

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE DIREITO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DIREITO

THIAGO DIAMANTE

***A PAR CONDICIO CREDITORUM* E O TRATAMENTO DIFERENCIADO ENTRE
CREDORES NO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Porto Alegre

2017

Thiago Diamante

***A PAR CONDICIO CREDITORUM E O TRATAMENTO DIFERENCIADO ENTRE
CREDORES NO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL***

Dissertação apresentada como requisito parcial para
obtenção do grau de Mestre em Direito pelo
Programa de Pós-Graduação em Direito da
Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio
Grande do Sul

Orientador: Professor Doutor Gerson Luiz Carlos
Branco

Porto Alegre

2017

CIP - Catalogação na Publicação

Diamante, Thiago

A par condicio creditorum e o tratamento diferenciado entre credores no plano de recuperação judicial / Thiago Diamante. -- 2017.

155 f.

Orientador: Gerson Luiz Carlos Branco.

Dissertação (Mestrado) -- Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Faculdade de Direito, Programa de Pós-Graduação em Direito, Porto Alegre, BR-RS, 2017.

1. Par condicio creditorum. 2. Recuperação Judicial. 3. Lei 11.101/2005. 4. Tratamento Diferenciado. 5. Subclasses de Credores. I. Branco, Gerson Luiz Carlos, orient. II. Título.

Thiago Diamante

**A PAR CONDICIO CREDITORUM E O TRATAMENTO DIFERENCIADO ENTRE
CREDORES NO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Dissertação apresentada como requisito parcial para
obtenção do grau de Mestre em Direito pelo
Programa de Pós-Graduação em Direito da
Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio
Grande do Sul.

Banca examinadora
Avaliação em 19 de Abril de 2017.

Prof. Dr. Gerson Luis Carlos Branco

Prof. Dr. André Fernandes Estevez

Prof. Dr. Cássio Machado Cavalli

Prof. Dr. Ricardo Lupion Garcia

Prof. Dr. Bruno Nubens Barbosa Miragem

Porto Alegre
2017

RESUMO:

O presente estudo tem como tema central a análise do tratamento diferenciado entre os credores sujeitos à recuperação judicial, disciplinada pela Lei 11.101/2005. A necessidade de tratar credores de forma igualitária encontra-se prevista no princípio clássico do direito concursal chamado *par condicio creditorum*. Assim, busca-se analisar a aplicabilidade desse princípio na recuperação judicial, bem como os elementos que permitam uma compreensão do instituto a fim de construir uma base teórica, problematizar a funcionalidade da Lei através do exame da jurisprudência e doutrina e estabelecer critérios. A relevância do tema justifica-se em razão da matéria ser controvertida e de grande aplicação prática pela existência de diferenciação de tratamento entre credores na maioria das recuperações judiciais. Para tanto, no primeiro capítulo, analisa-se os conceitos básicos e origens para estudo da *par condicio creditorum* e o contexto dos princípios que norteiam o direito concursal. No segundo capítulo é abordada a importância da jurisprudência e dos credores na construção da recuperação judicial, destacando a problemática existente nas classes de credores originalmente previstas na legislação e a natureza jurídica do plano de recuperação judicial. No terceiro capítulo são analisados os principais casos em que ocorre o tratamento diferenciado entre credores na recuperação judicial, como a criação de subclasses, a existência de credor estratégico ou colaborativo que financie a empresa devedora e a consolidação substantiva de grupos societários, objetivando estabelecer critérios. Finalmente, no quarto capítulo discute-se a soberania da assembleia-geral de credores, o papel do juiz na homologação do plano de recuperação judicial e as hipóteses de controle de legalidade pelo judiciário. Ao final, são expostas as conclusões sobre a pesquisa.

Palavras-Chave: **Par condicio creditorum. Recuperação Judicial. Lei 11.101/2005. Tratamento diferenciado. Subclasses de credores.**

ABSTRACT:

The present study has as its central theme the analysis of the unfair discrimination among creditors subject to reorganization, disciplined by Law 11.101/2005. The need to treat creditors in an egalitarian manner is provided for in the classic principle of bankruptcy law called *par condicio creditorum*. Thus, the study seeks to analyze the applicability of this principle in reorganization, as well as the elements that allow an understanding of the institute in order to build a theoretical basis, problematize the functionality of the Law through the examination of jurisprudence and doctrine and establish criteria. The relevance of the topic is justified because the matter is controversial and of great practical application by the existence of different treatment between creditors in most reorganization process. To do so, the first chapter analyzes the basic concepts and origins for the study of *par condicio creditorum* and the context of the principles that guide bankruptcy law. The second chapter deals with the importance of jurisprudence and creditors in the construction of the reorganization process, highlighting the problems existing in the classes of claims originally foreseen in the legislation and the legal nature of the plan of reorganization. The third chapter analyzes the main cases in which unfair discrimination occurs between creditors in reorganization process, such as the creation of subclasses, the existence of essential vendors that finances the debtor company and the substantive consolidation of corporate groups, aiming to establish criteria. Finally, the fourth chapter discusses the sovereignty of the general assembly of creditors, the role of the judge in the confirmation of the reorganization plan and the hypotheses of legality control by the judiciary. At the end, the conclusions about the research are presented.

Keywords: Par condicio creditorum. Reorganization Process. Law 11.101/2005. Unfair discrimination. Subclasses of claims.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	9
CAPÍTULO I. A PAR CONDICIO CREDITORUM E A PRINCIPIOLOGIA NO DIREITO CONCURSAL	14
1.1. A função dos princípios e o direito concursal	14
1.2. Origens do princípio da <i>par condicio creditorum</i>	16
1.3. <i>Par condicio creditorum</i> como princípio clássico da falência no direito brasileiro	19
1.4. O tratamento igualitário no ordenamento jurídico	25
1.5. O contexto da Lei 11.101/2005 e os princípios norteadores	28
CAPÍTULO II. AS CLASSES DE CREDORES NO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL	33
2.1. O papel da jurisprudência no contexto da Lei 11.101/2005	33
2.2. O papel dos credores na recuperação judicial	35
2.3. O juízo universal na recuperação judicial	45
2.4. A problemática das classes de credores na legislação brasileira	48
2.5. Plano de recuperação judicial e sua natureza jurídica	61
CAPÍTULO III. O TRATAMENTO DIFERENCIADO ENTRE CREDORES SUJEITOS AO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL	65
3.1. A criação de subclasses: fundamentos, iniquidades e critérios	65
3.1.1. Fundamentos	66
3.1.2. Iniquidades	70
3.1.3. Critérios sugeridos pela doutrina	73
3.1.4. Critérios utilizados pela jurisprudência	76
3.2. O credor estratégico e os incentivos ao financiamento de empresas em recuperação judicial (<i>DIP Financing</i>)	83
3.3. Assembleia Geral de Credores: votação das subclasses e o <i>cram down</i>	94
3.4. Os credores na consolidação substantiva da recuperação judicial de grupos societários	106

CAPÍTULO IV. CONTROLE JUDICIAL DO PLANO RECUPERATÓRIO: LIMITES AO TRATAMENTO DIFERENCIADO ENTRE CREDORES	116
4.1. A autonomia da vontade dos credores e a soberania da decisão assemblear	116
4.2. O papel do juiz na homologação do plano de recuperação judicial	122
4.3. O controle de legalidade do plano de recuperação judicial pelo judiciário	126
 CONCLUSÃO	133
 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	138

INTRODUÇÃO

Essa dissertação é uma pesquisa sobre a aplicação da *par condicio creditorum*¹ na recuperação judicial no que se refere à (im)possibilidade de tratamento diferenciado entre os credores no plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor.

No presente estudo, pretende-se estabelecer as bases teóricas para o entendimento dos pontos controversos da legislação, especialmente atinente às principais práticas de tratamento diferenciado entre os credores sujeitos à recuperação judicial.

A Lei 11.101/2005 substituiu o Decreto-Lei 7.661/1945 que disciplinava a Falência e a Concordata. A extinção da concordata e a criação da recuperação judicial da empresa possibilitou uma maior participação dos credores, a qual não existia na legislação anterior. Sendo a *par condicio creditorum* um dos princípios clássicos basilares do direito falimentar, consistindo, basicamente, segundo o conceito clássico, no tratamento igualitário dos credores, necessário pesquisar se o referido princípio também se aplica à nova sistemática da recuperação judicial e, caso positivo, de que forma a prática recuperacional o incorporou.

Com o advento da Lei 11.101/2005 surgiu uma nova situação não conhecida na legislação anterior. Durante o Decreto-Lei 7.661/1945 somente os credores quirografários estavam sujeitos à concordata, inexistindo discussão quanto ao tratamento paritário entre classes ou entre integrantes de uma mesma classe, pois a concordata possuía regras predefinidas para o pagamento dos credores.²

¹ Encontra-se divergência na doutrina e na jurisprudência quanto à exata grafia da expressão "*par condicio creditorum*", escrita também como "*par conditio creditorum*" ou "*pars conditio creditorum*". Explica-se que o termo trata-se de uma formulação própria do direito romano originando-se do latim clássico. Ainda, destaca-se que tal entendimento é majoritário na doutrina (vide os clássicos J. X. Carvalho de Mendonça, Salvatore Satta, Rubens Requião, Trajano de Miranda Valverde e a doutrina moderna de Paulo Campos Salles de Toledo, Sheila Christina Neder Cerezetti, Fábio Ulhoa Coelho, Manoel Justino Bezerra Filho, Ricardo Negrão, entre outros utilizados como fontes neste estudo, bem como os enunciados aprovados nas Jornadas de Direito Comercial do Conselho de Justiça Federal), assim, adota-se na presente pesquisa a grafia "*par condicio creditorum*".

