedido de falência;

II – executado por qualquer quantia líquida, não paga, não deposita e não nomeia à penhora bens suficientes dentro do prazo legal;” (BRASIL. *Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005*. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2004-2006/2005/lei/111101.htm>. Acesso em: 11 jun. 2012.)

⁶⁵ CAMPOS FILHO, Moacyr Lobato de. *Falência e recuperação*. Belo Horizonte: Del Rey, 2007. p.145.

Decreto-lei nº 7.664/1945, onde a concordata era tida como um “favor legal” e independia da vontade dos credores, situação jurídica extremamente ineficiente, já abandonada pelo ordenamento jurídico pátrio, e que se acredita não trazer boas lembranças à sociedade.

Necessário se especular que a eventual abusividade do voto não se manifestaria somente em caso de reprovação do plano, tendo em vista que poderia se entender também abusivo um voto favorável a um plano notadamente inexecutível ou inócuo, em detrimento à rejeição da proposta, que, por sua vez, seria a medida mais acertada ao caso pelo credor que verdadeiramente visa à recuperação.

Assim, somando-se todo o exposto ao fato de inexistir previsão legal que imponha aos credores a necessidade de justificativa para rejeição do plano, bem como de que o princípio da preservação da empresa (art. 47) dirija-se ao juiz, e não aos credores ou ao mercado; vê-se 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.

Contudo, alguns critérios vêm sendo estabelecidos pela doutrina e jurisprudência, no sentido de identificar o abuso:

Não é fácil, entretanto, conceituar o que seja o interesse comum dos credores. Segundo uma autorizada opinião doutrinária, tal interesse consistiria no interesse que tem cada credor em, ao menos a médio prazo, minimizar os seus prejuízos, mediante a ampliação das disponibilidades da massa. Outras manifestações doutrinárias e jurisprudenciais têm considerado contrárias ao interesse comum dos credores as deliberações: a) que causam prejuízo desproporcional, inadequado, para parte dos credores; b) que favorecem um credor em particular, ou um grupo de credores, especialmente os credores privilegiados ou com garantia real, ou ainda terceiros, em detrimento da comunhão dos credores; c) não são úteis a ninguém; d) que favoreçam o devedor ou um terceiro sem qualquer vantagem para a massa.⁶⁶

⁶⁶ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. Comentários aos artigos 35 a 46. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, A. de Moraes (Org.). *Comentários à Lei da Recuperação de Empresas e Falência: Lei nº 11.101/2005 - Artigo por artigo*. 2. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007. p. 192.

Em vista da cizânia que acomete a matéria, Erasmo Valadão Azevedo e Novaes França sugere como solução que “em tais casos, o credor justifique cumpridamente o seu voto, eivado de natural suspeição, entregando declaração ao presidente da Assembléia”.⁶⁷

Já para Rachel Sztajn, a cooperação baseada na análise econômica do Direito também teria o condão de equalizar o interesse dos credores e evitar a conduta abusiva por parte de alguns deles:

Pensando em modelos de jogos de cooperação formulados em teoria dos jogos, e sabendo que cada jogador só obterá o máximo se cooperar com os demais, as estratégias disponíveis podem ser estreitadas. Imagine-se um grupo de jogadores de futebol. Se faltar cooperação, empenho de um ou alguns, o resultado da partida tende a ser ruim para o time, daí o incentivo para que todos se empenhem, independentemente de um apenas marcar o gol da vitória.⁶⁸

Por outro lado, é possível se compreender a Lei nº 11.101/2005 como um microssistema jurídico, tendo em vista que instituiu princípios (art. 47), cláusulas gerais (art. 50 e outros) e regulou as mais variadas matérias capazes de incidir sobre o tema, por exemplo, nos âmbitos material (art. 48 e outros); processual (art. 51 e outros); e também criminal (art. 168 e outros).

Esse conjunto foi inserido de maneira harmoniosa dentro de um arcabouço jurídico de menores proporções, ou, como intitula a doutrina, um microssistema jurídico, que garante o regramento específico sobre o assunto, a exemplo do que se percebe no Código de Defesa do Consumidor (Lei nº 8.078/90), e no Estatuto do Idoso (Lei nº 10.741/03).

Contudo essa legislação não se acha blindada, encerrada em si mesma como algo autossuficiente, tendo em vista que, na medida da necessidade, através do diálogo das fontes, importa e compartilha bases contidas em outros diplomas, interagindo pacificamente com todo o ordenamento.

⁶⁷ FRANÇA, Erasmo Valadão Azevedo e Novaes. Comentários aos artigos 35 a 46. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, A. de Moraes (Org.). *Comentários à Lei da Recuperação de Empresas e Falência: Lei nº 11.101/2005 - Artigo por artigo*. 2. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007. p. 193.

⁶⁸ SZTAJN, Rachel. Notas sobre as assembleias de credores da lei de recuperação de empresas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. n. 138, v. 44, p. 53-70, abr./jun. 2005.

Sendo assim, ideal seria que as disposições da Lei fossem interpretadas como se manejadas segundo um encaixe perfeito, como peças componentes de uma engrenagem, aptas a volver, sem quaisquer arestas, o conteúdo inserto nesse microssistema.

Sob essa ótica sistemática, sabendo bem que a questão do abuso de direito não foi objetivamente regulada pela LFRE e que a subjetividade é perigosa e potencialmente prejudicial aos interesses de credores e devedores, resta conceber que na própria lei em comento já estão consignados mecanismos para combater os votos entendidos como abusivos.

O primeiro deles, inserido no art. 45 da lei em voga, reconhece-se na própria sistemática de aprovação das deliberações, com a divisão dos credores em classes, o que inviabiliza a sobreposição abusiva de um grupo em detrimento de outro, uma vez que a homologação do plano impõe a aprovação de todas as classes.

Outrossim, a necessidade de aprovação cumulativa do plano (pelos critérios *per capita* e proporcional ao crédito), exceto para a classe dos credores trabalhistas; bem como a exclusão do direito a voto do credor não afetado pela proposta, contribuem no sentido de evitar o confronto entre todos os envolvidos, o que poderia se dar através de votos abusivos ou inúteis à recuperação, externados com objetivo de prejudicar outros credores ou terceiros.

Assim, credores que pouco significam para o passivo da empresa, ou cuja situação não muda em função da recuperação, isto é, aqueles possivelmente desinteressados na aprovação do plano, dificilmente conseguiriam obstar o sucesso da medida, embora utilizassem votos abusivos.

Por outro lado, a sistemática do art. 58, §§ 1º e 2º, da LFRE (possivelmente o *cram down*) também ressoa como mecanismo capaz de contornar potenciais obstáculos de credores, que propositadamente se opõem à aprovação de um plano viável. Isto porque, uma vez que esse *quorum* seja configurado, a prerrogativa do juiz de superar o veto manifestado pelos credores teria o condão de neutralizar possíveis votos inquinados de abusividade. Nesse sentido, a balizada lição de Eduardo Secchi Munhoz:

No sistema de recuperação, em vez de construir-se a disciplina da matéria a partir do instituto do voto abusivo, desenvolveu-se o *cram down*, concedido justamente para permitir que o juiz possa interferir, superando o veto ao

plano imposto por uma classe de credores, sempre que tal rejeição contrarie o interesse público na recuperação da empresa; em outras palavras, sempre que esse veto expresse uma posição individualista incompatível com a proteção dos demais interesses em jogo.⁶⁹

Em outras palavras, como adiante será explanado, a Lei permite que o juiz intervenha no resultado da votação do plano, rejeitado por votos abusivos ou não, podendo impor a sua aprovação mesmo em relação aos dissidentes.

Certo é que tais mecanismos não dispensam a atividade do julgador no sentido de coibir a abusividade dos votos manifestados na Assembleia Geral de Credores, mas ao menos indicam o preparo da Lei no sentido de possivelmente autorregular essas situações, evitando decisões baseadas em legislações incompatíveis, ou, ainda pior, legadas às incertezas da subjetividade.

Enfim, o dogma da preservação de empresa e todo o arcabouço principiológico nele contido também não podem servir de justificativa para a busca desenfreada pela aprovação do plano de recuperação.⁷⁰

É desejável que o magistrado, até mesmo pelos limites da jurisdição voluntária de que se encontra imbuído, tenha como regra o privilégio da vontade soberana que exsurge da AGC, corrigindo os abusos de voto — comprovadamente incidentes — somente em casos excepcionais, sob pena de uma grave inversão de valores, como alerta a doutrina:

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.⁷¹

⁶⁹ MUNHOZ, Eduardo Secchi. Comentários aos artigos 55 a 69. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coords.). *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. p. 292.

⁷⁰ “A recuperação judicial não é um valor absoluto...” (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. Comentários aos artigos 35 a 46. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, A. de Moraes (Org.). *Comentários à Lei de 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. p. 193.)

⁷¹ COELHO, Fábio Ulhoa. Direito de Empresa. In: _____. *Curso de Direito Comercial*. 8. ed. São Paulo: Saraiva, 2008. v. 3. p. 382.

4. O CRAM DOWN

4.1 A superação do veto assemblear pelo juiz

Conforme exposto alhures, a Lei nº 11.101, de 09/02/2005, atribuiu aos credores a missão de deliberar sobre a aprovação ou reprovação do plano, optando colegiadamente, através do *quorum* estabelecido no art. 45, pela concessão ou rejeição da recuperação, ressurgindo o modelo de acordo judicial, ao contrário do sistema previsto no Decreto-lei nº 7.661/1945.

Entretanto, o resultado dessa votação não é absoluto,¹ em especial quando há reprovação da proposta pelos credores. Isso porque, nos termos do art. 58, §§ 1º e 2º da LFRE,² ainda que tal *quorum* eventualmente não tenha sido alcançado na assembleia, a Lei permite que o juiz intervenha no resultado da votação, podendo, por meio de decisão própria, impor a aprovação do plano aos credores, mesmo em relação aos dissidentes.

Para tanto, são indispensáveis as seguintes condições cumulativas: (i) aprovação de mais da metade dos representantes do valor de todos os créditos presentes, independentemente da classe; (ii) aprovação de duas classes de credores, se houver mais de duas votantes, ou de pelo menos uma, se duas classes votantes, de acordo com os critérios estabelecidos nos parágrafos do art. 45; (iii) aprovação mínima de mais de 1/3 (um terço) dos credores da classe que houver rejeitado o plano, de acordo com os critérios estabelecidos nos parágrafos do art. 45;

¹ “A pergunta que se coloca, em sede de metodologia das decisões, é a seguinte: o devedor, vencido em assembléia geral, irá necessariamente à falência? A resposta é: depende.” (SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. *Tratado de direito falimentar*. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 117.)

² 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 assembléia, 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.

§ 2º A recuperação judicial somente poderá ser concedida com base no § 1º deste artigo se o plano não implicar tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado.

(iv) não implicar o plano em tratamento diferenciado entre os credores da classe que o rejeitaram.

Daí o nome do instituto, *cram down*,³ originado na doutrina norte-americana, onde melhor se desenvolveu o assunto, expressão que exprime a ideia de imposição, unilateralidade, ou como expressa Fábio Tokars,⁴ em tradução própria, “empurrar goela abaixo”, referindo-se ao fato de alguns credores, embora relutantes, terem que se submeter ao plano aprovado pelo juiz.

Em verdade a expressão de origem inglesa também identifica outras hipóteses,⁵ que sugerem igualmente a ideia de imposição, porém a situação ora relatada, atinente à conduta do magistrado perante o veto assemblear ao plano de recuperação (reorganização), é a que

³ Em tradução livre, *to cram* seria saciar ou abarrotar, e *down*, abaixo ou para baixo. Entretanto esse termo foi cunhado pela doutrina e jurisprudência norte-americanas, uma vez que a lei não menciona essa expressão: ““Cramdown” is not a word used by the Code.” (MALOY, Richard. A Primer on Cramdown How and Why it Works. *St. Thomas L. Rev.* 1, 2003-2004, p. 3. Heinonline. Disponível em: <<https://www.copyright.com/ccc/basicSearch.do?&operation=go&searchType=0&lastSearch=simple&allon&titleOrStdNo=1065-318X>>. Acesso em: 18 ago. 2012.)

⁴ TOKARS, Fábio. As limitações de aplicação do “cram down” nas recuperações judiciais brasileiras. *O Estado do Paraná*. Publicado em 06/12/2010. Disponível em <<http://www.paranaonline.com.br/colunistas/277/82274/?postagem=AS+LIMITACOES+DE+APLICACAO+DO+CRAM+DOWN+NAS+RECUPERACOES+JUDICIAIS+BRASILEIRAS>>. Acesso em: 26 jul. 2012.

⁵ Desde a crise econômica norte-americana, eclodida em 2008, a expressão vem sendo muito utilizada para o caso de “falências pessoais”, no sentido de possibilitar ao devedor hipotecário a manutenção de sua propriedade por meio de um plano de pagamento imposto ao credor pelo magistrado: “Cram-down is a feature of bankruptcy law that permits a debtor to pay a creditor the value of the collateral instead of the full value of the loan. Under current law, judges can modify mortgages on vacation or second homes. Oddly, the Bankruptcy Code creates an exception for mortgages secured solely by the debtor's primary residence. For millions of distressed homeowners, this exception forces them to pay their mortgages in full despite sharply declining home values. Proponents of cram-down advocate for the elimination of this exception, but opponents warn that changing the status quo could exacerbate the housing crisis”. Tradução livre: “Cram-down é uma característica da lei de falências que permite que um devedor pague ao credor o valor da garantia ao invés do valor total do empréstimo. Sob a lei atual, os juízes podem alterar as hipotecas em vacância ou sobre segundas residências. Estranhamente, o Código de Falências cria uma exceção para hipotecas garantidas apenas pela residência principal do devedor. Para milhões de proprietários de imóveis em dificuldades, esta exceção os obriga a pagarem as suas hipotecas integralmente apesar dos valores de origem nitidamente em declínio. Os defensores do cram-down advogam a eliminação desta exceção, mas os opositores advertem que a mudança do status quo poderia exacerbar a crise habitacional.” (LIAO, Nina. Cramming Down the Housing Crisis: Amending 11 U.S.C. Sec. 1322(b) to Protect Homeowners and Create a Sustainable Bankruptcy System. *Minnesota Law Review*, v. 93, n. 6, 2009, Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1345335> Acesso em: 26 jul. 2012.) Outra acepção da expressão – “cram down round” – está vinculada ao Direito Societário: “A common round of financing to owners of small companies that are not yet financially stable. When such financing is done, the new issuance serves to dilute drastically the ownership of previous investors and owners. Often, the new investors are able to take control of the company because the previous owners are in desperate need of more financing to avoid bankruptcy.” Tradução livre: “Uma rodada de financiamento aos proprietários de pequenas empresas que ainda não são financeiramente estáveis. Quando o financiamento é feito, a nova emissão de ações dilui drasticamente a propriedade de investidores anteriores e proprietários. Muitas vezes, os novos investidores são capazes de assumir o controle da empresa, porque os antigos proprietários estão em necessidade desesperada de mais financiamento para evitar a falência.” (WASH-OUT ROUND. *Investopedia*. Disponível em: <<http://www.investopedia.com/terms/w/washoutround.asp#axzz22xQOYgbA>>. Acesso em: 08 ago. 2012.)

interessa ao presente estudo, e nos Estados Unidos também se identifica pela expressão “*cram down deal*”,⁶ ou seja, “acordo unilateral”.

O instituto também é conhecido como *washout*,⁷ que, por tradução livre, significa “eliminação”, referindo-se por certo ao descarte pelo juiz dos votos que rejeitaram o plano, para então aprová-lo desde que haja o atendimento de certos requisitos, ou mesmo “diluição”, talvez significando a medida judicial no sentido de dissolver o repúdio manifestado por alguns credores.

O instituto possibilita a intervenção do juiz no resultado da votação que rejeitou o plano de recuperação, para impor a aprovação da proposta aos credores, daí se extraindo certa semelhança entre as leis brasileira e americana:

Esta terceira via é denominada por Alberto Camiña Moreira Cram down brasileiro, por assemelhar-se ao instrumento norte-americano previsto no § 1.129 do Bankruptcy Code. A expressão foi cunhada pela doutrina do país no norte para regular o ato de “o juiz impor aos credores discordantes o plano apresentado pelo devedor e já aceito pela maioria”.⁸

4.2 Incursão no Direito comparado

4.2.1 Estados Unidos da América

Segundo Waldo Fázio Júnior, os Estados Unidos foram os precursores na criação de um procedimento de recuperação empresarial, tendo em vista a edição da “Lei de Companhias Ferroviárias”, em 1867, que disciplinava medidas preventivas à liquidação das empresas do

⁶ No original: “A situation in which a creditor is forced to accept undesirable terms imposed by a court during a bankruptcy or reorganization.” Tradução livre: “Uma situação em que os credores são forçados a aceitar condições indesejadas impostas por um Juízo ou Tribunal, durante um processo de falência ou reorganização de empresa.” (CRAM DOWN DEAL. *Investopedia*. Disponível em: <<http://www.investopedia.com/terms/c/cram-down-deal.asp#ixzz22xXAX8HO>>. Acesso em: 08 ago. 2012.

⁷ RESTIFFE, Paulo Sérgio. *Recuperação de empresas*: de acordo com a Lei n. 11.101, de 09-02-2005. Barueri, SP: Manole, 2008. p. 392/393.

⁸ NEGRÃO, Ricardo. *Manual de direito comercial e de empresa*. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2010. v. 3. p. 211 *apud* MOREIRA, Alberto Camiña. Poderes da assembleia de credores, do juiz e a atividade do Ministério Público. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de (Coord.). *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p. 257.

setor, através da reorganização e composição das dívidas, benefício que a partir de 1898 se estendeu a outras pessoas jurídicas, por meio do Bankruptcy Act.⁹

Como consequência da depressão que assolou o país em 1929, nos idos de 1938 foi promulgado o Chandler Act, que visava à reestruturação de sociedades a partir de planos formulados pelos credores, aprovados pela Securities and Exchange Commission (SEC)¹⁰ e homologados pelo Poder Judiciário.

A referida lei aplicava-se à “grande sociedade anônima insolvente”,¹¹ que se submetia ao processo da *corporate reorganization*, no intuito de promover a sua reorganização econômica e administrativa para a superação da crise, como ensina Maria Celeste Morais Guimarães:

O instituto, como o nome indica, só se aplica às sociedades anônimas. Não se trata de um procedimento substitutivo da concordata, ao arbítrio do devedor, mas de uma solução aplicável apenas nas hipóteses em que a simples concordata (*arrangement proceeding*) se revela uma medida insuficiente para conjurar a crise empresarial. Por isso mesmo, no pedido inicial de *corporate reorganization*, a companhia deve demonstrar por que a concordata não se aplica ao seu caso.

Diferentemente da concordata, que só atinge os débitos quirografários do devedor insolvente, a reorganização societária afeta todo e qualquer débito da companhia, por mais preferencial que seja. Isso porque a *corporate reorganization* tem em mira sobretudo o interesse público da economia regional ou nacional na qual a empresa atua. Daí a função relevante que assume em todo processo de reorganização societária a *Securities and Exchange Commission* como representante do Governo Federal, incumbida de velar pela aplicação de sua política econômico-financeira no setor empresarial.¹²

⁹ FÁZZIO JÚNIOR, Waldo. *Nova lei de falência e recuperação de empresas*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2005. p. 26/27.

¹⁰ Tradução livre: Comissão de Valores Mobiliários. “A SEC tem legitimidade para requerer ao juiz, em qualquer concordata de sociedade anônima, que o processo seja transformado em reorganização societária, o mesmo sucedendo no processo de falência (*straight bankruptcy*).” “A lei prevê a submissão obrigatória do plano ao exame da SEC (*Securities and Exchange Commission*), ou em reorganizações de pequeno valor, o juiz poderá pedir o parecer daquele órgão antes de homologar o plano.” (GUIMARÃES, Maria Celeste Morais. *Recuperação judicial de empresas e falência*. ed. rev., atual. e ampl. Belo Horizonte: Del Rey, 2007. p. 110/111.)

¹¹ COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macro-empresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970. p. 108.

¹² GUIMARÃES, *op. cit.*, p. 109.

O Chandler Act, com as suas alterações posteriores, vigorou até 1º de outubro de 1978, quando os procedimentos concursais norte-americanos passaram a ser regidos pelo New Bankruptcy Code, ou US Code (USC).¹³

Essa lei federal acatou duas modalidades concursais: a *bankruptcy liquidation*, previsto no Capítulo 7 do USC, que corresponde à falência no Direito brasileiro, e a *bankruptcy reorganization* (ou *rehabilitation*), inserida nos Capítulos 11, 12 e 13 do Bankruptcy Code,¹⁴ sem instituto correspondente no nosso ordenamento jurídico,¹⁵ mas que de certo modo lembra o regime de recuperação de empresa.

A *bankruptcy reorganization*, cuja iniciativa cabe ao devedor ou a um terceiro, obriga a todos os credores e tem como característica mais relevante a necessidade de elaboração e aprovação de um plano¹⁶ de reorganização da empresa (o que nesse ponto se aproxima da recuperação de empresa brasileira), elaborado pelo síndico, eleito pelos credores, que conterà os seguintes detalhes:

O plano de reorganização societária deverá indicar as espécies de créditos ou classes de investidores aos quais se aplica, prevendo a novação das obrigações da companhia e uma alteração nos direitos dos sócios, com a emissão de novos títulos de dívida ou certificados acionários. Indicará os contratos que serão resolvidos, os créditos que serão pagos em dinheiro. Deverá igualmente prever o modo de satisfação dos credores e acionistas que não aceitem o plano proposto; estes últimos, porém, não poderão fazer valer

¹³ RESTIFFE, Paulo Sérgio. *Recuperação de empresas*: de acordo com a Lei n. 11.101, de 09-02-2005. Barueri, SP: Manole, 2008. p. 25.

¹⁴ FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. *Falência e recuperação da empresa em crise*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008. p. 224.

¹⁵ RESTIFFE, *op. cit.*, p. 25.

¹⁶ “[...] o devedor deve apresentar um plano no qual proporá o pagamento, total ou parcial de seus débitos, durante um período de tempo, usualmente de três anos.” (FRANCO; SZTAJN, *op. cit.*, p. 224.) Ainda sobre o plano de reorganização previsto no USC: “A plan is a written document under the terms of which a Chapter 11 debtor pays all or some debts by virtue of a reorganized financial structure, or a Chapter 9, 12, or 13 debtor pays all or some debts without a financial restructuring, but hopefully a better understanding of budget. This compares with the liquidation of the debtor's assets and the payment of creditors on a prorata basis in Chapter 7. All plans provide for the payment of debts over and period of time, after which the debtor re-enters the community with a "fresh start." Tradução livre: “Um plano é um documento escrito, segundo o qual um devedor em recuperação paga a totalidade ou algumas dívidas em função de uma reestruturação financeira, ou um devedor submetido aos Capítulos 9, 12, 13 ou paga tudo ou algumas dívidas sem uma reestruturação financeira, mas esperando uma melhor compreensão da situação orçamentária. Isso se compara com a liquidação do patrimônio do devedor e pagamento de credores em um rateio com base no Capítulo 7. Todos os planos prevêm o pagamento de dívidas em um certo período de tempo, após o que, o devedor volta a entrar na comunidade com um "novo começo".” (MALOY, Richard. A primer on cramdown how and why it works. *St. Thomas L. Rev.* 1, 2003-2004, p. 3. Heinonline. Disponível em: <<https://www.copyright.com/cc/basicSearch.do?&operation=go&searchType=0&lastSearch=simple&allon&titleOrStdNo=1065-318X>>. Acesso em: 18 ago. 2012.)

qualquer direito, caso a sociedade apresente uma situação patrimonial deficitária.

Finalmente, deverá o plano indicar o modo de eleição dos novos órgãos sociais, depois de reorganizada a companhia, e poderá também prever as alterações estatutárias julgadas necessárias ou convenientes a um melhor desempenho da empresa.

Tudo isso com base numa análise da capacidade de lucro operacional da companhia, conforme os últimos balanços apresentados e a evolução da conjuntura do mercado. Obtém-se, assim, o valor de reorganização da empresa (*reorganization value*), base para a emissão dos novos títulos de dívida ou participação societária.¹⁷

Percebe-se, assim, que o plano de reorganização é um instrumento de natureza econômica, elaborado por profissionais categorizados, com submissão obrigatória ao exame da SEC, quando o valor envolvido na reorganização for considerável; ou facultativa, quando envolver cifras menos substanciais, a critério do juiz, que geralmente se utiliza dessa consulta.¹⁸

Uma vez obtido esse parecer, que geralmente é elaborado por escrito, ou externado oralmente em audiência, ao juiz cabe apreciar o plano sob o aspecto formal, para, então, submetê-lo ao crivo dos credores e acionistas divididos em classes,¹⁹ sendo necessária a aprovação de dois terços em cada classe, segundo a importância dos créditos ou o valor das ações.²⁰

Mesmo com a aprovação do plano de reorganização pelos credores e acionistas, a homologação judicial não constitui procedimento “automático”, como mera consequência do

¹⁷ GUIMARÃES, Maria Celeste Morais. *Recuperação judicial de empresas e falência*. ed. rev., atual. e ampl. Belo Horizonte: Del Rey, 2007. p. 110.

¹⁸ “A atuação da SEC costuma ser, por isso mesmo, determinante limitando-se o magistrado a velar pelo cumprimento das formalidades legais, no curso do processo.” (COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macro-empresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970. p. 112/113.)

¹⁹ No original: “Claims and interests are not just segregated into classes; they are ranked according to priority of payment, not unlike the ranking of claims for payment in a Chapter 7 (liquidation) case, prompting the Supreme Court to say that classification of claims generally determines the priority of claims to the assets of the estate. a Unsecured priority claims are ranked according to their own hierarchy of priority, that is first priority, second priority, third priority, and so forth. After priority claims, trade debt, subordinated claims, and then interests (preferred stock, common stock, and stock options) would be ranked in that order.” Tradução livre: “Credores e investidores não são apenas separados em classes; eles são classificados de acordo com a prioridade de pagamento conforme regra do Capítulo 7 (liquidação), o que levou a Suprema Corte a dizer que a classificação dos créditos geralmente determina a prioridade em relação ao patrimônio do devedor. Os créditos prioritários sem garantia são classificados de acordo com sua própria hierarquia, sendo, de primeira prioridade, segunda prioridade, terceira prioridade, e assim por diante. Após os créditos prioritários, seguem a dívida comercial, os créditos subordinados e, em seguida os investidores (ações preferenciais, ações ordinárias, e opções de ações) que seriam classificados em ordem.” (MALOY, Richard. *A Primer on Cramdown How and Why it Works*. *St. Thomas L. Rev.* n. 1, p. 8, 2003-2004. Heinonline. Disponível em: <<https://www.copyright.com/cc/basicSearch.do?&operation=go&searchType=0&lastSearch=simple&allon&titleOrStdNo=1065-318X>>. Acesso em: 18 ago 2012.)