² O revogado Decreto-Lei 7.661/1945 que previa o pagamento dos credores da seguinte forma:
"Da concordata preventiva

Art. 156. O devedor pode evitar a declaração da falência, requerendo ao juiz que seria competente para decretá-la, lhe seja concedida concordata preventiva.

Antes da Lei 11.101/2005 o direito brasileiro conhecia a aplicação da *par condicio creditorum* apenas no âmbito liquidatório. Na falência, há ordem expressa de classificação dos credores para pagamento em que se permitem os primeiros pagamentos aos integrantes das classes consideradas mais privilegiadas, em uma sucessão até o esgotamento do montante disponibilizado após a realização do ativo arrecadado. Essa dinâmica permanece na Lei 11.101/2005 e é universalmente adotada.

A diferença no trato da questão verifica-se em razão da falência ser uma execução concursal possuindo regras claras sobre a satisfação do passivo, já o instituto da recuperação judicial objetiva criar condições para ampla negociação entre devedor e seus credores, em que a classificação dos credores serve apenas como critério de reunião de interesses para deliberação em assembleia.

O sistema atual de recuperação judicial difere dos modelos até então existentes no direito pátrio, não apenas por sua finalidade de preservar as empresas, mas também por representar uma substancial modificação no papel dos credores e do judiciário.

Dessa forma, a presente pesquisa pretende analisar os fundamentos e critérios utilizados para o tratamento diferenciado entre os credores sujeitos à recuperação judicial.

Ressalta-se que o estudo, embora faça menção às legislações de outros países, não se trata de um trabalho de direito comparado. Também não faz parte deste trabalho uma abordagem sobre abuso do direito de voto do credor e os

§ 1º O devedor, no seu pedido, deve oferecer aos credores quirografários, por saldo de seus créditos, o pagamento mínimo de:

I - 40%, se fôr à vista;

II - 60%, se fôr a prazo, o qual não poderá exceder de dois anos, devendo ser pagos pelo menos dois quintos no primeiro ano.

I - 50%, se fôr à vista;

II - 60%, 75%, 90% ou 100%, se a prazo, respectivamente, de 6 (seis), 12 (doze), 18 (dezoito), ou 24 (vinte e quatro) meses, devendo ser pagos, pelo menos, 2/5 (dois quintos) no primeiro ano, nas duas últimas hipóteses

(...)

Da concordata suspensiva

Art. 177. O falido pode obter, observadas as disposições dos artigos 111 a 113, a suspensão da falência, requerendo ao juiz lhe seja concedida concordata suspensiva.

Parágrafo único. O devedor, no seu pedido, deve oferecer aos credores quirografários, por saldo de seus créditos, o pagamento mínimo de:

I - 35%, se fôr a vista;

II - 50%, se fôr a prazo, o qual não poderá exceder de dois anos, devendo ser pagos pelo menos dois quintos no primeiro ano.” BRASIL. Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945. Lei de Falências.

Diário Oficial da União, 31 jul. 1945.

créditos não sujeitos à recuperação judicial, bem como do tratamento dos credores na recuperação extrajudicial, limitando-se à pesquisa ao tratamento dos credores sujeitos ao processo de recuperação judicial.

Em que pese a *par condicio creditorum* tenha resistido ao longo do tempo e se perpetuado na doutrina e jurisprudência como justificção e o propósito do direito concursal, são raras as vozes que se preocupam em explicar as suas razões e seus alcances.

Igualmente, evidente a importância do estudo de um princípio para que se compreenda o sistema jurídico como um todo. A *par condicio creditorum* está na própria essência do direito falimentar, estruturando o direito concursal, havendo no tratamento paritário dos credores o conceito fundamental que informa todo o sistema normativo que o regula.

A aplicação da Lei 11.101/2005 é completamente diferente comparado ao que consta expressamente previsto na legislação, sendo construída pela jurisprudência que tem interpretado com certa flexibilidade à rigidez pensada pelos legisladores e se utilizado dos princípios norteadores para solucionar as lacunas e não inviabilizar o instituto da recuperação judicial.

A Lei é aberta a utilização dos princípios; porém, pouco se atenta em estruturar adequadamente a negociação entre credores e devedor, principal aspecto de um sistema de solução consensual.

Assim, necessário analisar as divergências doutrinárias e jurisprudenciais relacionadas ao alcance e à autonomia de determinadas deliberações ocorridas no âmbito das recuperações judiciais, mais propriamente aquelas relacionadas ao tratamento diferenciado entre os credores no plano de recuperação judicial.

Ainda, recém completados onze anos de vigência da nova Lei, verifica-se a existência de inúmeras lacunas quanto ao instituto da recuperação judicial que estão sendo sanadas diariamente pela jurisprudência dos Tribunais pátrios, aliás, recém estão chegando as matérias ao conhecimento do Superior Tribunal de Justiça. Destaca-se que, até o presente momento, não há clareza na doutrina e na jurisprudência sobre o que um plano de recuperação judicial pode ou não propor.

Na análise da Lei 11.101/2005, percebe-se que não há exigência expressa de que o plano de recuperação judicial apresentado preveja tratamento igualitário aos integrantes de uma mesma classe de credores, salvo na hipótese em que a maioria não for atingida. No art. 58 da Lei consta expressamente no §2º que “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”, ademais, há proibição expressa de favorecimento a credores na recuperação judicial e na falência sob pena de crime.³ Dessa forma, questiona-se se pode ser conferido tratamento diferenciado entre os credores pertencentes à mesma classe na recuperação judicial.

Logo, merece destaque a problemática quanto à possibilidade de tratamento diferenciado entre os credores quando da elaboração do plano de recuperação judicial e categorização dos créditos através da criação de subclasses. A questão não é simples e a relevância do tema também se justifica através da divergência identificada na doutrina e na jurisprudência.

Serão utilizados os métodos de procedimento histórico e funcionalista. Para ser analisada a origem do princípio da *par condicio creditorum* e suas implicações quanto à Lei 11.101/2005, será utilizado o método histórico, abrangendo, inclusive, os princípios constitucionais e a análise das legislações concursais anteriores. Para ser entendido sua aplicabilidade no contexto jurídico brasileiro, verificando como o tratamento diferenciado entre credores na recuperação judicial está refletindo nos Tribunais de todo o país, utiliza-se o método funcionalista.

A pesquisa se desenvolve a partir do exame da documentação indireta em fontes primárias, ou seja, considerando a legislação vigente, bem como por meio de fontes secundárias, tais como a doutrina e a jurisprudência. Assim, a metodologia utilizada abrangeu a análise dos doutrinadores clássicos e contemporâneos, na medida em que o presente tema está em voga no meio acadêmico em razão das diversas dúvidas que a Lei atual ainda tem suscitado.

O presente estudo será dividido em quatro capítulos. O primeiro será destinado à análise do histórico do direito falimentar, visando à compreensão do conceito e dos fundamentos da *par condicio creditorum*, bem como dos princípios que embasam tal sistemática, além do contexto que culminou com a introdução da Lei 11.101/2005 no nosso ordenamento jurídico.

³ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “Art. 172. Praticar, antes ou depois da sentença que decretar a falência, conceder a recuperação judicial ou homologar plano de recuperação extrajudicial, ato de disposição ou oneração patrimonial ou gerador de obrigação, destinado a favorecer um ou mais credores em prejuízo dos demais: Pena – reclusão, de 2 (dois) a 5 (cinco) anos, e multa. Parágrafo único. Nas mesmas penas incorre o credor que, em conluio possa beneficiar-se de ato previsto no caput deste artigo”.

O segundo capítulo abordará a importância do papel da jurisprudência para a construção do sistema da recuperação judicial, destacando a mudança do papel dos credores na legislação atual e aprofundando sobre as questões procedimentais atinentes as classes de credores na recuperação judicial e a natureza jurídica do plano recuperatório.

No terceiro capítulo, serão apresentados os temas de maior divergência na doutrina e na jurisprudência, discorrendo sobre as principais hipóteses de ocorrência do tratamento diferenciado entre os credores na recuperação judicial, tais como a criação de subclasses dentro das classes de credores previstas pela legislação, o tratamento diferenciado para os credores estratégicos, essenciais ou parceiros e os mecanismos existentes para aquele credor interessado em financiar ou investir na empresa em recuperação judicial. Ainda, a pesquisa também investigará a assembleia-geral de credores e os critérios de votação e aprovação do plano através do mecanismo do *cram down*, bem como o tratamento dos credores quando ocorre a consolidação substancial na recuperação judicial de grupos societários.

No capítulo quarto, considerando que inúmeras situações não disciplinadas adequadamente pela legislação acabam no poder judiciário, será abordado a existência (ou não) de soberania na decisão dos credores em assembleia, bem como qual o papel do juiz na recuperação judicial e como se realiza o necessário controle judicial de legalidade.