²⁰ COMPARATO, *op. cit.*, p. 112.

preenchimento do *quorum*. Nesse momento há uma marcante atuação do juiz,²¹ a quem compete o exame acerca da presença dos requisitos necessários para a chancela do plano, cabendo-lhe ainda julgar pela sua rejeição, caso não sejam respeitados certos pressupostos.

Lado outro, mesmo que haja a reprovação do plano por parte dos credores ou legitimados, a lei norte-americana prevê a possibilidade de o juiz superar esse veto por meio do *cram down*, desde que a proposta recusada seja justa e equitativa (*fair and equitable*), viável (*feasible*), bem como não implique injusta discriminação entre os credores (*unfair discrimination*). É o que se extrai da Section 1129 (b), USC:

Não obstante o disposto na seção 510 (a) deste título, se todos os requisitos aplicáveis da subseção “a” desta seção, salvo o parágrafo 8º, são atendidos em conformidade ao plano, o tribunal, a pedido do proponente do plano, deverá confirmá-lo apesar dos requisitos do referido parágrafo, se o plano não discriminar injustamente, e for justo e equitativo com relação a cada classe de credores ou interessados que é prejudicada, e não aceitou o plano.²² (tradução livre)

Referidos pressupostos foram também identificados pela doutrina brasileira e serão objeto a seguir de um estudo pormenorizado:

A lei norte-americana (Section 1129(b), BC) prevê a possibilidade de o juiz superar o veto imposto por classes de credores afetadas pelo plano, desde que não implique *unfair discrimination* e que seja *fair and equitable*.²³

A grande questão é que somente poderá prosperar plano de recuperação que seja *justo, equitativo* e viável. [...] Como já se disse, o plano, na prática americana, deve ser *fair, equitable* and *feasible*.²⁴

²¹ Expondo resumidamente o procedimento norte-americano, cumpre transcrever a lição de Frederico Simionato, com destaque especial para a atuação judicial: “Nos EUA, o procedimento do Capítulo 11 do novo Bankruptcy Code (*Corporate Reorganization*) pode se resumir nos seguintes princípios: a) ampla possibilidade de acordos entre devedores e credores; b) subdivisão de credores em classes por interesses similares; c) forte tendência em consentir ao devedor em crise financeira uma nova oportunidade de salvamento, *fresh start*; d) *reconhecimento de amplos poderes jurisdicionais ao magistrado com 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, ou seja, o sistema da “cram down”.*” (SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. *Tratado de direito falimentar*. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 123/124.)

²² No original: “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.” (UNITED STATES OF AMERICA. US Code. *11 USC § 1129 - Confirmation of plan*. Disponível em: <<http://www.law.cornell.edu/uscode/text/11/1129>>. Acesso em: 19 ago. 2012.)

²³ MUNHOZ, Eduardo Secchi. Comentários aos artigos 55 a 69. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coords.). *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. p. 289.

4.2.1.1 O requisito *unfair discrimination*

O requisito *unfair discrimination* não possui exatamente uma definição na lei estrangeira sob análise, que se limitou a proibir a prática de discriminação injusta dos credores pelo plano, mediante a adoção da expressão “*not discriminate unfairly*”.

Idêntica expressão fora empregada anteriormente no Bankruptcy Act de 1898, que antecedeu o USC, mas, apesar de ter sido mencionada inúmeras vezes em decisões judiciais, nenhum tribunal cuidou de defini-la claramente.

Trata-se de um conceito aberto dirigido às relações horizontais, ou seja, aplicável entre os credores submetidos a condições semelhantes, inseridos em mesma classe (intraclasse):

A discriminação injusta refere-se ao tratamento desigual de membros da mesma classe, o processo judicial conduzido horizontalmente. Os membros de uma classe não podem ser injustamente discriminados pelo tratamento diferenciado de um plano em relação aos demais membros de sua classe.²⁵

Logo, a proibição da discriminação injusta é uma garantia aos credores de igual categoria, no sentido de protegê-los contra perdas advindas de pagamentos de valores injustamente diferenciados, eis que devem ser tratados de modo igual pelo plano. Trata-se de uma condição objetiva disposta no Chapter 11, USC, que deve ser considerada pelo julgador.

Nessa ótica, cabe ao proponente do plano de reorganização a prova de que sua proposta não incorre em trato injustamente diferenciado: “O proponente do plano tem o ônus de provar a ausência de discriminação injusta por meio de preponderância da prova”.²⁶

A dificuldade de se visualizar a ocorrência da discriminação injusta fica a cargo da ausência de uma definição exata do volume da disparidade de tratamento entre os credores, capaz de

²⁴ SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. *Tratado de direito falimentar*. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 113 e 175.

²⁵ No original: ““Unfair discrimination” refers to disparate treatment of members of the same class, the court’s inquiry being conducted on a horizontal plane. Members of a class may not be unfairly discriminated against by a plan’s treatment of other members of their class”. (MALOY, Richard. *A Primer on Cramdown How and Why it Works*. *St. Thomas L. Rev.* n. 1 p. 7. 2003-2004. Heinonline. Disponível em: <<https://www.copyright.com/ccc/basicSearch.do?&operation=go&searchType=0&lastSearch=simple&allon&titleOrStdNo=1065-318X>>. Acesso em: 18 ago 2012.)

²⁶ No original: “The proponent of the plan has the burden of proving lack of unfair discrimination by a preponderance of the evidence.”(*Idem, ibidem*, p. 9/10.)

caracterizar o *unfair discrimination*. Porém, consoante os resultados dos casos já julgados sobre a matéria, predomina o entendimento de que a disparidade que alcança mais de 70% (setenta por cento) do pagamento dos créditos tem o condão de afirmar a discriminação.²⁷

Por fim, anota Bruce A. Markell que não é qualquer situação de discriminação que pode prejudicar a aprovação do plano de reorganização, mas somente aquelas consideradas injustas, permitindo que no plano haja previsão de uma redistribuição de riscos e benefícios entre os credores.

Assim, a única exigência é para restringir a "discriminação" injusta, mas não todas as discriminações. Consistente na regra de presumível igualdade de tratamento, riscos e benefícios da reorganização podem ser redistribuídos de acordo com o valor da contribuição e ainda não entrar em conflito com a regra de discriminação injusta.²⁸

4.2.1.2 O requisito *fair and equitable*

Esse pressuposto, por sua vez, preconiza que o plano preveja uma distribuição justa e equânime entre as várias classes de credores e/ou investidores envolvidos na reorganização, dirigindo-se, portanto, às relações verticais, isto é, “interclasses”:

Diferentemente do requisito “*unfair discrimination*”, que exige proteção em um plano horizontal, o requisito “*fair and equitable*” funciona em plano vertical, e protege cada classe de credores contra perdas involuntárias de seu status de prioridade diante de outras classes com diferentes classificações.²⁹ (tradução livre)

²⁷ No original: “While none of the cases has attempted a rule that establishes an amount of disparity which will result in a lack of confirmation, many of the Chapter 11 cases have held that anything in excess of seventy percent disparity in the payment of claims is an anathema, while in cases with seventy percent or less disparity, the courts find reasons for affirming confirmation.” Tradução livre: “Embora nenhum dos casos tenha tentado uma regra que estabelece um montante de disparidade que irá resultar na falta de confirmação, muitos dos casos do Capítulo 11 têm sustentado que qualquer coisa em excesso de disparidade de setenta por cento no pagamento de dívidas é um anátema, enquanto em casos com 70 por cento ou menos disparidade, os tribunais encontram motivos para afirmar a confirmação”. (*Idem, ibidem*, p. 11.)

²⁸ No original: “Thus, the requirement only restricts “unfair” discrimination, not all discrimination. Consistent with the presumptive rules of equality of treatment, risks and benefits of the reorganization can be redistributed in accordance with the value of the contribution and still not run afoul of the unfair discrimination rule.” (MARKELL, Bruce A. *A new perspective on unfair discrimination in Chapter 11*, HeinOnline - 72 Am. Bankr. L.J. 227 1998, p. 263, Heinonline. Disponível em: <<http://heinonline.org/HOL/LandingPage?collection=journals&handle=hein.journals/ambank72&div=15&id=&page=>>>. Acesso em: 18 ago. 2012.)

²⁹ 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, Richard. A

Ao contrário do requisito anterior, foi destacada no USC uma subseção³⁰ específica acerca do pressuposto *fair and equitable*, contendo regras no sentido de disciplinar as relações entre as mais variadas classes de credores: (A) *class of secured claims* (classe dos créditos com garantia); (B) *class of unsecured claims* (classe dos créditos quirografários); e (C) *class of interests* (classe dos titulares de investimentos).

Essas disposições contemplam regras que autorizam desde a retenção do objeto da garantia do crédito (em se tratando de crédito com garantia), em caso de transferência de bens pelo devedor para outras instituições,³¹ até mesmo o depósito em caução da quantia prevista para pagamento do credor quirografário, a partir da data de efetiva vigência do plano.³²

Porém, entre as disposições dessa natureza que certamente buscam preservar o equilíbrio entre todos os envolvidos na reorganização, destaca-se a previsão que impõe a aplicação do princípio conhecido como *absolute priority rule*,³³ ou regra de prioridade absoluta, tida como “a mais marcante do capítulo 11”.³⁴

Primer on Cramdown How and Why it Works. *St. Thomas L. Rev.* n. 1 p. 13. 2003-2004. Heinonline. Disponível em: <<https://www.copyright.com/ccc/basicSearch.do?&operation=go&searchType=0&lastSearch=simple&allon&titleOrStdNo=1065-318X>>. Acesso em: 18 ago 2012.)

³⁰ §1129 (b)(2), US Code.

³¹ “(I) that the holders of such claims retain the liens securing such claims, whether the property subject to such liens is retained by the debtor or transferred to another entity, to the extent of the allowed amount of such claims;” §1129 (b)(2)(A)(i)(I), US Code, (UNITED STATES OF AMERICA. US Code. *11 USC § 1129 - Confirmation of plan*. Disponível em: <<http://www.law.cornell.edu/uscode/text/11/1129>>. Acesso em: 21 ago. 2012.)

³² “[...] the plan provides that each holder of a claim of such class receive or retain on account of such claim property of a value, as of the effective date of the plan, equal to the allowed amount of such claim;” §1129 (b)(2)(B)(i), US Code. (*Idem, ibidem*)

³³ No original: “With respect to a class of unsecured claims [...] the holder of any claim or interest that is junior to the claims of such class will not receive or retain under the plan on account of such junior claim or interest any property.” Tradução livre: “Quanto a classe dos credores quirografários [...] o titular de qualquer crédito ou juros com inferioridade na ordem de preferência, não receberá ou reterá propriedade (crédito) no âmbito do plano.” (*Idem, ibidem*). Oportuno registrar a crítica da doutrina em relação à redação do artigo: “In plain English what this provision means is that “the holder of any claim or interest that is junior to the claims of an unsecured class may not receive any property on account of its claim or interest until the senior claims are repaid in full.” (MALOY, Richard. A Primer on Cramdown How and Why it Works. *St. Thomas L. Rev.* n. 1 p. 39. 2003-2004. Heinonline. Disponível em: <<https://www.copyright.com/ccc/basicSearch.do?&operation=go&searchType=0&lastSearch=simple&allon&titleOrStdNo=1065-318X>>. Acesso em: 18 ago. 2012.) Ou seja, nenhum titular de crédito quirografário pode receber pagamento algum até que os titulares de créditos mais elevados na ordem de preferência tenham recebido integralmente.

³⁴ “This is the Absolute Priority Rule, which has been referred to as the most striking feature of Chapter 11”. (*Idem, ibidem*, p. 30.)

Em linhas gerais, esse princípio se originou da apreciação judicial de um caso não falencial, tampouco advindo de um processo de reorganização de empresa, que ocorreu em 1869, nos Estados Unidos. Após a alienação de uma empresa ferroviária, os acionistas da sociedade pretendiam realizar o produto da venda em detrimento do pagamento dos credores, tentativa que restou frustrada por decisão da Suprema Corte.

Segundo Richard Maloy, o raciocínio amadureceu no decorrer de julgamentos posteriores e o *absolute priority rule* foi inicialmente concebido como um “*fixed principle*” (princípio fixo), no sentido de que: “unsecured creditors must be paid in full before stockholders could receive any property”, isto é, que credores sem garantia devem receber integralmente antes que acionistas afixem qualquer pagamento.³⁵

Anos mais tarde, a Suprema Corte Americana traduziu referida regra no seguinte sentido: “uma classe dissidente de credores quirografários deve ser atendida em sua totalidade antes que qualquer crédito inferior na ordem de classificação venha a receber ou reter qualquer bem/crédito perante o plano de reorganização”. (tradução livre)³⁶

Em outras palavras, o plano de reorganização deve prever necessariamente uma condição mais vantajosa, ou no mínimo igual àquela que teria o credor na hipótese de liquidação, pois um único credor pode arruinar um plano caso demonstre que sua situação no Chapter 11 (reorganização) é pior do que seria no Chapter 7 (liquidação), como bem esclareceu Hal S. Scott:

Os credores devem receber em uma reorganização do Capítulo 11 ao menos o que receberiam em uma liquidação do Capítulo 7. Um único credor pode arruinar um plano, demonstrando ser menos benéfica a reorganização (Capítulo 11) se comparada à liquidação (Capítulo 7).³⁷

³⁵ MALOY, Richard. A Primer on Cramdown How and Why it Works. *St. Thomas L. Rev.* n. 1 p. 33. 2003-2004. Heinonline. Disponível em: <<https://www.copyright.com/ccc/basicSearch.do?&operation=go&searchType=0&lastSearch=simple&allon&titleOrStdNo=1065-318X>>. Acesso em: 18 ago 2012.p. 33.

³⁶ No original: “a dissenting class of unsecured creditors must be provided for in full before any junior claim can receive or retain any property [under a reorganization] plan”.

³⁷ No original: “Creditors must receive at least as much in a Chapter 11 reorganization as they would in a Chapter 7 liquidation. A single creditor can torpedo a plan by showing that he is worse off in Chapter 11 than in Chapter 7”. (SCOTT, Hal S. A bankruptcy procedure for sovereign debtors? *The International Lawyer*, Harvard School, february 26, 2003, v. 37, n. 1, p. 39. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=384220>. Acesso em: 22 ago. 2012.)

Cabe, por fim, registrar que a regra de “prioridade absoluta” em verdade não é de fato intransponível, pois, se a classe possivelmente prejudicada ainda assim aceitar as condições do plano, a referida regra não será aplicada, como revela a doutrina, por meio do seguinte exemplo:

Um exemplo ilustra a proposição. Suponha-se que há quatro classes de credores e duas classes de investidores em um caso do Capítulo 11 e que esses créditos e os tipos de investimentos são classificados da seguinte forma: Classe I - créditos de primeira prioridade, Classe II - créditos de terceira prioridade, Classe III – créditos comerciais, Classe IV - créditos subordinados, Classe V - ações preferenciais, Classe VI - ações Ordinárias. Se a Classe III não aceitar o plano, e for prejudicada, nem a classe IV, nem os acionistas (classes V e VI) podem receber qualquer valor por meio do plano, a menos e até que a Classe III seja paga na íntegra. As Classes I e II podem ser autorizadas a manter ou receber bens se quiserem, mas nada podem conceder à Classe IV (nem aos acionistas) a menos que seja a Classe III integralmente paga. Se a Classe III aceitar o plano, mesmo que seja prejudicada, as proibições da regra de prioridade absoluta não se aplicam.³⁸ (tradução livre)

4.2.1.3 O requisito *feasible*

O pressuposto em questão significa que o plano deve ser viável, exequível, capaz de projetar uma “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”.³⁹

O requisito *feasible* está inserido no § 1129(a)(11), do USC, que prevê:

(a) A corte deve confirmar um plano somente se todas as seguintes condições estão reunidas: [...] (11) Confirmação de que o plano não é

³⁸ No original: “An example illustrates the proposition. Assume that there are four classes of creditors and two classes of interests in a Chapter 11 case and that those claims and types of interests are classified as follows: Class I - First Priority claims, Class II - Third priority claims, Class III - Trade Debt claims, Class IV - Subordinated claims, Class V - Preferred Stock, Class VI - Common Stock. If Class III does not accept the plan, and is impaired, neither Class IV nor the interests (Classes V and VI) may receive anything under the plan unless and until Class III is paid in full. Classes I and II may be allowed to retain or receive property at will, but they may not give Class IV (nor the interests) anything unless Class III is paid in full. If Class III accepts the plan even though it is impaired, the prohibitions of the Absolute Priority Rule do not apply.” (MALOY, Richard. A Primer on Cramdown How and Why it Works. *St. Thomas L. Rev.* n. 1, 2003-2004, p. 33. Heinonline. Disponível em: <<https://www.copyright.com/ccc/basicSearch.do?&operation=go&searchType=0&lastSearch=simple&allon&titleOrStdNo=1065-318X>>. Acesso em: 18 ago. 2012.

³⁹ SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. *Tratado de direito falimentar*. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 175.

susceptível de ser seguido pela liquidação, ou necessitar de um aporte financeiro adicional para reorganização, do devedor ou de qualquer sucessor do devedor submetido ao plano, a menos que tal liquidação ou reorganização seja proposta no plano.⁴⁰

O plano que não atende a esse pressuposto “será apenas um balão de ensaio para ganhar tempo nos corredores protelatórios dos atos processuais intermináveis”.⁴¹

Para deferimento do plano reprovado pelos credores, o julgador aplica o critério de viabilidade, examinando cuidadosamente o plano e decidindo se há uma chance razoável de sucesso. O êxito não tem que ser garantido, mas a proposta não pode conter promessas que o devedor não será capaz de cumprir. Em suma, deve existir uma razoável perspectiva de sucesso, como destaca a doutrina:

A reorganização do Capítulo 11 confere ao devedor uma oportunidade para reestruturar o pagamento de suas dívidas, permanecendo no controle de sua empresa ou de sua propriedade, a fim de gerar as receitas necessárias para pagar os credores. Se a exigência da boa-fé prevista no 11 U.S.C. § 1129 (a) (3) não for cumprida, os Tribunais não confirmam a reorganização. A boa-fé está ausente quando o propósito subjacente de reorganização não é reabilitar o devedor, mas para evitar obrigações e o melhor interesse dos credores. Um plano de reorganização também deve atender a exigência de viabilidade no 11 USC § 1129 (a) (11). Este requisito garante que um plano oferece uma perspectiva razoável de sucesso e não é apenas um “esquema visionário”.⁴² (tradução livre)

⁴⁰ No original: “(a) The court shall confirm a plan only if all of the following requirements are met: [...] (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.” (UNITED STATES OF AMERICA. US Code. *11 USC § 1129 - Confirmation of plan*. Disponível em: <<http://www.law.cornell.edu/uscode/text/11/1129>>. Acesso em: 21 ago. 2012.)

⁴¹ SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. *Tratado de direito falimentar*. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 176.

⁴² No original: “A Chapter 11 reorganization gives debtors an opportunity to restructure the repayment of their debts while remaining in control of their business or property in order to generate the revenues necessary to pay creditors. If the requirement of good faith in 11 U.S.C. § 1129(a)(3) is not met, courts will not confirm a reorganization. Good faith is lacking when the underlying purpose of reorganization is not to rehabilitate the debtor, but to avoid obligations and the best interest of creditors.’ A reorganization plan must also meet the feasibility requirement in 11 U.S.C. § 1129(a)(11). This requirement ensures that a plan offers a reasonable prospect of success and is not just a “visionary scheme.”” (MARISCALCO, Marie P. Recent development in bankruptcy law: reorganization - Chapter 11. *HeinOnline* - 1 Bankr. Dev. J. p. 371, 1984, *HeinOnline*. Disponível em: <<http://heinonline.org/HOL/LandingPage?collection=journals&handle=hein.journals/bnkd2&div=4&id=&page=&e=>>. Acesso em: 18 ago. 2012.)

4.2.2 Alemanha

Segundo Paulo Restiffe, a Alemanha foi o primeiro país a adotar em seu ordenamento jurídico um regime de gestão controlada para evitar a declaração da falência. As Ordenações de 08 de agosto de 1914 e de 14 de dezembro de 1916 previam o *Geschäftsaufsicht zur Abwendung des Konkurses*, ou seja, um “negócio regulamentar para evitar a falência”,⁴³ decorrente da ruína econômica motivada por eventos bélicos.⁴⁴

Com o fim da Primeira Guerra Mundial, o procedimento caiu em desuso e, em 1936, deu lugar ao *Vergleichsordnung*, um conjunto de “regras para conciliação”⁴⁵ que, fazendo o papel de concordata preventiva, se constituía num procedimento concursal alternativo à falência.⁴⁶

Entretanto, em face das dificuldades econômicas geradas pela crise do petróleo, em 1973, percebeu-se que a legislação falimentar alemã então vigente estava defasada, eis que o simples procedimento de liquidação era inócuo, diante da insuficiência de patrimônio das massas falidas para pagamento dos credores.

Foi então que em outubro de 1994 foi publicada uma nova legislação para tratar da insolvência, a *Insolvenzordnung* (InsO), que, apesar de disciplinar a liquidação do patrimônio, previa como opção uma tentativa de (re)equilibrar o negócio do devedor.

Essa mudança de paradigma ocorreu principalmente em função das seguintes medidas:

1. concentrou em um único diploma legal toda a matéria acerca de insolvência, liquidação e recuperação de empresa, porque o tratamento conjunto da matéria facilita a recepção da respectiva disciplina legislativa pelos destinatários e corresponde ao pendur mais frequente das legislações;
2. introduziu o saneamento extrajudicial de obrigações;
3. estabeleceu diversas medidas que visam evitar a inexistência e/ou insuficiência da massa falida;
4. fortaleceu a autonomia dos credores;

⁴³ GESCHÄFTSAUFSICHT ZUR ABWENDUNG DES KONKURSES. *Google Tradutor*. Disponível em: <<http://translate.google.com.br/#de/pt/Gesch%C3%A4ftsaufsicht%20zur%20Abwendung%20des%20Konkurses>>. Acesso em: 18 ago. 2012.

⁴⁴ RESTIFFE, Paulo Sérgio. *Recuperação de empresas*: de acordo com a Lei nº 11.101, de 09-02-2005. Barueri, SP: Manole, 2008. p. 20.

⁴⁵ VERGLEICHSORDNUNG. *Google Tradutor*. Disponível em: <<http://translate.google.com.br/#de/pt/Vergleichsordnung>>. Acesso em: 18 ago. 2012.

⁴⁶ RESTIFFE, *op. cit.*, p. 21.

5. aumentou o direito de igualdade entre os credores privilegiados e não privilegiados no rateio de bens da massa;
6. introduziu um processo de insolvência para devedor pessoa natural não comerciante e/ou que exerce um pequeno comércio, assim como a exoneração de obrigações residuais.⁴⁷

Com efeito, a conservação da empresa pode ser empreendida mediante planos específicos, que variam de acordo com a finalidade pretendida, podendo alternar entre o *Übertragungsplan*, que se refere ao plano de transferência da sociedade para um terceiro; o *Sanierungsplan*, voltado para a restauração e continuidade da empresa; o *Liquidationsplan*, encarregado da liquidação, estabelecendo o procedimento para realização do ativo e a distribuição de seu resultado entre os credores; e, por fim, o *Moratoriumsplan*, plano que viabiliza a dilação dos prazos para pagamento das obrigações do devedor.⁴⁸

Merece destaque o fato de que os planos podem inclusive ser combinados para tratamento diferenciado das diversas partes da sociedade, mas mantendo como pano de fundo a finalidade de obter a “solução mais adequada para os credores em face do que adviria da liquidação falimentar”.⁴⁹

Assim como no modelo norte-americano, a aprovação ou reprovação dos planos é deliberada mediante assembleia de credores, que são classificados segundo a categoria dos créditos. Sobre a aprovação do plano, oportuna a leitura da lição de Dora Berger:

A aprovação do plano pelos credores exige a divisão dos mesmos em grupos segundo a situação jurídica, direito e interesse econômico de cada credor. Aos integrantes de cada grupo deve ser dado tratamento igual e cada grupo vota o plano em separado (arts. 222, 226 e 244, InsO). O plano é considerado aprovado pelos credores quando, em cada grupo, a maioria dos credores votantes aprová-lo e o valor dos créditos da maioria for superior à metade do valor dos créditos dos credores com direito de voto. Exemplificando: o grupo “a” tem cinquenta credores com direito de voto e o crédito total destes corresponde a DM 50.000,00 (cinquenta mil marcos alemães). O plano teria a aprovação do grupo “a” se houvesse 25.001 (vinte e cinco mil e um) votos favoráveis ao plano e a soma desses votos correspondesse a DM 25.001,00 (vinte e cinco marcos alemães e um centavo) (art. 244, InsO).⁵⁰

⁴⁷ BERGER, Dora. *A insolvência no Brasil e na Alemanha*. Porto Alegre: Safe, 2001. p. 26.

⁴⁸ FRANCO, Vera Helena de Mello. SZTAJN, Rachel. *Falência e recuperação da empresa em crise*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008. p. 226.

⁴⁹ *Idem*, *ibidem*, p. 226.

⁵⁰ BERGER, *op. cit.*, p. 181.

Entretanto, caso não haja anuência ao plano nos moldes acima transcritos, o juiz pode substituir a vontade dos credores, desde que preenchidos 03 (três) requisitos, previstos no § 1º, do art. 245, InsO:

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.

O requisito número 2, segundo Eduardo Secchi Munhoz, é atendido na medida em que:

(i) nenhum outro credor obtenha valores econômicos que excedam ao valor integral de sua prestação; (ii) o credor em posição inferior na classificação dos créditos não receba valor algum; e (iii) não haja discriminação entre os credores integrantes do mesmo grupo.⁵¹

Logo, em que pese a dificuldade de ordem prática apontada por Dora Berger em relação à substituição de vontades pelo juiz,⁵² nota-se, a partir dos pressupostos alhures descritos, que, embora adotando outros critérios, a lei alemã preconiza um regime análogo ao da lei norte-americana,⁵³ preocupando-se não apenas com as relações horizontais, intraclasses, mas também com as relações verticais, interclasses, notando-se, ainda, o devido respeito à regra de prioridade absoluta.