Por fim, a conclusão sintetiza os principais resultados alcançados e oferece as considerações finais.

CAPÍTULO I. A *PAR CONDICIO CREDITORUM* E A PRINCIPIOLOGIA NO DIREITO CONCURSAL

Antes de entrar no mérito da questão envolvendo o tratamento diferenciado entre credores na recuperação judicial e a afronta à *par condicio creditorum* torna-se necessário estabelecer algumas bases teóricas por meio da definição da função dos princípios e o significado do tratamento igualitário, bem como verificar as origens da *par condicio creditorum* como um princípio clássico do direito falimentar e o contexto do surgimento da atual Lei 11.101/2005.

1.1. A função dos princípios e o direito concursal

Sempre que um ramo do direito for considerado autônomo, serão presentes princípios norteadores da disciplina e é exatamente o que ocorre com o direito concursal.

Quando se discute a função de algo, segundo Norberto Bobbio, questiona-se para que serve e quais seus fins. A função para qual são extraídos e empregados os princípios é a mesma cumprida por todas as normas: “a função de regular um caso”. Assim, os princípios são extraídos em casos de lacuna para regular um comportamento não regulamentado.⁴

Os princípios encontram-se expressamente mencionados em nosso ordenamento jurídico na Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro em que consta o fato de que, quando a legislação for omissa, o juiz decidirá o caso de acordo com a analogia, os costumes e os princípios gerais de direito (art. 4º). Trata-se de um instrumento eficaz às omissões do legislador.

Na simples análise do dispositivo acima mencionado, aparentemente, os princípios teriam função subsidiária, ou seja, serviriam apenas nos casos não abarcados pelo cabedal normativo. Todavia, diante de uma análise mais apurada da

⁴ BOBBIO, Norberto. **Teoria do ordenamento jurídico**. 6ª ed. Editoria Universidade de Brasília: Brasília, 1995, p. 158-159.

matéria, tal situação não persiste, uma vez que se percebe que a verdadeira prerrogativa consiste em orientar a própria Lei.

Rui Portanova ensina que “não se faz ciência sem princípios”, pois este rege a interpretação do ordenamento e a ele se curva o interprete, sempre que se debruça sobre os preceitos contidos no sistema.⁵

No âmbito dos direitos fundamentais constitucionais, a matéria recebeu enfoque aprofundado principalmente pela influência de grandes pensadores pós-positivistas como Ronald Dworkin e Robert Alexy.

De acordo com Alexy, princípios são definidos como “mandados de otimização, que são caracterizados por poderem ser satisfeitos em graus variados e pelo fato de que a medida devida de sua satisfação não depende somente das possibilidades fáticas, mas também das possibilidades jurídicas”.⁶

Assim, quando não forem encontradas barreiras fáticas e jurídicas os operadores do direito podem aplicar os princípios na maior extensão possível. Para uma correta aplicação dos princípios necessário destacar que, em regra, não se extraem razões definitivas para uma decisão concreta, bem como não é possível tão somente se utilizar da amplitude semântica do princípio.⁷

Todavia, a aplicação indiscriminada dos princípios tem-se tornado comum no âmbito do direito concursal, ocasionando a imprevisibilidade das decisões judiciais.

Para Fábio Ulhoa Coelho, torna-se importante a delimitação do alcance de diversos princípios para diminuir os riscos da “farrá principiológica” existente, ampliando a eficácia de argumentos de apego à Lei.⁸ Exemplo disso, no direito concursal atual, é a aplicação indiscriminada do princípio da preservação da empresa, evitando a todo o custo a decretação de falências.

A delimitação da extensão de certos princípios no direito concursal determinaria a existência de critérios definidos para sua aplicação, diminuindo a imprecisão da jurisprudência e, conseqüentemente, aumentando a segurança jurídica.

⁵ PORTANOVA, Rui. **Princípios do Processo Civil**. 5ª ed. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2003, p. 13.

⁶ ALEXY, Robert. **Teoria dos direitos fundamentais**. São Paulo: Malheiros Editores, 2008, p. 90.

⁷ BARUFALDI, Wilson Alexandre. **Recuperação judicial: estrutura e aplicação de seus princípios**. Livraria do Advogado: Porto Alegre, 2016, p. 33.

⁸ COELHO, Fábio Ulhoa. Os princípios do direito concursal no projeto de Código Comercial In: COELHO, Fábio Ulhoa; LIMA, Tiago Asfor Rocha; NUNES, Marcelo Guedes (org.). **Reflexões sobre o Projeto de Código Comercial**. 1 ed. São Paulo: Saraiva, 2013, v. 1, p. 116.

Tal valoração dos princípios necessita de uma ponderação, também, em razão existência de tensões ou colisões entre os próprios princípios. Na Lei 11.101/2005 é permanente o confronto entre princípios.

Nessa senda, Alexy afirma que não é possível se falar em hierarquia *in abstracto* entre princípios, pois o princípio que prevalecerá em uma situação poderá ceder lugar em outro contexto e em outra situação, para o mesmo princípio que foi superado no caso anterior.⁹

Na hipótese de dois princípios colidirem (o que ocorre, por exemplo, quando algo é proibido de acordo com um princípio e, de acordo com o outro, permitido), um dos princípios terá de ceder. Assim, o que ocorre é que um dos princípios tem precedência em face de outro sob determinadas condições. Sob outras condições, a questão da precedência pode ser resolvida de forma oposta.¹⁰

Portanto, imprescindível que se investigue os fundamentos da igualdade de tratamento para que se proponha uma interpretação da aplicação do princípio da *par condicio creditorum* na recuperação judicial.

1.2. Origens do princípio da *par condicio creditorum*

A origem do princípio da *par condicio creditorum*, que prevê a igualdade no tratamento dos credores, remete-nos ao direito romano, quando, inicialmente, não havia distinção entre o devedor civil e o devedor comerciante.

Na hipótese de não pagar a dívida, o devedor poderia tornar-se até escravo. Caso o escravo não fosse vendido para pagamento do débito, o credor tinha o direito de matá-lo, e, se fossem vários credores, dividiam o morto entre si, saldando a dívida entre todos.¹¹ O devedor era aprisionado, escravizado e até morto pelo credor, senão pagasse o devido.¹²

⁹ “(...) o que sucede é que, sob certas circunstâncias, um dos princípios precede o outro. Sob outras circunstâncias, a questão da precedência pode ser solucionada de maneira inversa. Isso é o que se quer dizer quando se afirma que nos casos concretos os princípios têm diferentes pesos e que prevalece o princípio com maior peso”. ALEXY, Robert. **Teoria dos direitos fundamentais**. São Paulo: Malheiros Editores, 2008, p. 93-94.

¹⁰ ALEXY, Robert. **Teoria dos direitos fundamentais**. São Paulo: Malheiros Editores, 2008, p. 93-94.

¹¹ Luis Inácio Vigil afirma que “na antiguidade clássica existiu, de modo consensual, a ideia de a insolvência ser uma irresponsabilidade e, como tal, dever ser severamente punida ou com a morte, ou com a escravidão, ou com a prisão, ou com a tortura, ou com a humilhação, em concordância com

Todavia, Waldemar Ferreira aponta que esse esquiteamento previsto na Lei das XII Tábuas, em verdade, era simbólico. Tratava-se de ritual de magia existente na religião romana e seu mecanismo era usado como forma de coação para pagamento da dívida.¹³

No mesmo sentido, Nelson Abrão comenta que a hipótese de esquiteamento é controversa, pois o credor tinha a faculdade de atingir o devedor; porém, não constituía um fim em si mesmo, mas uma forma de provocar um constrangimento no executado ou em alguém que cumprisse a obrigação por ele.¹⁴

Ainda, nos primórdios do direito romano, superada a fase de responsabilidade pessoal do devedor, incidia a execução patrimonial e, nos casos de insolvência do devedor, nos quais havia pluralidade de credores, ocorria um concurso de credores. Como forma de mitigar fraudes, que eram realizadas entre credores, instituiu-se o concurso creditório que estabelecia critérios de proporcionalidade e paridade entre credores quando da divisão do patrimônio restante do devedor.

André Estevez destaca que muitas legislações permitiam que o credor que fosse mais diligente e procedesse a penhora antes dos demais adquiria direito real e tinha preferência no pagamento.¹⁵

Alguns romanistas acreditam que foi da *Lex Julia Bonotum* de 737 a.C. que se originou um dos princípios fundamentais do direito falimentar: a *par condicio creditorum*. Assim, o credor que tomava iniciativa da execução agia também em benefício dos demais credores, formando o conceito da massa falida.¹⁶

Scalzilli, Spinelli e Tellechea comentam que, embora não houvesse legislação especial para os comerciantes em Roma, as leis romanas serviram de alicerce para a construção do atual direito concursal e delas derivaram alguns princípios

o pensamento romano, verbatim: "*decoctvs semper cvlposos praesvmter donec contrarvm probetvr*". Essa ideia, que fora inicialmente absorvida pela cultura medieval, aos poucos foi sendo abandonada por outra de maior eficiência sistêmica na proteção do direito do credor. (VIGIL NETO, Luiz Inácio. **Teoria falimentar e regimes recuperatórios**: estudos sobre a lei n. 11.101/2005. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2008, p. 52).