4.2.3 França

Após o fim da Segunda Guerra Mundial, a França voltou-se para a recomposição de seu parque industrial e também ao “árduo trabalho de recuperação econômica”.⁵⁴ Houve, com

⁵¹ MUNHOZ, Eduardo Secchi. Comentários aos artigos 55 a 69. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coords.). *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. p. 290.

⁵² “Na prática, a substituição de vontades dos credores pelo juiz é praticamente inviável. Saber se o credor ficou em situação econômica pior a que tinha sem o plano, exige o conhecimento do valor de liquidação dos bens que integram o patrimônio da massa. Esse cálculo é complexo, porque envolve valores presentes e futuros da empresa (probabilidade de lucros futuros). O valor futuro do patrimônio de uma empresa depende de diversos fatores. Dentre eles: transformações tecnológicas; acontecimentos políticos, porque o valor do patrimônio social de uma empresa não exclui a cotação da bolsa de valores que sofre reflexos das decisões dos governantes de cada país. Até hoje, segundo a melhor doutrina, inexistente fórmula capaz de concluir previamente o valor exato do patrimônio social da empresa. A ninguém é dado prever o futuro. A avaliação é feita por estimativa.” (BERGER, Dora. *A insolvência no Brasil e na Alemanha*. Porto Alegre: Safe, 2001. p. 181/182.)

⁵³ MUNHOZ, *op. cit.*, p. 290.

⁵⁴ ROQUE, Sebastião José. *Direito de recuperação de empresas*. São Paulo: Ícone, 2005. p. 89.

isso, a percepção de que sua legislação falimentar se encontrava ultrapassada, ocasião em que o Ministério da Fazenda ficou encarregado de analisar o problema e criar soluções para a elaboração do novo sistema falimentar francês.

Editou-se, assim, o Decreto de 20 de maio de 1955, que, acompanhando o processo de liquidação então existente (Lei de 4 de março de 1889), reservava ao comerciante infeliz e de boa-fé o processo do *règlement judiciaire*,⁵⁵ com a finalidade de permitir-lhe a concordata, reservando a falência aos comerciantes indignos.⁵⁶

Em 1967, foram promulgadas as Leis 67-563 (13/07) e 67-820 (23/09), que reformularam o Direito falimentar daquele país, fazendo uma “transformação análoga à *corporate reorganization* norte-americana”,⁵⁷ no sentido de possibilitar o reerguimento das atividades empresariais.

Posteriormente, essa evolução foi coroada com a edição da Lei de 25 de janeiro de 1985, que criou o procedimento de *redressement judiciaire*,⁵⁸ com o objetivo de apurar o passivo e proporcionar a sobrevivência do devedor, com a manutenção da atividade e dos empregos.⁵⁹ A referida lei, entre outras disposições, apresentou as seguintes inovações:

- a) a pessoa física e a pessoa jurídica de direito privado estão sujeitas ao procedimento, excluindo apenas as sociedades ocultas e as sociedades de fato, nas quais o processo é aberto em relação aos sócios;
- b) as pessoas físicas também podem ser submetidas à recuperação judicial como consequência de outro processo, nas hipóteses de responsabilidade solidária dos diretores;
- c) as dívidas de qualquer natureza – civil ou comercial – ensejam a recuperação judicial, bastando a efetiva comprovação da interrupção dos pagamentos;
- d) tem legitimidade para requerer a recuperação o devedor, o credor, e AM casos excepcionais, o Ministério Público;
- e) 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;

⁵⁵ Tradução: regras judiciais. (RÈGLEMENT JUDICIAIRE. *Glosbe*. Disponível em: <<http://pt.glosbe.com/fr/pt/r%C3%A8glement%20judiciaire>>. Acesso em: 18 ago. 2012.)

⁵⁶ FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. *Falência e recuperação da empresa em crise*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008. p. 219.

⁵⁷ COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macro-empresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970. p. 113.

⁵⁸ Tradução: liquidação. (REDRESSEMENT JUDICIAIRE. *Google Tradutor*. Disponível em: <<http://translate.google.com.br/#fr/pt/redressement%20judiciaire>>. Acesso em: 18 ago. 2012.)

⁵⁹ FRANCO; SZTAJN, *op. cit.*, p. 219.

- f) são nomeados na sentença os órgãos que atuarão da recuperação, como o juiz-comissário, o administrador judicial, o representante dos credores e o perito, assegurando-se aos empregados e a indicação de seu representante.⁶⁰

Em função das modificações então estabelecidas, o “novo” diploma falimentar francês restringiu os poderes dos credores no processo, majorando consideravelmente as prerrogativas do magistrado, mitigando a “democracia de credores” antes presente na falência.⁶¹

Com efeito, o juiz-comissário passou a ser considerado o verdadeiro condutor do processo reorganizatório, seja pela amplitude de suas funções e proteção dos interesses envolvidos, seja pelo papel de fiscal do administrador e representantes dos credores, com os quais participa da elaboração do balanço econômico e social da empresa.⁶²

Desta feita, na França não cabe aos credores a decisão de se conceder ou não a recuperação ao devedor, mas exclusivamente ao juiz, baseando-se nos relatórios e pareceres econômicos apresentados pelo administrador judicial. Sobre o tema, vale descrever as lições de Eduardo Secchi Munhoz e Fábio Konder Comparato, respectivamente:

O juiz, portanto, deverá 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. Nesse modelo, parte-se da premissa de que a autoridade judicial é o melhor intérprete do interesse público, não se confiando na vontade das partes envolvidas no processo para se chegar ao resultado vantajoso para toda a sociedade.⁶³

A falência da grande empresa é apenas teoricamente um problema de Direito Privado, e o Estado não pode confiar a sua solução ao livre jôgo dos interesses individuais dos credores, supostamente mais zelosos em controlar a administração do patrimônio insolvável do que o representante do Poder Público.⁶⁴

⁶⁰ GUIMARÃES, Maria Celeste Moraes. *Recuperação judicial de empresas e falência*. ed. rev., atual. e ampl. Belo Horizonte: Del Rey, 2007. p. 112/113.

⁶¹ COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macro-empresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970. p. 118.

⁶² GUIMARÃES, *op. cit.*, p. 112/113.

⁶³ MUNHOZ, Eduardo Secchi. Comentários aos artigos 55 a 69. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coords.). *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. p. 287.

⁶⁴ COMPARATO, *op. cit.*, p. 118.

4.2.4 Portugal

Em Portugal, o ajustamento entre credores e devedor, comerciante em dificuldade de cumprimento de suas obrigações, recebia o nome de compromisso, ou mesmo de indúcia, que significa trégua.⁶⁵ Tal alento consistia na dilação dos prazos para pagamento dos compromissos e era concedido por meio da anuência dos credores, comunicados pessoalmente pelo devedor, havendo em seguida a confirmação judicial por sentença.

O instituto foi regulado pelas Ordenações (Manoelinas e Filipinas), que ainda disciplinavam a hipótese de eventual dissenso entre os credores acordes e não acordes com a concessão do “favor”. Nesses casos, apesar da discordância, a indúcia moratória tornava-se obrigatória pela homologação judicial, que ainda estabelecia “o dever de todos os credores acenderem ao acordo”,⁶⁶ cabendo aos descontentes o direito de recorrer da decisão, mediante comprovação de engano ou malícia.

Mais adiante, a matéria de falência passou a ser regulada pelo Código Comercial de 1833, e, anos mais tarde (1899 e 1935), foi objeto de legislações autônomas, com a edição dos Códigos de Falências. Em 1939, o Código de Falência então vigente fundiu-se com o Código de Processo Comercial, dando origem ao Código de Processo Civil, que disciplinou a matéria até 1997.⁶⁷

Nesse ínterim, foram publicados os Decretos-lei n° 864/1976 e n° 353-E/1977, que, pondo fim à fase de falência-liquidação, inauguraram a fase de falência-saneamento, com vistas a sanear as empresas economicamente recuperáveis, mecanismo aprimorado posteriormente pelo Decreto-lei n° 177/1986.

Em 22 de julho de 1993, através do Decreto-lei n° 132, entrou em vigor o Código dos Processos Especiais de Recuperação da Empresa e da Falência (CPEREF), que foi sucedido, em 18 de março de 2004, pelo Código da Insolvência e de Recuperação de Empresas (CIRE) (Decreto-lei n° 53/2004).

⁶⁵ RESTIFFE, Paulo Sérgio. *Recuperação de empresas*: de acordo com a Lei n° 11.101, de 09-02-2005. Barueri, SP: Manole, 2008. p. 17.

⁶⁶ *Idem, ibidem*, p. 18.

⁶⁷ *Idem, ibidem*, p. 19.

Referido diploma encontra-se ainda vigente e atribui aos credores a decisão pelo pagamento por meio da liquidação integral do patrimônio do devedor, ou pela manutenção da atividade empresária mediante sua reestruturação, seja na titularidade do devedor ou de terceiros, conforme definido e aprovado no plano de insolvência.⁶⁸

Assim, em linhas gerais, prepondera a vontade dos credores, devendo o juiz nela interferir em situações meramente formais ou específicas, por exemplo, caso a proposta seja manifestamente inexecutável, o que inclusive coincide com o requisito *feasible* do Chapter 11, USC, como se observa da análise da lei portuguesa CIRE.⁶⁹

Além disso, há na lei portuguesa previsões específicas no sentido de impedir que o magistrado homologue plano de insolvência capaz de implicar favorecimento injusto a alguns credores, bem como que lhes proporcionem uma situação desvantajosa em relação à que teriam sem a existência do plano, como se afere da seguinte transcrição do CIRE.

Artigo 216º

Não homologação a solicitação dos interessados

1 – O juiz recusa ainda a homologação se tal lhe for solicitado pelo devedor, caso este não seja o proponente e tiver manifestado nos autos a sua oposição, anteriormente à aprovação do plano de insolvência, ou por algum credor ou sócio, associado ou membro do devedor cuja oposição haja sido comunicada nos mesmos termos, contanto que o requerente demonstre em termos plausíveis, em alternativa, que:

a) A sua situação ao abrigo do plano é previsivelmente menos favorável do que a que interviria na ausência de qualquer plano, designadamente face à situação resultante de acordo já celebrado em procedimento extrajudicial de regularização de dívidas;

b) O plano proporciona a algum credor um valor económico superior ao montante nominal dos seus créditos sobre a insolvência, acrescido do valor das eventuais contribuições que ele deva prestar.⁷⁰

⁶⁸ FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. *Falência e recuperação da empresa em crise*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008. p. 228.

⁶⁹ “Artigo 207º - Não admissão da proposta de plano de insolvência:

1 – O juiz não admite a proposta de plano de insolvência:

a) Se houver violação dos preceitos sobre a legitimidade para apresentar a proposta ou sobre o conteúdo do plano e os vícios forem insupríveis ou não forem sanados no prazo razoável que fixar para o efeito;

b) Quando a aprovação do plano pela assembleia de credores ou a posterior homologação pelo juiz forem manifestamente inverosímeis;

c) Quando o plano for manifestamente inexecutável;

d) Quando, sendo o proponente o devedor, o administrador da insolvência se opuser à admissão, com o acordo da comissão de credores, se existir, contanto que anteriormente tenha já sido apresentada pelo devedor e admitida pelo juiz alguma proposta de plano.” (PORTUGAL. Ministério da Justiça. *Decreto-lei n. 53, de 18 de março de 2004*. Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas. *Legix*, Priberam, 2012. Disponível em: <http://www.legix.pt/Portals/3/docs/CIRE-20_Abr_2012.pdf>. Acesso em: 09 set. 2012.)

⁷⁰ *Idem, ibidem*.

Existe, contudo, a possibilidade do juiz de impor a aprovação do plano mesmo em relação aos credores dissidentes, isso nas hipóteses exclusivas de insolvência de não empresários ou de titulares de pequenas empresas, caso preenchidos alguns pressupostos, conforme autoriza o art. 258 do CIRE, ora transcrito:

Artigo 258°
Suprimento da aprovação dos credores

1 – Se o plano de pagamentos tiver sido aceite por credores cujos créditos representem mais de dois terços do valor total dos créditos relacionados pelo devedor, pode o tribunal, a requerimento de algum desses credores ou do devedor, suprir a aprovação dos demais credores, desde que:

- a) Para nenhum dos oponentes decorra do plano uma desvantagem económica superior à que, mantendo-se idênticas as circunstâncias do devedor, resultaria do prosseguimento do processo de insolvência, com liquidação da massa insolvente e exoneração do passivo restante, caso esta tenha sido solicitada pelo devedor em condições de ser concedida;
- b) Os oponentes não sejam objecto de um tratamento discriminatório injustificado;
- c) Os oponentes não suscitem dúvidas legítimas quanto à veracidade ou completude da relação de créditos apresentada pelo devedor, com reflexos na adequação do tratamento que lhes é dispensado.⁷¹

Da análise de tais disposições, a despeito da inaplicabilidade ao empresário em sentido amplo, depreende-se algo de semelhante com o *cram down* norte-americano, na medida em que preconiza a regra do *unfair discrimination*, e de certo modo inibe o tratamento desigual entre os credores, impedindo a homologação de um plano desvantajoso se comparado à liquidação.

4.3 O “*cram down*” da lei brasileira

Conforme exposto, o mecanismo de superação do veto assemblear conhecido como *cram down* foi cunhado no ordenamento jurídico norte-americano e influenciou as leis falenciais de outros países, entre eles o Brasil.

Porém, sabendo que o modelo original impõe o respeito a certos requisitos, necessário especular se realmente existe a figura do *cram down* na Lei nº 11.101/2005, o que ora se

⁷¹ PORTUGAL. Ministério da Justiça. *Decreto-lei n. 53, de 18 de março de 2004*. Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas. *Legix*, Priberam, 2012. Disponível em: <http://www.legix.pt/Portals/3/docs/CIRE-20_Abr_2012.pdf>. Acesso em: 09 set. 2012.

propõe através da análise individualizada dos pressupostos já estudados (*unfair discrimination, fair and equitable, feasible*), devidamente inseridos no USC.

Em relação ao *unfair discrimination*, atinente à proibição de tratamento desigual perante credores de mesma classe (ou situação) que tenham rejeitado o plano, há na legislação brasileira disciplina similar, prevista no § 2º, do art. 58, da LFRE, que dispõe: “A recuperação judicial somente poderá ser concedida com base no § 1º deste artigo se o plano não implicar tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado”.

Assim, de certo modo, pode-se conceber que a recuperação de empresa no Brasil, a exemplo da *reorganization*, dos Estados Unidos, preservou o tratamento igualitário entre os credores dissidentes de mesma classe, até porque vigora no sistema falencial brasileiro a regra da *par conditio creditorum*, pela qual se compreende que os credores em paridade de condições devem ser tratados de forma igualitária, ou seja, sem discriminação.

No entanto, sabendo que no modelo norte-americano é intolerável apenas a discriminação injusta, podendo até ser concebida uma razoável discrepância entre os credores em mesmas condições, conforme ensinou Bruce A. Markell (veja-se nota n. 28 deste capítulo), no Brasil a regra se afigura mais rigorosa, já que não seria tolerável discriminação intraclasse alguma, de acordo com a opinião de Jorge Lobo:

A LRE veda, categoricamente, com fundamento no princípio da *pars conditio creditorum*, que o plano de recuperação, aprovado na forma do art. 58, § 1º, dê tratamento diferenciado aos credores da classe que o houver rejeitado, *rectitus*, que determinamos credores da mesma classe – v.g., classe III, credores quirografários – recebam, por exemplo, 50% do total do seu crédito; outros, 60%; outros, 70% etc.⁷²

Quanto ao requisito *fair and equitable*, notadamente voltado para as relações verticais, ou interclasses, observa-se que sua característica mais marcante é a regra de prioridade absoluta, compreendida na impossibilidade de o plano privilegiar credores que a Lei preteriu na ordem de preferência do crédito, diante da liquidação.

⁷² LOBO, Jorge. Comentários aos artigos 35 a 69. In: TOLEDO, Paulo F. C, Salles; ABRÃO, Carlos Henrique (Coord.). *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. 3. ed., ver. e atual. São Paulo: Saraiva, 2007. p. 178.

Viu-se que nos Estados Unidos, por exemplo, nenhum credor que detenha crédito quirografário pode receber qualquer pagamento constante do plano de recuperação antes que os credores com alguma garantia tenham auferido a integralidade dos seus créditos.

Esse raciocínio, porém, não impera no Brasil. Ora, compulsando a LFRE, não se verifica qualquer mecanismo capaz de assegurar essa equidade perante as classes de credores. Sobre o tema, percebe-se que há restrições quanto à liberdade do devedor para a elaboração do plano, previstas no art. 54 da Lei nº 11.101/2005, que dispõe:

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.⁷³

Da simples leitura do artigo transcrito, infere-se que, contanto que o plano contemple o pagamento dos créditos trabalhistas e acidentários no prazo máximo de 01 (um) ano, bem como preveja que em 30 (trinta) dias haja o pagamento dos salários vencidos dos últimos 03 (três) meses, limitados a 05 (cinco) salários mínimos; disposições de outra natureza, não necessariamente compatíveis com ordem de preferência do art. 83 da LFRE, podem naturalmente constar do plano.⁷⁴

Em outras palavras, não há qualquer proibição de que o plano de recuperação estabeleça o pagamento integral dos credores quirografários antes do pagamento dos credores com garantia real, hipótese inconcebível perante o USC. Portanto, sem qualquer hesitação, é possível afirmar que a Lei nº 11.101/2005 não contempla o *absolute priority rule*, e, por consequência, tampouco privilegia o pressuposto *fair and equitable*. Essa é também a opinião de Eduardo Secchi Munhoz:

⁷³ BRASIL. Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm>. Acesso em: 11 jun. 2012.

⁷⁴ Sobre o tema, destaca Ricardo Negrão: “As únicas limitações impostas ao conteúdo do plano estão delineadas no art. 54 e seu parágrafo único: a) para os créditos vencidos, derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho, a proposta de pagamento não poderá exceder o prazo de um ano; b) os créditos decorrentes de crédito de natureza estritamente salarial, no teto de até cinco salários mínimos, vencidos nos três meses anteriores ao pedido de recuperação judicial, deverão ser pagos em até trinta dias. (NEGRÃO, Ricardo. *Manual de Direito Comercial e de Empresa*. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2010. v. 3. p. 207/208.)

[...] o art. 58 não cuida das relações verticais entre os credores ao conferir ao juiz o poder de superar o veto de uma classe, o que pode levar a resultados injustos e inusitados. Pode-se cogitar, por exemplo, de que, observados os requisitos do art. 58, o juiz venha a aprovar um plano de recuperação que preveja o pagamento integral à classe dos credores quirografários, mas que não assegure o mesmo tratamento à classe dos credores trabalhistas, ou aos credores com garantia real, que receberiam apenas uma parcela de seus créditos, a despeito dessas classes virem em primeiro lugar em relação à ordem de classificação (art. 83).

[...]

Um plano aprovado com essas condições, há de se convir, conflitaria com a absolute priority rule, na medida em que dispensaria um tratamento privilegiado a uma classe de credores com menor prioridade na ordem de classificação dos créditos definida pela lei (art. 83).⁷⁵

Logo, há no ordenamento jurídico brasileiro uma regra de prioridade meramente relativa, ou “*relative priority rule*”, por assim dizer, em vista da restrição do plano apenas no tocante à previsão de pagamento de verbas trabalhistas.

Ademais, é também plenamente viável perante a LFRE que a homologação de um plano de recuperação venha a ser menos vantajosa aos credores em comparação ao que teriam com a liquidação da empresa, circunstância inadmissível para o US CODE, e também condenada pela Lei Modelo Uncitral.⁷⁶

Ora, se nesse aspecto o modelo brasileiro se equiparasse ao norte-americano, a cizânia que atualmente paira sobre a abusividade do voto assemblear⁷⁷ restaria atenuada, ante a impossibilidade até mesmo de se elaborar um plano em que os credores seriam mais favorecidos com a liquidação da empresa.

Sobre o requisito *feasible*, tangente à verificação pelo juiz da viabilidade do plano, aparentemente não há na LFRE qualquer previsão semelhante ao modelo norte-americano. Assim, em havendo o atendimento do *quorum* previsto no art. 58, § 1º, da LFRE, ainda que o plano seja inexecutável, caberia ao juiz apenas a tarefa de homologá-lo.

⁷⁵ MUNHOZ, Eduardo Secchi. Comentários aos artigos 55 a 69. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coords.). *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. p. 291.

⁷⁶ A Uncitral Model Law/2001 foi elaborada no âmbito da ONU, mediante influência da Convenção de Bruxelas de 1995, “e constitui referência às autoridades nacionais e corpos legislativos na preparação de novas leis, na escolha de variadas soluções para a elaboração de leis nacionais, no reconhecimento de procedimento de insolvência estrangeira, basicamente na coordenação entre diversos Estados” (SANTOS, J. A. Penalva. *A Recuperação Extrajudicial na Nova Lei de Falências*. In: _____ (Coord.). *A nova lei de falências e de recuperação de empresas: Lei nº 11.101/05*. Rio de Janeiro: Forense, 2006. p. 536.)

⁷⁷ Cogitando-se por abusivos aqueles votos que pifirem à falência em detrimento da recuperação.

Conforme alhures esclarecido, além de contar com a valiosa assistência técnica da SEC, principalmente para exame da perspectiva econômica da proposta, “colaboração” essa que inexiste no Brasil,⁷⁸ o julgador norte-americano atua com amplos poderes para a condução do processo de reorganização.⁷⁹ Assim, ainda que aprovado o plano, nos termos do USC, o “juiz deve rejeitá-lo quando não se lhe afigura *fair and quitable and feasible*”,⁸⁰ conforme parecer da SEC, que “costuma ser decisivo”.

Nesse ponto, diferentemente do modelo norte-americano e mais ainda do francês, em que os magistrados atuam com poderes soberanos, resta esclarecer que, em que pese a opinião divergente de alguns doutrinadores,^{81 82} a rigor não há para o juiz brasileiro qualquer margem de discricionariedade no momento de homologar ou não o plano de recuperação, uma vez preenchidos os quóruns legais, como se observa das seguintes lições:

O vocábulo “poderá” empregado no texto legal (§ 1º, do artigo 58) não quer traduzir uma faculdade do juiz, mas sim um poder-dever. Só não irá concedê-la caso verifique a ocorrência de ilegalidade no conteúdo do plano ou nas pré-condições para o devedor entrar em recuperação.⁸³

Segundo o caput do art. 58, o juiz concederá a recuperação judicial se, cumpridas as demais exigências previstas na lei (v.g., apresentação de certidões negativas de débitos tributários – art. 57), o plano de recuperação tiver sido aprovado pelos credores, seja por não ter sofrido objeção (art. 55), seja pela deliberação da assembléia geral, observado o quorum previsto no art. 45.

Não cabe ao juiz, portanto, nenhuma margem de discricionariedade a respeito da matéria ou, em palavras mais precisas, não há na lei, quanto a esse aspecto, conceitos abertos (chamados conceitos indeterminados) que

⁷⁸ Sabe-se que na verificação dos créditos é permitido o auxílio de profissionais ou de empresas especializadas, nos termos do art. 7º, da LFRE, o que não equivale jamais à atuação da SEC, em especial no sentido de especular acerca da viabilidade econômica do plano.

⁷⁹ SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. *Tratado de Direito Falimentar*. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 123/124.

⁸⁰ COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macro-empresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970. p. 112.

⁸¹ “Em suma, três podem ser os resultados da votação na Assembléia: a) aprovação do plano de recuperação, por deliberação que atendeu ao quórum qualificado da lei; b) apoio ao plano de recuperação, por deliberação que quase atendeu a esse quórum qualificado; c) rejeição de todos os planos discutidos. Em qualquer caso, o resultado será submetido ao juiz, mas variam as decisões judiciais possíveis em cada um deles. No primeiro, o juiz limita-se a homologar a aprovação do plano pelos credores; no segundo, ele terá a discricionariedade para aprovar ou não o plano que quase alcançou o quórum qualificado; no terceiro, deve decretar a falência da sociedade requerente da recuperação judicial.” (COELHO, Fábio Ulhoa. *Direito de Empresa*. In: _____. *Curso de Direito Comercial*. 8. ed. São Paulo: Saraiva, 2008. v. 3. p. 423.)

⁸² “O magistrado, no direito brasileiro, não é mero expectador, mas age segundo princípios processuais próprios, entre os quais o da livre da prova, previsto no art. 131 do Código de Processo Civil.” (NEGRÃO, Ricardo. *Manual de Direito Comercial e de Empresa*. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2010. v. 3. p. 219.)

⁸³ CAMPINHO, Sérgio. *Falência e recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial*. 3. ed. rev e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2008. p. 84.

confiram ao juiz margem ampla de interpretação para a emissão dos respectivos juízos de legalidade. Assim, uma vez preenchidos os requisitos da Lei, que nesse aspecto não adota nenhuma cláusula aberta ou conceito indeterminado, a aprovado o plano pelos credores, cumpre ao juiz conceder a recuperação; se, por outro lado, não se configurar tal hipótese, cabe ao juiz decretar a falência.