¹² REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Falimentar**. São Paulo: Saraiva, 1989, p. 06.

¹³ FERREIRA, Waldemar. **Tratado de Direito Comercial**. O Estatuto da Falência e Concordata. v. 14, São Paulo: Saraiva, 1965, p. 05-07.

¹⁴ ABRÃO, Nelson. **Curso de Direito Falimentar**; 4a edição revista e atualizada; São Paulo: Revista dos Tribunais, 1993, p. 15.

¹⁵ ESTEVEZ, André Fernandes. Das origens do direito falimentar à Lei nº 11.101/2005. **Revista Jurídica Empresarial**, Porto Alegre, n. 15, p. 11-50, jul./ago. 2010, p. 28.

¹⁶ FERREIRA, Waldemar. **Tratado de Direito Comercial**. O Estatuto da Falência e Concordata. v. 14, São Paulo: Saraiva, 1965, p. 08-09.

fundamentais como a divisão dos bens entre os credores em igualdade de condições, traduzido pela expressão *par condicio creditorum*.¹⁷

Como visto, a doutrina majoritária aponta como origem do direito concursal e da *par condicio creditorum* as leis romanas. Contudo, em sentido contrário, Alfredo Buzaid discorda da origem da execução concursal no direito antigo romano:

Apesar do zelo e dos diligentes esforços com que a doutrina procurou aprofundar os estudos do antigo direito romano, sobretudo da Lei das Doze Tábuas, a verdade é que não logrou esclarecer, de modo satisfatório, o funcionamento da primitiva execução processual. Tem-se dela uma idéia imperfeita e a razão disso é o que os monumentos legislativos dessa época, que nos restam são poucos. Não tendo havido largo desenvolvimento do crédito na antiga sociedade romana, naturalmente deviam ser raras as normas especiais sôbre a execução.¹⁸

Em que pese a discussão sobre a exata origem do direito concursal, o princípio da paridade que é utilizado atualmente em nosso ordenamento jurídico também se influenciou no direito costumeiro francês, que estabelecia igualdade de direitos dos credores na satisfação pelo patrimônio do devedor¹⁹, excetuado casos especiais previstos em Lei.

Em diversas legislações, a regra que vigorava era de que o primeiro credor, o mais diligente, procedia à penhora dos bens do devedor e tinha prioridade no recebimento do seu crédito. Somente com o Código Francês de 1673 se fez preponderar o princípio de igualdade entre todos os credores (*par condicio creditorum*), dominando os sistemas falimentares e se afastando dos vínculos penalistas.²⁰ De tal modo, a *par condicio creditorum* derogou a vantagem que era conferida ao credor que se antecipasse aos outros, sendo determinado que todos os credores fossem tratados em paridade de situação.

Na Lei inglesa de 1676, por exemplo, ainda se verificava que os comissários da falência poderiam se apoderar da pessoa do devedor, dispor de seus bens, submetê-lo ao pelourinho ou condená-lo à remoção de uma das orelhas caso tivesse subtraído de forma fraudulenta bens de um valor superior a vinte libras.²¹

¹⁷ SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luis Felipe. **Recuperação de empresas e falência**: teoria e prática na Lei 11.101/2005. São Paulo: Almedina, 2016, p. 43-44.

¹⁸ BUZAID, Alfredo. **Do concurso de credores no processo de execução**. São Paulo: Saraiva, 1952, p. 41-42.

¹⁹ BESSONE, Darcy. **Instituições de direito falimentar**. São Paulo: Saraiva, 1995, p. 23-24.

²⁰ REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Falimentar**. São Paulo: Saraiva, 1989, p. 10-11.

²¹ FINCH, Vanessa. **Corporate Insolvency Law: Perspectives and Principles**. 2nd edition. Cambridge: Cambridge University Press, 2009, p. 629.

Charles Tabb, ao comentar sobre a história da falência na *common Law*, afirma que no século XVII o Parlamento Inglês aumentou o poder dos comissários da falência para alcançar mais bens do devedor e aumentar as penas, podendo invadir a casa do devedor comerciante e cortar sua orelha. Na legislação de 1705 aumentaram ainda mais as penas para devedores, prevendo, inclusive, a pena de morte para os casos de falências fraudulentas. Todavia, tal pena teve pouca aplicação, visto que os livros registram apenas cinco casos de morte em um período de cento e quinze anos de vigência da Lei.²²

Sobre o tema, nas palavras de André Estevez:

[...] o processo concursal teve origem vinculada à ideia de punição do devedor por uma “necessária” má-fé para o insucesso de suas atividades e inadimplemento das obrigações. Com a evolução da sociedade, passou-se a compreender que a insolvência poderia ocorrer independentemente de culpa, perdendo gradualmente a importância da análise delitiva na conduta do devedor.²³

Como o limite de ação dos credores passa a alcançar tão somente o patrimônio do devedor com o qual seriam satisfeitos, os valores alcançados pela execução concursal deveriam ser distribuídos igualmente entre todos, o que se traduziu no princípio clássico da *par condicio creditorum*, sendo tal conceito repetido até os dias atuais.

1.3. *Par condicio creditorum* como princípio clássico da falência no direito brasileiro

A *par condicio creditorum* está na própria essência do direito falimentar e é a regra que estrutura o direito concursal, tendo no tratamento paritário dos credores o conceito fundamental que informa todo o sistema normativo que o regula.

²² TABB, Charles Jordan. **The history of the bankruptcy laws in the United States**. American Bankruptcy Institute Law Review 3, 1995, p. 10-11.

²³ ESTEVEZ, André Fernandes. Das origens do direito falimentar à Lei nº 11.101/2005. **Revista Jurídica Empresarial**, Porto Alegre, n. 15, p. 11-50, jul./ago. 2010, p. 47

Sobre o tema, Carvalho de Mendonça²⁴ preconiza que o princípio dominante na falência é a estrita igualdade entre os credores, garantidos, entretando, os direitos daqueles que tiverem legítima causa de preferência. A *par condicio creditorum* é princípio segundo o qual deve se dar tratamento igualitário aos credores normalmente associado ao direito falimentar. Em matéria falimentar, sempre se teve a *par condicio creditorum* como o princípio dominante.

Rubens Requião, analisando o princípio da *par condicio creditorum* na falência, afirma que pela “natureza coletiva do processo de falência e pelo princípio da *par condicio creditorum* todos os credores que ocorrem ao processo de falência devem ser tratados com igualdade em relação aos demais credores da mesma categoria”.²⁵

O princípio romano da *par condicio creditorum* limita-se a assegurar a perfeita igualdade apenas entre os credores da mesma classe, isto é, uma igualdade relativa, pois não envolve a totalidade dos credores. Assim, conclui Antonio Marcelo Calleffi que o tratamento igualitário fica subjugado à natureza do crédito, ou seja, tratamento isonômico entre todos os credores trabalhistas, entre todos os credores com garantia real e assim por diante.²⁶

Portanto, o princípio da igualdade está subordinado a relações de ordem econômica, sejam elas de natureza patrimonial, sejam de natureza obrigacional. Trajano de Miranda Valverde afirma que os princípios da unidade do juízo e da universalidade garantem, pela fixação do processo de execução perante uma única autoridade, pela generalidade de seus efeitos, a *par condicio creditorum*.²⁷

O que se verifica dessas considerações é que a interpretação emprestada à concepção da *par condicio creditorum* foi no sentido de que devem ser mantidos os critérios de prioridade das preferências legais estabelecidos. A *par condicio creditorum*, assumindo a existência de preferências de crédito na legislação, não se

²⁴ Carvalho de Mendonça se referia que na concordata deveria haver a mais absoluta igualdade entre os credores não privilegiados e que a concessão de vantagens a certos credores somente seria admitida com o consentimento expresso dos credores menos favorecidos. Ou seja, o rigor da *par condicio creditorum* somente era atenuado se os credores que receberiam em piores condições concordassem expressamente com a proposta do devedor. Assim, se respeitava a *par condicio creditorum* e também se levava em conta a autonomia da vontade dos credores. CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. **Tratado de direito comercial brasileiro**. v. VII. Livro V. 6. ed. atual. Rio de Janeiro: Livraria Freitas Bastos, 1960, p. 158.

²⁵ REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Falimentar**. São Paulo: Saraiva, 1989, p. 87.

²⁶ CALEFFI, Antonio Marcelo. **O pagamento dos credores na falência**. A (in) violabilidade do princípio constitucional da igualdade. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2003, p. 106-117.

²⁷ VALVERDE, Trajano de Miranda. **Comentários à Lei de Falências**. 2.ed. Rio de Janeiro: Forense, 1955, v.II, p.108.

destina a verificar a legitimidade ou não das exceções de divisão proporcional, mas apenas dar conta da finalidade do concurso de credores.²⁸

Dessa forma, a igualdade buscada será justamente a de tratar desigualmente os desiguais sob o argumento de que a igualdade somente ocorreria entre os credores pertencentes à mesma categoria. Logo, o conceito de igualdade no direito concursal deve ser focado em dois planos distintos. Em um sentido lato, pretende-se atingir a igualdade por meio do tratamento desigual para aqueles que não são iguais. Em um sentido estrito, a igualdade deve ser aplicada aos credores da mesma classe.

O primeiro conceito remete a Kelsen²⁹ quando este aborda o problema da igualdade perante a Lei, ou seja, admitindo o princípio da isonomia mesmo nos casos em que a Lei não prescreva tratamento igualitário. Já a segunda situação é consequência, naturalmente, da proibição feita ao legislador e ao julgador em criar discriminações entre pessoas ou entre credores da mesma classe.

Dessa forma, o princípio da *par condicio creditorum* ao estabelecer o tratamento igualitário apenas aos credores da mesma classe, preferindo tratar igualmente aqueles que são iguais entre si, certo ou errado, discrimina as demais classes de credores. Por outro lado, existem diferenças marcantes em relação a determinados créditos. Um exemplo claro são os credores trabalhistas cujo crédito possui caráter alimentar.

Antonio Marcelo Calleffi entende que o princípio da igualdade sofre uma sensível violação no direito concursal.³⁰ Já José Augusto Brillhante Ustra³¹ entende que a igualdade persiste; no entanto, trata-se de uma igualdade relativa, proporcional ou geométrica, conforme conceituações conhecidas e caracterizadas por Rui Barbosa³². Portanto, através dos conceitos de “igualdade absoluta” e

²⁸ GOLDENBER SERRANO, Juan Luis. Consideraciones críticas respecto al denominado principio de la par condicio creditorum. **Revista Chilena de Derecho**, Chile, v. 37, nº 1, 2010, p. 73-98.

²⁹ Kelsen afirma que princípio que pressupõe a igualdade entre todos os homens deve ser entendido em consonância à ideia de desigualdade. Assim, entende a afirmação de que todos os homens são iguais está em aberta contradição com os fatos. Logo, certas desigualdades têm de ser consideradas. Como exemplo, destaca que não existe nenhum sistema moral que determine tratamento igual entre menores e adultos ou desordeiros e pacíficos. (KELSEN, Hans. **A justiça e o Direito Natural**. Coimbra: Editora Armenio Amado, 1963, p. 67).

³⁰ CALEFFI, Antonio Marcelo. **O pagamento dos credores na falência**. A (in) violabilidade do princípio constitucional da igualdade. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2003, p.106-117.

³¹ USTRA, José Augusto Brillhante. **A classificação dos créditos na falência**: o conceito de igualdade na lei de falências. Rio de Janeiro: Eldorado Tijuca, 1976, p. 39.

³² “A regra da igualdade não consiste senão em quinhonar os desiguais, na medida que se que desigualam. Nesta desigualdade social, proporcionada a desigualdade natural, é que se acha a

“igualdade relativa”, permite-se concluir que, com tal tratamento não haveria violação, uma vez que os iguais devem merecer o mesmo tratamento, assim como os desiguais precisam ser tratados de forma desigual.

Caleffi critica o fato de apenas poucas classes de credores receberem valor quando da alienação de ativos na decretação da falência de uma empresa, pois na maioria das falências apenas são pagos os créditos extraconcursais, os credores trabalhistas e os credores com garantia real. Esse fato demonstra a inexistência de igualdade de oportunidades entre os credores.³³

Na doutrina portuguesa, Menezes Leitão diz que a razão de ser de um processo de insolvência é a de fazer com que todos os credores do mesmo devedor exerçam os seus direitos no âmbito de um único processo e os façam em condições de igualdade tal como a *par condicio creditorum*, não tendo nenhum credor quaisquer outros privilégios ou garantias se não aqueles que sejam reconhecidos pelo direito da insolvência e nos precisos termos em que este os reconhece.³⁴

A doutrina clássica de Rubens Requião, analisando o princípio da *par condicio creditorum* na falência, afirma que:

[...] pela natureza coletiva do processo de falência e pelo princípio da *par condicio creditorum* todos os credores que ocorrem ao processo de falência devem ser tratados com igualdade em relação aos demais credores da mesma categoria. Somente a unidade e a universalidade do juízo poderiam assegurar a realização dessas regras.³⁵

Da mesma forma, Darcy Bessone conceitua que:

[...] em suma, a *par conditio* exprime a paridade de condição para que todos sejam pagos na moeda da falência, vale dizer, segundo um mesmo índice

verdade igualdade.” (BARBOSA, Rui. **Oração aos Moços**. Rio de Janeiro: Edições de Ouro, 1949, p. 72).

³³ CALEFFI, Antonio Marcelo. **O pagamento dos credores na falência**. A (in) violabilidade do princípio constitucional da igualdade. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2003, p.106-117.

³⁴ LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes. **Direito da Insolvência**. 6ª edição. Coimbra: Almedina, 2015, p.164.

³⁵ REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Falimentar**. São Paulo: Saraiva, 1989, v. 1, p. 87. Explicando sobre o vencimento antecipado das dívidas do falido, Rubens Requião destaca novamente a necessidade de tratamento igualitário entre os credores: “Não seria possível, com efeito, que os credores tivessem que aguardar o vencimento de seus créditos, assistindo passivamente ao desenvolver do processo falimentar, sem poder tomar nenhuma providência em defesa de seus interesses. O tratamento igualitário dos credores (*par condicio creditorum*) impõe que todos os credores, mesmo os titulares de créditos não vencidos, possam comparecer desde logo, atuando em defesa de seus interesses. (REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Falimentar**. São Paulo: Saraiva, 1989, v. 1, p. 163).

percentual que exprime a proporcionalidade entre o ativo líquido, o passivo e o *quantum* do crédito individual³⁶.

Durante a vigência da legislação antiga, o referido doutrinador já destacava a importância do princípio e a necessidade de ser inserido na legislação.³⁷

Ustra destaca que a Lei de falências não positiva um conceito filosófico, político sociológico ou econômico de igualdade, mas um conceito jurídico. Assim, a necessidade de tratar igualmente os credores decorre de um valor extraído de dentro do sistema jurídico. Logo, a *par condicio creditorum* está condicionada a outros elementos extrajurídicos que lhe definem o contorno e a direção.³⁸

Desta maneira, a igualdade não pode ser interpretada como um fim com o caráter instrumental do princípio. O sistema jurídico adotado pela Lei incorporou uma noção de que não é absoluta e matemática, mas fundamentada na necessidade de reconhecer certas desigualdades. Evidentemente, não há dúvidas de que inexistem uma igualdade plena entre todos os credores.

Pontes de Miranda lecionava que “o princípio igualitário vige onde os credores não são iguais”.³⁹ Na falência, os credores são tratados igualmente no juízo universal, salvo as preferências legais concedidas a determinados créditos. Desta forma, consagra-se o princípio da isonomia ao mesmo tempo em que se reconhecem legalmente determinadas desigualdades.

Conforme ensina Salvatore Satta, o princípio da igualdade dos credores significa distribuição das perdas em igual medida, não devendo ser entendido como apenas a partilha matemática de valores para os credores, mas como um critério a ser observado quando da justa distribuição dos valores. Sendo assim, o princípio da igualdade não significa total isonomia entre todos os credores, sendo lícita a criação de categorias de credores observando os critérios legais e objetivos.⁴⁰

³⁶ BESSONE, Darcy. **Instituições de direito falimentar**. São Paulo: Saraiva, 1995, p. 24.

³⁷ “O princípio da *par conditio* é modular em todo direito falimentar. Tão importante se mostra que, com manifesto exagero, houve quem se referisse ao direito subjetivo do estado de torna-lo efetivo. Logo, porém, veio a réplica de que, para haver direito subjetivo, seria necessário que o estado tivesse interesse próprio na efetivação de tal princípio. Não se verifica esse interesse. O estado o impõe apenas como poder político. Sente-se, não obstante, que a lei lhe dá a maior ênfase e o converte em fim do instituto” (BESSONE, Darcy. **Instituições de direito falimentar**. São Paulo: Saraiva, 1995, p. 24).

³⁸ USTRA, José Augusto Brillhante. **A classificação dos créditos na falência**: o conceito de igualdade na lei de falências. Rio de Janeiro: Eldorado Tijuca, 1976, p. 32.

³⁹ MIRANDA, Pontes de. **Tratado de Direito Privado**. Tomo XXVII. Rio de Janeiro: Editor Borsoi, 1971, p. 28.

⁴⁰ SATTA, Salvatore. **Instituciones del derecho de quiebra**. Buenos Aires: E.J.E.A, 1951, p. 32.

Nesse sentido, a *par condicio creditorum* seria um princípio de distribuição e existiriam duas versões do princípio. Primeiro, a versão ortodoxa que diz que todos os credores devem ser tratados igualmente nos casos de insolvência para que eles dividam os ativos *pro rata*. A segunda versão do princípio, moderna, busca refletir as múltiplas camadas de prioridade em um regime de distribuição conforme constou no *Insolvency Guide Law* da UNCITRAL e definido como "o princípio segundo o qual os credores são tratados e satisfeitos proporcionalmente à sua reivindicação dos ativos da propriedade disponíveis para distribuição aos credores da sua categoria".⁴¹

Ao tornar-se insolvente, não se permite persistir execuções individuais, sob pena de se beneficiarem apenas os credores mais diligentes e velozes em detrimento dos outros. Desta forma, a Lei institui que se instaure um procedimento de execução coletiva através de um concurso de credores para satisfação patrimonial e tratamento igualitário aos credores da mesma categoria.