A verificação no caso concreto, portanto, da viabilidade da recuperação do devedor e do atendimento aos objetivos alinhados pelo art. 47 não cabe ao juiz, mas deverá resultar do processo entre devedor e credores estritamente regulado pela Lei (*structured bargaining*). (...) No modelo adotado, a Lei procura definir o poder de barganha do devedor e dos credores em geral, inclusive os trabalhadores, de sorte a buscar o resultado ótimo, ou seja, a levar à consecução dos objetivos visados pela Lei, estabelecidos no art. 47. Cabe ao juiz, nesse contexto, o papel de presidir o processo de negociação e de assegurar o respeito aos direitos de cada uma das partes, homologando, ao final do processo a decisão que resultar do processo de negociação estruturada, seja para decretar a falência do devedor, seja para conceder a recuperação.⁸⁴

Este quorum especial de aprovação pode ser aferido em qualquer das votações, preliminares ou finais. [...] Daí a importância de todas as votações havidas na assembleia geral terem seus resultados registrados na respectiva ata, permitindo a aplicação dessa norma especial. Afora essa licença extraordinária, não me parece que o legislador tenha outorgado ao juiz qualquer poder de, contrariando a deliberação majoritária dos credores, conceder a recuperação judicial do empresário ou sociedade empresária. A recuperação judicial, ao contrário da concordata (sob o regime do Decreto-Lei 7.664/45), não é mais um benefício titularizado e concedido pelo Estado, segundo os critérios deste, mas um acordo coletivo, uma transação judicial coletiva.⁸⁵

Contudo, a despeito desse entendimento, veem-se decisões em que o magistrado, extrapolando os limites do art. 58 da LFRE, interfere na negociação assemblear já concluída entre o devedor e os credores, apesar do atendimento dos pressupostos para homologação do plano, deixando de homologá-lo por discordar de seu conteúdo:

Agravo. Recuperação Judicial. Plano aprovado pela assembleia-geral de credores. Plano que prevê o pagamento do passivo em 18 anos, calculando-se os pagamentos em percentuais (2,3%, 2,5% e 3%) incidentes sobre a receita líquida da empresa, iniciando-se os pagamentos a partir do 3º ano contado da aprovação. Previsão de pagamento por cabeça até o 6º ano, acarretando pagamento antecipado dos menores credores, instituindo conflitos de interesses entre os credores da mesma classe. Pagamentos sem incidência de juros. Previsão de remissão ou anistia dos saldos devedores caso, após os pagamentos do 18º ano, não haja recebimento integral.

⁸⁴ MUNHOZ, Eduardo Secchi. Comentários aos artigos 55 a 69. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coords.). *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. p. 287.

⁸⁵ MAMEDE, Gladston. Falência e recuperação de empresas. In: _____. *Direito Empresarial Brasileiro*. São Paulo: Atlas, 2006. v. 4. p. 249.

Proposta que viola os princípios gerais do direito, os princípios constitucionais da isonomia, da legalidade, da propriedade, da proporcionalidade e da razoabilidade, em especial o princípio da "pars conditio creditorum" e normas de ordem pública. Previsão que permite a manipulação do resultado das deliberações assembleares. Falta de discriminação dos valores de cada parcela a ser paga que impede a aferição do cumprimento do plano e sua execução específica, haja vista a falta de liquidez e certeza do "quantum" a ser pago. Ilegalidade da cláusula que estabelece o pagamento dos credores quirografários e com garantia real após o decurso do prazo bienal da supervisão judicial (art. 61, 'caput', da Lei nº 11.101/2005). Invalidez (nulidade) da deliberação da assembleia-geral de credores declarada de ofício, com determinação de apresentação de outro plano, no prazo de 30 dias, a ser elaborado em consonância com a Constituição Federal e Lei nº 11.101/2005, a ser submetido à assembleia-geral de credores em 60 dias, sob pena de decreto de falência.⁸⁶

Com toda *venia*, tal entendimento não coaduna com o caráter contratual da recuperação de empresa, nos termos da Lei nº 11.101/2005, que alterou o sistema falencial para abandonar o "status" de "favor legal", típico da concordata do Decreto-lei nº 7.661/1945.

Ademais, há uma tendência mundial no sentido de se reconhecer a autonomia da pactuação estabelecida entre as partes envolvidas no processo de recuperação, sem que haja uma interferência por parte do julgador, a quem compete a tarefa de homologar o plano e investigar possíveis fraudes, como se observa do Princípio 21, da Uncitral:

Princípio 21: A aprovação do Plano. A Lei deve estabelecer critérios claros para a aprovação do plano baseada na justiça para com os credores semelhantes, reconhecimento de prioridades relativas e aceitação da maioria. A lei deve prever também a aprovação por causa da rejeição de credores minoritários, se o plano está em conformidade com as regras de justiça e oferece os credores opostos ou classes, uma quantidade igual ou maior do que seria recebido em um processo de liquidação. Há dois estágios de aprovação de um plano de reabilitação. O primeiro é a aprovação por uma maioria de credores em uma assembleia de credores. O segundo é a aprovação pelo Tribunal. A homologação judicial do plano tem efeito vinculativo de uma ordem judicial, o que é necessário para dar segurança a todas as partes sobre os direitos recém-formados legais e recursos de credores que lidam com a empresa, incluindo credores minoritários que não votem no plano, mas estão vinculados a seus termos. Na segunda etapa o papel do Tribunal é limitado. O Tribunal não decide se o plano é comercialmente viável, ou se um plano diferente seria preferível para os credores. Em vez disso o tribunal satisfaz-se que a decisão dos credores tenha sido obtida e as condições necessárias foram cumpridas, e investiga as alegações de conluio ou fraude por parte de credores ou entre o administrador e os credores. Porque um plano às vezes é aceito por uma ou mais classes de credores e rejeitada por outros, uma consideração cuidadosa

⁸⁶ SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. *Acórdão no Agravo de Instrumento nº 0136362-29.2011.8.26.0000*, Des. Pereira Calças, 28/02/2012. Disponível em: <<https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=4563749>>. Acesso em: 24 jul. 2012.

deve ser dada ao relator da Lei permitindo que as empresas viáveis sejam recuperadas quando os direitos e os interesses dos credores não são prejudicados por isso. A previsão para impor a certas classes de credores a aceitação do plano, mesmo quando a aprovação mínima de uma classe não tenha sido cumprida, é razoavelmente tolerável para os objetivos da reabilitação.⁸⁷ (tradução livre) (grifou-se)

Por todos esses motivos, conclui-se que o referencial norte-americano não encontra uma paridade razoável com o modelo inserido na LFRE, o que vem sendo inclusive observado por alguns doutrinadores:

O *cram down* brasileiro é legalista, fechado, e não dá margem ao juiz para imposição de plano que possa recuperar a empresa a despeito da discordância dos credores.⁸⁸

Assim, forçoso concluir que não há *cram down* no ordenamento jurídico brasileiro, não passando o disposto no art. 58, § 1º, da Lei nº 11.101/2005, de mero “*quorum* alternativo”,⁸⁹ preenchido por uma simples operação de contagem de votos:

Não cabe razão em ver no art. 58, §1º, incisos I, II e III, figura assemelhável ao sistema do *cram down* americano. Tal perspectiva é avessa ao texto legal. [...].

Ora, em nenhuma hipótese o legislador pátrio disse que o magistrado poderia utilizar de poder discricionário na análise do plano de recuperação. Ademais,

⁸⁷ No original: “**Principle 21: Plan approval.** The law should establish clear criteria for plan approval based on fairness to similar creditors, recognition of relative priorities and majority acceptance. The law should also provide for approval over the rejection of minority creditors if the plan complies with rules of fairness and offers the opposing creditors or classes an amount equal to or greater than would be received under a liquidation proceeding. There are two stage of approval of a rehabilitation plan. The first is approval by a majority of creditors at a creditors meeting. The second is approval by the court. A court order approving the plan has the binding effect of a court-adjudicated order, which is necessary to give certainty to all parties on the newly formed legal rights and remedies of creditors dealing with the enterprise, including minority creditors who did not vote for the plan but are bound by its terms. At the second stage the court’s role is limited. The court does not decide whether the plan is commercially viable or whether a different plan would be preferable for creditors. Instead the court satisfies itself that the decision of the creditors has been properly obtained and the necessary preconditions were met, and investigates allegations of collusion or fraud by creditors or between the administrator and creditors. Because a plan is sometimes accepted by one or more classes of creditors and rejected by others, careful consideration should be given to designing a law that enables viable businesses to be salvaged when the rights and interests of creditors are not prejudiced by doing so. The provision to force certain classes of creditors to accept the plan even when the minimum approval for a class has not been met is reasonably tailored to the goals of rehabilitation.” (THE WORLD BANK. *Principles and guidelines for effective insolvency and creditor rights systems*. Apr. 2001. Disponível em: <http://www.worldbank.org/ifa/ipg_eng.pdf>. Acesso em: 23 set. 2012.)

⁸⁸ MOREIRA, Alberto Camiña. Poderes da assembleia de credores, do juiz e a atividade do Ministério Público. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de (Coord.). *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p. 258.

⁸⁹ “Em outras palavras, o art. 58, §1º, acaba por criar um quorum alternativo para a aprovação do plano pela assembléia geral, além daquele previsto no art. 45.” (MUNHOZ, Eduardo Secchi. Comentários aos artigos 55 a 69. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coords.). *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. p. 289.)

a figura do *cram down* é exatamente o oposto, ou seja, o *cram down* é a prerrogativa que o magistrado tem de mandar cumprir o plano de recuperação **que não foi aceito pelos credores**, desde que tal plano seja justo, equitativo e viável.

Se o artigo 58, §1º, da Lei, pudesse ser visto como uma subespécie *do cram down* da lei americana, o nosso diploma poderia ser definido como um *cram down* à moda brasileira. Em outras palavras, **não há cram down na lei 11.101/05, em hipótese alguma**. Uma interpretação dessa natureza contraria por completo o espírito da lei, ferindo os seus princípios, e colocando por terra a obra do legislador. A boa doutrina não pode trilhar esse caminho, propondo uma interpretação ao arpejo da lei.⁹⁰

Em vista da clara diferença entre os modelos de cada um dos países estudados e sabendo que o instituto original advém do Chapter 11 – USC, não resta alternativa senão afastar por completo qualquer proposição no sentido de tentar equiparar a hipótese prevista na LFRE (art. 58, §§1º e 2º) com o *cram down* disposto na lei norte-americana.

⁹⁰ SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. *Tratado de Direito Falimentar*. Rio de Janeiro: Forense, 2008. p. 183.

5 CONCLUSÃO

No decorrer do presente trabalho verificou-se o avanço trazido pela Lei nº 11.101/2005, que rompeu com o modelo unilateral da concordata do Decreto-lei nº 7.661/1945, conhecida como um “favor legal”, e resgatou o caráter contratual na busca de uma solução para a recuperação da empresa considerada viável.

Viu-se, outrossim, o desenvolvimento da recuperação de empresa, quer sob o prisma do processamento, quer do procedimento, apresentando-se, ainda, as nuances da Assembleia Geral e a eventual oposição dos credores contra o plano de recuperação, podendo o juiz interferir nesse resultado, mediante o preenchimento do *quorum* exigido pelo § 1º do art. 58 da LFRE.

Nesse cenário, buscou-se estabelecer com o máximo de clareza o conceito de *cram down*, notadamente um instituto jurídico de origem norte-americana, voltado para a superação do veto assemblear dos credores ao plano de reorganização previsto no USC, detalhando seus requisitos, métodos de funcionamento e, essencialmente, o papel do magistrado perante essas circunstâncias.

Realizou-se, também, uma análise desse instituto frente ao Direito comparado, abordando as leis específicas de outros países, bem como a intensidade da atuação do juiz diante de casos dessa natureza, para, ao final, estabelecer-se uma opinião quanto à possível existência do *cram down* no ordenamento jurídico brasileiro.

A conclusão é de que o disposto no § 1º do art. 58 da LFRE não se identifica com o instituto previsto no Chapter 11 do US Code; em outras palavras, não há *cram down* no Direito brasileiro.

Ora, o autêntico *cram down* pressupõe o atendimento obrigatório aos requisitos *unfair discrimination*, *fair and equitable* e *feasible*, o que não se verifica no Brasil, em especial no que toca à justiça/equidade interclasses e o respeito à regra de prioridade absoluta.

Assim, considerando que a lei brasileira não cogita dos requisitos acima destacados, havendo apenas a necessidade de atendimento da regra de paridade de condições entre credores de mesma classe, bem como a exigência de pagamento dos créditos trabalhistas dentro dos prazos legais, conclui-se por inadmissível a equiparação entre os institutos descritos nos parágrafos do art. 58, da LFRE, e no Section 1129 (b), do USC.

Lado outro, ainda que a literalidade das leis dos países estudados fosse próxima, a existência de um possível *cram down* no ordenamento jurídico brasileiro restaria impossibilitada em vista da limitação de atuação do magistrado. Enquanto nos Estados Unidos o juiz age com amplos poderes, no Brasil apenas cumpre um poder-dever, um papel homologatório, diante da graciosidade da jurisdição aplicável ao procedimento de recuperação judicial.

Por todo o exposto, insta rematar que o conteúdo previsto nos parágrafos do art. 58, da LFRE, corresponde efetivamente a um *quorum* alternativo, isto é, a uma segunda chance para se homologar o plano de recuperação já refutado, enfim, a última tentativa de se promover a recuperação da empresa, que se busca em atendimento ao princípio fundamental da preservação, inserido no art. 47, da LFRE.