A existência de bens do devedor que não se sujeitam ao processo falimentar, bem como de créditos que por sua natureza e qualidade recebam tratamento diferenciado através do estabelecido expressamente na legislação, configura exceção a *par condicio creditorum*. Essa equidade de tratamento entre credores está alicerçada no princípio da *par condicio creditorum*. Assim, o credor que se antecipa aos outros não mais obtém qualquer vantagem sobre estes, havendo uma concorrência paritária entre os que estejam em situação idêntica.

Trajano de Miranda Valverde já alertava que "surge, assim, no concurso de credores, o problema da classificação dos créditos, cuja solução se há de procurar com extremo cuidado, a fim de que não resultem tratamentos iníquos".⁴²

Estabelecer o que é igual ou desigual é tarefa mais complexa, pois surge uma questão axiológica. A igualdade entre credores é um conceito relativo, fundamentado em razão das desigualdades reconhecidas entre os diversos tipos de créditos e a natureza de cada um.

⁴¹ A *United Nations Commission on International Trade Law* (Uncitral) desenvolveu um guia com o objetivo de auxiliar os países a criarem uma legislação de insolvência eficiente, sendo uma das principais bases para as legislações sobre a matéria.

⁴² VALVERDE, Trajano de Miranda. **Comentários à Lei de Falências**. 2.ed. Rio de Janeiro: Forense, 1955, v.II, p. 65

1.4. O tratamento igualitário no ordenamento jurídico

Atualmente, a igualdade encontra-se positivada nas Constituições de todo o mundo⁴³ e alinhada entre os principais direitos fundamentais do homem, como visto na Declaração Universal de Direitos do Homem de 1948 em que consta no seu art. 1º que “todos os seres humanos nascem livres e iguais em dignidade e direitos”.

Conforme ensina Humberto Ávila, a igualdade pode funcionar como regra (proibindo o tratamento discriminatório), como princípio (assinalando a igualdade entre os agentes como um fim a ser fomentado) e como postulado normativo aplicativo (estruturando a aplicação do Direito, tendo em vista elementos e congruência do critério diante do fim).⁴⁴

Desde Aristóteles, a ideia da desigualdade de tratamento é defendida. O filósofo grego admitia que os indivíduos são de espécie diversa, devendo ser evitada a unidade absoluta.⁴⁵ No mesmo sentido é o ensinamento de Hans Kelsen que merece destaque:

A igualdade dos sujeitos na ordenação jurídica, garantida pela Constituição, não significa que estes devam ser tratados de maneira idêntica nas normas e em particular nas leis expedidas com base na Constituição. A igualdade assim entendida não é concebível: seria absurdo impor a todos os indivíduos exatamente as mesmas obrigações ou lhes conferir exatamente os mesmos direitos sem fazer distinção alguma entre eles, como por exemplo, entre crianças e adultos, indivíduos mentalmente sadios e alienados, homens e mulheres.⁴⁶

Assim, a aplicação da igualdade de forma absoluta pressupõe que todos, em quaisquer circunstâncias, devem ser tratados igualmente. Já a igualdade relativa parte das diferenças para simplificar-se no axioma de que os iguais devem merecer

⁴³ Na Constituição Federal Brasileira consta expressamente no art. 5º que “Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade (...)”.

⁴⁴ ÁVILA, Humberto Bergmann. **Teoria dos princípios**: da definição à aplicação dos princípios jurídicos. 14. ed. São Paulo: Malheiros, 2013, p. 171-172.

⁴⁵ “Deve-se, pois, evitar essa unidade absoluta, já que ela viria anular a cidade. Além do mais, a cidade não é composta de indivíduos reunidos em maior ou menor número, forma-se também de homens especificadamente diferentes. (ARISTÓTELES. **A Política**. Tradução de Nestor Silveira Chaves. 1 ed., São Paulo: Folha de S. Paulo, 2010, p. 40).

⁴⁶ KELSEN, Hans. **Teoria Pura do Direito**. 8 ed. São Paulo: Martins Fontes, 2009, p. 190.

o mesmo tratamento, assim como os desiguais devem ser tratados de forma desigual.⁴⁷

Nesse sentido, Sahid Maluf conclui que a igualdade perante a Lei decorre do fato de os homens serem desiguais. Assim, para alcançar o objetivo de igualizar juridicamente os indivíduos humanamente desiguais, a Lei não pode ser igual para todos.⁴⁸

Sobre o tema, Pontes de Miranda elucida que “o princípio da igualdade perante a lei é de respeitar-se, como regra jurídica geral; não cabe invocar-se tal princípio onde a Constituição mesma, explícita ou implicitamente, permite a desigualdade”.⁴⁹

Para aplicação do princípio da igualdade, às vezes se fez necessário o tratamento legal desigual. Portanto, equilibradas as verdadeiras desigualdades, realiza-se uma efetiva maior igualdade, como, inclusive, já decidiu o Supremo Tribunal Federal.⁵⁰

Segundo Celso Antonio Bandeira de Mello:

[...] o princípio da igualdade interdita tratamento desuniforme às pessoas. Sem embargo, consoante se observou, o próprio da lei, sua função precípua, reside exata e precisamente em dispensar tratamentos desiguais. Isto é, as normas legais nada mais fazem que discriminar situações à moda que as pessoas compreendidas em uma ou outras vêm a ser colhidas por regimes diferentes. Donde, a algumas são deferidos determinados direitos e obrigações que não assistem a outras, por abrigadas em diversa categoria, regulada por diferente plexo de obrigações e direitos”.⁵¹

Fazendo alusão aos conceitos de Dworkin⁵², pode ser usado o termo "igualdade" em dois sentidos. Pode usá-lo como descrição plana que não contém sugestão de endosso ou reclamação, assim como pode usá-lo normativamente para identificar uma virtude ou um ideal político que seja endossado.

Utiliza-se a igualdade em seu sentido plano, simplesmente para indicar semelhança ou identidade. Por outro lado, a igualdade no sentido normativo pode

⁴⁷ USTRA, José Augusto Brilhante. **A classificação dos créditos na falência**: o conceito de igualdade na lei de falências. Rio de Janeiro: Eldorado Tijuca, 1976, p. 30.

⁴⁸ MALUF, Sahid. **Direito Constitucional**. São Paulo: Sugestões Literárias, 1967, p. 383.

⁴⁹ MIRANDA, Pontes de. **Comentários à Constituição de 1967**. Tomo IV. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1967, p. 705.

⁵⁰ "Princípio isonômico: a sua realização está no tratar iguais com igualdade e desiguais com desigualdade". BRASIL. STF. **RE 154.027/SP, Segunda Turma**. Relator: Min. Carlos Velloso, DJ 20.02.1998.

⁵¹ MELLO, Celso Antonio Bandeira de. **Conteúdo jurídico do princípio da igualdade**. São Paulo: Malheiros, 1998, p. 12-13.

⁵² DWORKIN, Ronald. **Sovereign Virtue: The Theory and Practice of Equality**. Harvard University Press, 2000, p. 125-126.

ser utilizada para descrever as formas em que se acredita que os credores devem ser tratados ou mesmo como uma questão de justiça.

Merece destaque a igualdade de tratamento no Direito Privado. No Direito alemão, por exemplo, há legislação específica sobre o tema⁵³, porém, no Brasil verifica-se apenas alguns artigos esparsos que abordam a matéria (vide o art. 109, §1º, da LSA que versa sobre a igualdade de tratamento para acionistas titulares de ações da mesma classe), cabendo a doutrina a construção da aplicação da igualdade de tratamento.

No campo societário, Marcelo von Adamek destaca que se trata de uma limitação ao poder majoritário e, em caso de violação do princípio da igualdade de tratamento, a decisão assemblear deve ser anulada.⁵⁴ Ao discorrer sobre o tratamento igualitário no direito societário, Luis Felipe Spinelli afirma que:

É importante salientar que a transposição direta da ideia de isonomia para as relações jurídicas privadas não é possível e exige adaptações, uma vez que na esfera privada vige o princípio da autonomia privada, o qual permite que os articularios criem posições que não sejam igualitárias, desde que respeitados certos limites, é claro.⁵⁵

A igualdade de tratamento no direito privado representa uma natureza social e participativa, sendo um princípio contraposto à autonomia privada e que “exige uma intervenção nos direitos de liberdade apenas em casos excepcionais”.⁵⁶

Sobre o tema, afirma Jorge Cesa que a “vedação de discriminação e princípio da igualdade possuem relação de gênero e espécie, pelo que a diferença entre ambos se encontra nas exigências de controle.”⁵⁷ Aliás, sobre a discriminação no Direito Privado cumpre destacar as palavras de Canaris:

[...] proibição de discriminação há de ser sempre assegurada pelo Poder Judiciário. Nos casos de proibições de discriminação que tenham por objeto a consecução de fins de natureza profissional, social ou política, a

⁵³ Lei Geral de Igualdade de Tratamento na Alemanha (Allgemeines leichbehandlungsgesetz).

⁵⁴ ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário (abuso das posições subjetivas minoritárias)**. São Paulo: USP, 2010. Tese (Doutorado em Direito). Programa de Pós-Graduação em Direito, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010, p. 87-91.

⁵⁵ SPINELLI, Luis Felipe. Proporcionalidade e igualdade de tratamento na exclusão de sócio por falta grave na sociedade limitada. **Revista Jurídica**, Porto Alegre, v. 62, p. 79-99, 2014, p. 88.

⁵⁶ NEUNER, Jörg. O princípio da igualdade de tratamento no direito privado alemão Traduzido por Pedro Scherer de Mello Aleixo. **Revista Direitos Fundamentais e Justiça**, Porto Alegre, n. 2, jan./mar. 2008, p. 78.

⁵⁷ SILVA, Jorge Cesa Ferreira. A proteção contra discriminação no direito contratual brasileiro. In: MONTEIRO, Antonio Pinto; SARLET, Ingo Wolfgang; JORG, Neiner. **Direitos Fundamentais e Direito Privado**, Coimbra: Almedina, 2007, p. 395.

prerrogativa da formatação encontra-se nas mãos do Poder Legislativo. Aqui o Poder Judiciário não poderá acessar o instrumental da eficácia direta das proibições de discriminação na esfera das relações privadas.⁵⁸

Logo, não há como interpretar o tratamento igualitário como uma vedação a qualquer discriminação pela Lei, em especial no direito privado.

1.5. O contexto da Lei 11.101/2005 e os princípios norteadores

Como pesquisado, a *par condicio creditorum* é o princípio geral que informa o processo de falência. Em que medida, porém, este princípio também pode ser aplicado à recuperação judicial?⁵⁹

A atual legislação incorporou princípios já consolidados no Decreto-Lei 7.661/1945 que, por sua vez, já estavam presentes no regulamento de 1890. Trajano de Miranda Valverde afirma que, quando da elaboração do anteprojeto da Lei de falências, transformado posteriormente no Decreto-Lei 7.661/1945, não foram substituídos os princípios gerais que anteriormente dirigiam o sistema concursal brasileiro desde a legislação de 1890.⁶⁰

A Lei 11.101/2005 após anos tramitando na Câmara dos Deputados, somente nasceu de um compromisso assumido pelo governo brasileiro com o Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional. Os senadores brasileiros receberam uma cartilha denominada *Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems*, elaborado no ano de 2001 por 75 países trazendo 35 recomendações a serem seguidas pelos legisladores brasileiros.

Destaca Manoel Justino Bezerra Filho que as primeiras vinte e seis recomendações diziam respeito à execução de dívidas, falência e reabilitação de empresas e modos informais de tentativa de salvamento de empresas em crises, enquanto as últimas nove recomendações traziam orientação sobre o Judiciário,

⁵⁸ CANARIS, Claus-Wilhelm. Considerações a respeito da posição de proibições de discriminação no sistema do direito privado. Traduzido por Ingo Sarlet. **Revista Direitos Fundamentais e Justiça**, Porto Alegre, v. 7, n. 22, jan./mar. 2013, p. 19-20.

⁵⁹ Tal questão também é objeto de dúvidas pela doutrina, vide o Enunciado nº 81 aprovado na II Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal: “aplica-se à recuperação judicial, no que couber, o princípio da *par condicio creditorum*”.

⁶⁰ VALVERDE, Trajano de Miranda. **Comentários à Lei de Falências**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1955, v.III, p. 19.

expondo de que forma deveria este se estruturar e atuar para atender às necessidades da recuperação de empresas, evidentemente à luz do entendimento dos detentores do capital financeiro.⁶¹

Ao longo do processo de votação da Lei, verificou-se a clara e forte ingerência externa. Exemplo disso é o fato de a Lei possuir inúmeros dispositivos semelhantes à Lei de concurso e quebras da Argentina⁶² imposta pelo Fundo Monetário Internacional anos antes que condicionou empréstimos à execução de reformas no judiciário e no executivo.

Um dos objetivos da legislação, além da preservação da empresa, era dar segurança ao mercado de crédito brasileiro. Essa preocupação norteou os legisladores, inclusive, nos princípios que fundamentaram a Lei, constando no relatório da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal que listou doze princípios, sendo o sexto princípio chamado de princípio da “redução do custo do crédito no Brasil”.

Tal princípio determina que a classificação dos créditos na falência e na recuperação judicial “deve fazer com que haja a preservação das garantias, contendo normas precisas na ordem de classificação para incentivar investimentos a custo menor nas atividades produtivas, além de estimular o crescimento econômico”.⁶³

O objetivo do legislador foi somar os princípios clássicos do direito concursal aos princípios modernos para operacionalização da nova lei, seja em prol do devedor, seja em favor dos credores para que em harmonia possam dar a melhor interpretação e vida longa à norma.

Assim, é válido, desde logo, enumerar os princípios norteadores responsáveis pelo delineamento de boa parte dos dispositivos da Lei atual. Doze foram os princípios eleitos e anunciados na exposição de motivos da Lei 11.101/2005, quais sejam: 1) Preservação da empresa; 2) Separação dos conceitos de empresa e de empresário; 3) Recuperação das sociedades e empresários recuperáveis; 4) Retirada do mercado de sociedades ou empresários não recuperáveis; 5) Proteção

⁶¹ BEZERRA FILHO, Manuel Justino. **Empresa em crise, reforma das legislações nacionais e implementação de políticas públicas**. O direito a serviço do mercado?. Disponível em: <<http://www.mackenzie.br/fileadmin/Graduacao/FDir/Artigos/manoeljustino2.pdf>>. Acesso em: 10 jan. 2016, p. 04-05.

⁶² Ley N° 25.563 de 2002 que reformou a Ley N° 24.522 de 1995.

⁶³ Relatório da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal sobre a apresentação da subemenda substitutiva às emendas de Plenário ao substitutivo adotado pela Comissão Especial ao PL n° 4.376-B/1993.

aos trabalhadores; 6) Redução do custo do crédito no Brasil; 7) Celeridade e eficiência dos processos judiciais; 8) Segurança jurídica; 9) Participação ativa dos credores; 10) Maximização do valor dos ativos do falido; 11) Desburocratização da recuperação de microempresas e empresas de pequeno porte; 12) Rigor na punição de crimes relacionados à falência e à recuperação judicial.

Embora a legislação de 2005 pretendesse inovar, alguns princípios mantiveram sua importância no novo texto legal, convivendo harmoniosamente com os novos enunciados da preservação da empresa, viabilidade e maximização do valor dos ativos. A novidade refere-se aos princípios dedicados a realizar a função social da empresa, oportunizando ao devedor a possibilidade de superamento da crise financeira.

Destaca-se que dos doze “princípios” enumerados pela Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal alguns se assemelham mais a objetivos da legislação do que princípios propriamente ditos, tais como a redução do custo do crédito, maximização dos ativos, desburocratização e rigor na punição de crimes.

Verdadeiros princípios foram introduzidos expressamente na Lei 11.101/2005, como se observa no art. 126⁶⁴, que estipula a unidade, a universalidade e o tratamento igualitário entre credores, sendo que tal dispositivo não possui correspondente na legislação anterior.

Ao analisar o referido artigo, verifica-se de pronto que o legislador pretendeu inserir a isonomia entre credores como mais uma cláusula geral do direito privado brasileiro, tal como o princípio da preservação da empresa esculpido no art. 47⁶⁵, sendo uma norma aberta que depende do magistrado para sua adaptação ao caso concreto, o que se justifica tendo em vista que a legislação não consegue acompanhar com a mesma rapidez as evoluções do direito privado.

⁶⁴ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “Art. 126. Nas relações patrimoniais não reguladas expressamente nesta Lei, o juiz decidirá o caso atendendo à unidade, à universalidade do concurso e à igualdade de tratamento dos credores, observado o disposto no art. 75 desta Lei”.

⁶⁵ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica”.

Impõe ressaltar que no texto de apresentação da nova legislação e pareceres do Senado constou expressamente que:

[...] a *par conditio creditorum*, princípio fundamental do direito falimentar segundo o qual os credores de mesma classe devem concorrer em igualdade de condições ao recebimento do valor apurado na falência. Tal princípio, que não se aplica somente à falência, mas a toda execução concursal ou coletiva, existe para evitar que sejam beneficiados os credores que primeiro exigirem seu crédito, o que não constitui um critério adequado de diferenciação entre indivíduos em situação jurídica semelhante.⁶⁶

O conceito de igualdade transplantado para a recuperação judicial é a certeza de que nenhum credor e nenhuma classe de credores serão escolhidos pelo devedor para suportar, por meio da restrição de seus direitos, qualquer ônus em favor da recuperação do devedor ou dos demais credores, além das restrições já estabelecidas pelo legislador.⁶⁷

Quando da tramitação do projeto de Lei que deu origem à Lei 11.101/2005 no Senado Federal, a *par condicio creditorum* já demonstrou sua relevância sobre algumas regras que estavam em discussão como, por exemplo, uma emenda que pretendia definir a Justiça do Trabalho como competente para executar os próprios julgados sem a necessidade de habilitação do crédito na falência ou na recuperação judicial.⁶⁸

Fábio Ulhoa Coelho destaca que a estrutura adotada pela legislação brasileira vem a consagrar o princípio da *par condicio creditorum*, o qual tem como objetivo a busca pela justiça e pela isonomia entre os credores:

⁶⁶ TEBET, Ramez. **A Lei de Recuperação de Empresas**. Brasília: Senado Federal, 2005.