REFERÊNCIAS

- ABRÃO, Nelson. *Curso de Direito Falimentar*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1980.
- AGUIAR JÚNIOR, Ruy Rosado de. Os contratos nos códigos civis francês e brasileiro. *Revista do Centro de Estudos Judiciários*, Brasília, n. 28. p. 5-14, jan./mar. 2005.
- ALMEIDA, Amador Paes de. *Curso de falência e recuperação de empresa*. São Paulo: Saraiva, 2006.
- BERGER, Dora. *A insolvência no Brasil e na Alemanha*. Porto Alegre: Safe, 2001.
- BERTOLDI, Marcelo M.; RIBEIRO, Márcia Carla Pereira. *Curso Avançado de Direito Comercial*. 4. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2008.
- BEVILÁQUA, Clóvis. *Código civil dos Estados Unidos do Brasil*. ed. histórica. Rio de Janeiro: Editora Rio, s/d. v. 1.
- BRASIL. *Lei nº 556, de 25 de junho de 1850*. Código Comercial. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L0556-1850.htm>. Acesso em: 15 jun. 2012.
- BRASIL. *Lei nº 2.024, de 17 de novembro de 1908*. Reforma a lei sobre fallencias. Disponível em: <http://www6.senado.gov.br/legislacao/ListaNormas.action?numero=2024&tipo_norma=LEI&data=19081217&link=s>. Acesso em: 26 jun. 2012.
- BRASIL. *Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 28 jun. 2012.
- BRASIL. *Lei 10.406, de 10 de janeiro de 2002*. Institui o Código Civil. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406.htm>. Acesso em: 28 jun. 2012.
- BRASIL. *Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005*. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm>. Acesso em: 11 jun. 2012.
- BRASIL. Senado Federal. *Projeto de lei n. 245, de 24 de agosto de 2004*. Dispõe sobre o parcelamento de débitos tributários de devedores em recuperação judicial. Autoria do Senador Fernando Bezerra. Disponível em: <

CAMPINHO, Sérgio. *Falência e recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial*. 3. ed. rev e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

CAMPOS FILHO, Moacyr Lobato de. *Falência e recuperação*. Belo Horizonte: Del Rey, 2007.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 2.

COELHO, Fábio Ulhoa. Comentário à nova lei de falências e recuperação de empresas. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2005.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. São Paulo: Saraiva, 2005. v. III.

COELHO, Fábio Ulhoa. Direito de Empresa. In: _____. *Curso de Direito Comercial*. 8. ed. São Paulo: Saraiva, 2008. v. 3.

COELHO, Fábio Ulhoa. Direito de Empresa. In: _____. *Manual de Direito Comercial*. 23. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macro-empresa*. São Paulo: Revista dos tribunais, 1970.

CONCORDATUM. *Latin Dictionary*. Disponível em: <[http://www.latin-dictionary.org/latin-english-dictionary-\(azad\)/concordatum](http://www.latin-dictionary.org/latin-english-dictionary-(azad)/concordatum)>. Acesso em: 18 out. 2012.

CRAM DOWN DEAL. *Investopedia*. Disponível em: <<http://www.investopedia.com/terms/c/cram-down-deal.asp#ixzz22xXAX8HO>>. Acesso em: 08 ago 2012.

ESPINDOLA, Amanda Vilarino. *Do abuso de direito de voto em assembléia geral de credores no Processo de Recuperação Judicial*. 2010. 135 f.. Dissertação (Mestrado em Direito Empresarial) – Faculdade de Direito Milton Campos, Nova Lima, 2010.

FÁZZIO JÚNIOR, Waldo. *Nova lei de falência e recuperação de empresas*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

FERREIRA, Keila Pacheco. *Abuso de direito nas relações obrigacionais*. Belo Horizonte: Del Rey, 2006, Disponível em: <<http://books.google.com.br/books?id=XgIVuNO9LBMC&pg=PA15&lpg=PA15&dq=abuso+de+direito+Nullus+videtur+dolo+facere&source=bl&ots=DrzEBEfPL&sig=KWeIKOjlf9mo4ABBg1PAnJ5hLno&hl=pt-BR&sa=X&ei=uR57UNWGMYYX49gTmiYH4BA&ved=0CCsQ6AEwAg#v=onepage&q=abuso%20de%20direito%20Nullus%20videtur%20dolo%20facere&f=false>>. Acesso em: 23 jul. 2012.

FERREIRA, Waldemar Martins. A falência. In: _____. *Instituições de direito comercial*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1946. v. 4.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. Comentários aos artigos 35 a 46. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coords.). *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. p. 186-217.

FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. *Falência e recuperação da empresa em crise*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

GESCHÄFTSAUFSICHT ZUR ABWENDUNG DES KONKURSES. *Google Tradutor*.

Disponível em:

<<http://translate.google.com.br/#de/pt/Gesch%C3%A4ftsaufsicht%20zur%20Abwendung%20des%20Konkurses>>. Acesso em: 18 ago. 2012.

GUIMARÃES, Maria Celeste Moraes. *Recuperação judicial de empresas e falência*. ed. rev., atual. e ampl. Belo Horizonte: Del Rey, 2007.

JUSTINIANO. Digesto, Livro 50, tit. 17, fr 55. Constantinopla, 1560. *AMS Historica*.

Disponível em: <<http://amshistorica.unibo.it/176>>. Acesso em: 23 jul. 2012.

KELSEN, Hans. *Teoria pura do direito*. 4. ed. São Paulo: Martins Fontes, 1994.

LACERDA, J. C. Sampaio de. *Manual de Direito Falimentar*. Rio de Janeiro/São Paulo: Freitas Bastos, 1959.

LIAO, Nina. Cramming Down the Housing Crisis: Amending 11 U.S.C. Sec. 1322(b) to Protect Homeowners and Create a Sustainable Bankruptcy System. *Minnesota Law Review*, v. 93, n. 6, 2009. Disponível em:

<http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1345335>. Acesso em: 26 jul. 2012.

LOBO, Jorge. Arts. 34 à 69. In: TOLEDO, Paulo F. C, Salles; ABRÃO, Carlos Henrique (Coord.). *Comentários à lei de recuperação de empresas e falências*. São Paulo: Saraiva, 2007. p. 90-202.

MALOY, Richard. A Primer on Cramdown How and Why it Works. *St. Thomas L. Rev.* n. 1, p. 3-55, 2003-2004. Heinonline. Disponível em:

<<https://www.copyright.com/ccc/basicSearch.do?&operation=go&searchType=0&lastSearch=simple&allon&titleOrStdNo=1065-318X>>. Acesso em: 18 ago. 2012.

MAMEDE, Gladston. Falência e recuperação de empresas. In: _____. *Direito Empresarial Brasileiro*. São Paulo: Atlas, 2006. v. 4.

MARISCALCO, Marie P. Recent development in bankruptcy law: reorganization - Chapter 11. *HeinOnline*, 1 *Bankr. Dev. J.* p. 370-382, 1984. Disponível em:

<<http://heinonline.org/HOL/LandingPage?collection=journals&handle=hein.journals/bnkd2&div=4&id=&page=>>>. Acesso em: 18 ago. 2012.

MARKELL, Bruce A. A new perspective on unfair discrimination in Chapter 11. *HeinOnline*, - 72 *Am. Bankr. L.J.* p. 227-264, 1998. Disponível em:

<<http://heinonline.org/HOL/LandingPage?collection=journals&handle=hein.journals/ambank72&div=15&id=&page=>>>. Acesso em: 18 ago. 2012.

MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça. *Agravo de Instrumento n. 1.0079.07.371306-1/001*. Rel. Des. Heloisa Combat, j. 29/09/2009. DJ, Minas Gerais, 16/10/2009. Disponível em: <<http://www.leidefalencia.com.br/destaques/tjmg-impugnacao-de-credito-momentos-oportunos-primeira-lista-e-segunda-lista/>>. Acesso em: 26 jun. 2012.

MOREIRA, Alberto Camiña. Poderes da assembleia de credores, do juiz e a atividade do Ministério Público. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de (Coord.). *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p. 247-273.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. Comentários aos artigos 55 a 69. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coords.). *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. p. 270-319.

NEGRÃO, Ricardo. *Manual de Direito Comercial e de Empresa*. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2010. v. 3.

NULLUS VIDETUR... *Dicionário de brocardos latinos jurídicos*. Disponível em: <<http://www.opejuris.com/2010/09/n.html>>. Acesso em: 23 jul. 2012.

OLIVEIRA, Celso Marcelo de. *Comentários à nova lei de falências*. São Paulo: IOB Thomson, 2005.

OLIVEIRA, Fábio Gabriel; PIMENTA, Eduardo Goulart. A autonomia privada no estado democrático de direito em uma visão de direito & economia. In: ENCONTRO NACIONAL DO CONPEDI, 18., 2008, Maringá/PR. *Anais...* Maringá/PR: Fundação Boiteaux, 2 a 4 de julho de 2009. p. 877-898. Disponível em: <http://www.conpedi.org.br/anais/36/05_1438.pdf>. Acesso em: 05 jun. 2012.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. Comentários aos artigos 1º a 6º. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coords.). *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. p. 57-143.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de Direito Civil*. 19. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2001. v. I.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado das Ações*. ed. atualizada por Wilson Rodrigues Alves. Campinas: Bookseller, 1998. v. 3.

PORTUGAL. Ministério da Justiça. Decreto-lei n. 53, de 18 de março de 2004. Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas. *Legix*, Priberam, 2012. Disponível em: <http://www.legix.pt/Portals/3/docs/CIRE-20_Abr_2012.pdf>. Acesso em: 09 set. 2012.

REDRESSEMENT JUDICIAIRE. *Google Tradutor*. Disponível em: <<http://translate.google.com.br/#fr/pt/redressement%20judiciaire>>. Acesso em: 18 ago. 2012.

RÈGLEMENT JUDICIAIRE. *Glosbe*. Disponível em: <<http://pt.glosbe.com/fr/pt/r%C3%A8glement%20judiciaire>>. Acesso em: 18 ago. 2012.

RESTIFFE, Paulo Sérgio. *Recuperação de empresas*: de acordo com a Lei n. 11.101, de 09-02-2005. Barueri, SP: Manole, 2008.

RODRIGUES, Sílvio. *Direito Civil*: parte geral. 28. ed. São Paulo: Saraiva, 1998.

ROQUE, Sebastião José. *Direito de recuperação de empresas*. São Paulo: Ícone, 2005.

SALOMÃO, Luis Felipe. Regras para recuperar empresas. *Gazeta Mercantil*, a. LXXXV, n. 23.085, p. A-3, 25 de maio de 2005.

SANTOS, J. A. Penalva. A Recuperação Extrajudicial na Nova Lei de Falências. In: _____ (Coord.). *A nova lei de falências e de recuperação de empresas*: Lei nº 11.101/05. Rio de Janeiro: Forense, 2006. p. 525-555.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. *Acórdão no Agravo de Instrumento nº 1985973220118260000*. Rel. Des. Ricardo Negrão, j. 24/01/2012. DJ, São Paulo, 24/01/2012. Disponível em: <<http://www.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/21118309/agravo-de-instrumento-ai1985973220118260000-sp-0198597-3220118260000-tjsp>>. Acesso em: 26 jun. 2012.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. *Acórdão no Agravo de Instrumento nº 994.09.282083-3*, de 1º jun. 2010. Disponível em: <<https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do;jsessionid=331DB23F731C5E3D946C7DD970BD8BA8?cdAcordao=4563749&vIcaptcha=qxsqu>>. Acesso em: 23 jul. 2012.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. *Acórdão do Agravo de Instrumento nº 0136362-29.2011.8.26.0000*, Des. Pereira Calças, 28/02/2012. Disponível em: <<https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=4563749>>. Acesso em: 24 jul. 2012.

SCOTT, Hal S. A bankruptcy procedure for sovereign debtors? *The International Lawyer*, Harvard School, v. 37, n. 1, p. 39, February 26, 2003. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=384220>. Acesso em: 22 ago 2012.

SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. *Tratado de Direito Falimentar*. Rio de Janeiro: Forense, 2008.

SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coords.). *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.

SZTAJN, Rachel. Comentários aos artigos 47 a 54. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Sérgio A. de Moraes (Coords.). *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. p. 218-169.

SZTAJN, Rachel. Notas sobre as assembléias de credores da lei de recuperação de empresas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, n. 138, v. 44, p. 53-70, abr./jun. 2005.

SZTAJN, Rachel. *Teoria Jurídica da Empresa*: atividade empresária e mercados. São Paulo: Atlas, 2004.

TAVARES BORBA, José Edwaldo. *Direito societário*. 8. ed. rev., aum. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.

THE WORLD BANK. *Principles and guidelines for effective insolvency and creditor rights systems*. Apr. 2001. Disponível em: <http://www.worldbank.org/ifa/ipg_eng.pdf>. Acesso em: 23 set. 2012.

TOKARS, Fábio. As limitações de aplicação do “cram down” nas recuperações judiciais brasileiras. *O Estado do Paraná*. Publicado em 06/12/2010. Disponível em: <<http://www.parana-online.com.br/colunistas/277/82274/?postagem=AS+LIMITACOES+DE+APLICACAO+DO+CRAM+DOWN+NAS+RECUPERACOES+JUDICIAIS+BRASILEIRAS>>. Acesso em: 26 jul. 2012.

UNITED STATES OF AMERICA. US Code. *11 USC § 1129 - Confirmation of plan*. Disponível em: <<http://www.law.cornell.edu/uscode/text/11/1129>>. Acesso em: 21 ago. 2012.

VALVERDE, Trajano de Miranda. *A falencia no Direito brasileiro*. Rio de Janeiro: Ariel, 1934.

VENOSA, Sílvio de Salvo, RODRIGUES, Cláudia. *Direito Civil: Direito Empresarial*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

VERGLEICHSDRDNUNG. *Google Tradutor*. Disponível em: <<http://translate.google.com.br/#de/pt/Vergleichsordnung>>. Acesso em: 18 ago. 2012.

WASH-OUT ROUND. *Investopedia*. Disponível em: <<http://www.investopedia.com/terms/w/washoutround.asp#axzz22xQ0YGbA>>. Acesso em: 08 ago. 2012.