⁶⁷ BARUFALDI, Wilson Alexandre. **Recuperação judicial: estrutura e aplicação de seus princípios**. Livraria do Advogado: Porto Alegre, 2016, p. 95.

⁶⁸ A Emenda proposta pelo Senador Eduardo Suplicy foi rejeitada com a seguinte justificativa que constou no Relatório do Projeto nº 534/04 no Senado Federal que originou a Lei 11.101/2005: “A Emenda nº 97 não deve prosperar, pois viola a *par conditio creditorum*, princípio fundamental do direito falimentar segundo o qual os credores de mesma classe devem concorrer em igualdade de condições ao recebimento do valor apurado na falência. Tal princípio, que não se aplica somente à falência, mas a toda execução concursal ou coletiva, existe para evitar que sejam beneficiados os credores que primeiro exigirem seu crédito, o que não constitui um critério adequado de diferenciação entre indivíduos em situação jurídica semelhante. Assim, não se deve permitir que os bens da massa falida sejam penhorados para pagamento de credores trabalhistas específicos, que obtiveram mais rapidamente suas sentenças judiciais, por terem contratado melhores advogados ou por terem tido mais sorte no andamento de seu processo. Se prevalecer essa situação, os maiores prejudicados serão os demais trabalhadores, que poderão ver sua perspectiva de recebimento diminuída sobremaneira. Por isso é que, muito embora prevaleça a competência constitucional da Justiça do Trabalho para julgar conflitos derivados da relação de emprego, o juiz que reconhecer o crédito trabalhista deverá determinar sua inscrição no quadro geral de credores da falência, para que não haja tratamento injustificadamente diferenciado entre os empregados da sociedade falida”.

O tratamento paritário dos credores pode ser visto como uma forma de o direito tutelar o crédito, possibilitando que melhor desempenhe sua função na economia e na sociedade. Os agentes econômicos sentem-se menos inseguros em conceder o crédito, entre outros elementos porque podem contar com esse tratamento parificado, na hipótese de vir o devedor a encontrar-se numa situação patrimonial que o impeça de honrar, totalmente, seus compromissos.⁶⁹

Para Jairo Saddi, a Lei 11.101/2005 busca criar um sistema de incentivos para que o comportamento dos agentes se mostre em linha com o desejado para aumento da eficiência das relações comerciais, sendo irrelevante a aplicação do princípio da *par condicio creditorum*:

A visão tradicional do direito se preocupa com a equidade, com a justiça - como ilustra o princípio geral do *pars conditio creditorum*, de acordo com o qual nenhum credor pode receber de forma diferente de outro (respeitada a classificação dos créditos, claro) -, ao passo que o objetivo de uma lei falimentar do ponto de vista da escola de Direito & Economia é muito diferente, pois sua ênfase recai na perspectiva da eficiência, da realocação de ativos, de um sistema que aumente a eficiência das relações comerciais e de trocas. Enfim, a Lei de Falências visa muito mais criar os incentivos corretos e resolver ordenadamente os problemas de insucesso do que propriamente dar a cada um o que é seu.⁷⁰

Deste modo, para Gladston Mamede a legislação atual trata os credores como expressão de uma coletividade para assim limitar o arbítrio individual, diferente da pluralidade de individualidades isoladas que existiam na legislação de 1945.⁷¹

Obviamente, os princípios do direito concursal não podem ser focalizados de forma absoluta, de modo que o pagamento aos credores deixe a empresa sem condições de se reerguer.

As divergências existentes na doutrina quanto ao alcance do princípio da *par condicio creditorum* por si só autorizam adentrar no tema relacionado ao tratamento diferenciado entre credores na recuperação judicial para que se verifiquem quais os efeitos dessa temática na funcionalidade do instituto da recuperação judicial de empresas, bem como sejam estabelecidos critérios da sua aplicação.

⁶⁹ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial – Direito de Empresa**. v. 3, 11ª edição. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 243-244.

⁷⁰ SADDI, Jairo. PINHEIRO, Armando Castelar. **Direito, Economia e Mercados**. São Paulo: Campus-Elsevier, 2005, p. 221-222.

⁷¹ MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro**. São Paulo: Atlas, 2008, p. 127.

CAPÍTULO II. AS CLASSES DE CREDORES NO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

A Lei 11.101/2005 tem ganhado contornos práticos diferentes do previsto pelo legislador graças ao papel da jurisprudência que merece destaque. Ainda, fundamental discorrer sobre o papel dos credores na legislação atual, visto que esta foi uma das principais alterações em relação ao Decreto-Lei 7.661/1945.

Dessa forma, importante destacar a aplicação do juízo universal, inicialmente restrito à falência, à recuperação judicial, bem como analisar as fortes críticas existentes sobre o sistema de categorização de créditos em classes de credores na legislação nos dias de hoje, finalizando o capítulo com uma análise da natureza jurídica do plano de recuperação judicial, aspecto prático importante que repercute nos limites da atuação do juiz.

2.1. O papel da jurisprudência no contexto da Lei 11.101/2005

Segundo Miguel Reale, a jurisprudência implica em um poder de criação em que a jurisdição não se limita a uma atividade passiva diante dos textos legais. O juiz tem liberdade de estabelecer normas, criando ou preenchendo lacunas nas leis. Desta forma, “não há como negar à jurisprudência a categoria de fonte de Direito, visto como ao juiz é dado armar de obrigatoriedade aquilo que declara ser ‘de direito’ no caso concreto”.⁷²

A jurisprudência tem maior relevância nos países adeptos da *common law* em comparação àqueles de origem romano-germânica, como é o caso do Brasil. No entanto, inegável a sua importância no ordenamento jurídico brasileiro.

Fundamental destacar o papel da jurisprudência especialmente na aplicação da Lei 11.101/2005. Como visto, o legislador pretendeu proteger o mercado de crédito, preservando a empresa, contudo, a Lei tomou outro rumo na prática.

O texto seco da Lei é imperfeito. As recuperações judiciais são altamente casuísticas, mesclando direito com economia, administração e contabilidade, sendo

⁷² REALE, Miguel. **Lições Preliminares de Direito**. 27ª ed. São Paulo: Saraiva, 2003, p.167-169.

impossível criar uma norma geral e abstrata com todas as situações hipótéticas. Assim, necessário construir soluções que não encontram-se na Lei ou aperfeiçoar as soluções já existentes.

A recuperação judicial trata-se de uma disciplina eminentemente casuística. Desse modo, compete ao juiz a interpretação da norma de acordo com os princípios e as cláusulas gerais norteadoras e dentro dos limites conferidos pelo ordenamento jurídico.⁷³

Ademais, a existência de amplas lacunas do texto legal pode oportunizar a eclosão de várias questões sobre a validade e a adequação, ou até mesmo sobre a legalidade de determinados mecanismos de recuperação, pois a Lei não é um sistema fechado.⁷⁴

Dessa forma, as dificuldades da legislação têm sido contornadas por construções doutrinárias e jurisprudenciais. A Lei traz uma séria de estruturas ideais que ganharam uma nova dinâmica a partir do trabalho da jurisprudência e da doutrina. A recuperação de empresas é uma instituição que em grande parte foi construída pela criatividade dos Tribunais e operadores do direito.

Muitas das previsões legais, de tão literalmente categóricas, seriam um obstáculo para os objetivos da Lei se não fosse a atuação da jurisprudência em flexibilizar a legislação ao aplicá-la ao caso concreto.⁷⁵

Scalzilli, Tellechea e Spinelli afirmam que “é importante destacar o papel da jurisprudência na aplicação e na sedimentação do princípio da preservação da empresa, bem como na correta utilização de institutos próprios da LREF em prol do soerguimento de empresas recuperáveis”.⁷⁶

Sobre o papel de destaque do Poder Judiciário, o Ministro Luis Felipe Salomão comentou que o Superior Tribunal Justiça é a última instância encarregada de

⁷³ SICA, Lúcia Paula Pires Pinto. **Recuperação extrajudicial de empresas: desenvolvimento do direito de recuperação de empresas brasileiro**. São Paulo: USP, 2009. Tese (Doutorado em Direito). Programa de Pós-Graduação em Direito, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 283.

⁷⁴ FAZZIO JUNIOR, Waldo. **Lei de falência e recuperação de empresas**. 6ªed. São Paulo: Atlas, 2012, p. 122.

⁷⁵ Exemplo disso é o prazo do art. 6º, §4º da Lei que diz expressamente que “em hipótese nenhuma excederá o prazo improrrogável de 180 (cento e oitenta) dias” e a jurisprudência rapidamente flexibilizou e pacificou a possibilidade de prorrogação do prazo de blindagem, bem como a dispensa da apresentação das certidões negativas de débitos tributários prevista no art. 57. 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra.

⁷⁶ SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luis Felipe. **Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005**. São Paulo: Almedina, 2016, p. 76.

interpretar os diplomas jurídicos recentes de grande importância para o país no âmbito do direito privado, como a Lei 11.101/2005, tendo muitos precedentes que buscam resguardar a integridade do patrimônio da sociedade empresária em dificuldades, de modo a assegurar o plano de soerguimento da empresa.⁷⁷

Ressalta-se a importante função da jurisprudência, que em consonância com a doutrina, possui o importante papel de nortear a aplicação da Lei de acordo com a sua finalidade precípua. Nesse contexto, Manoel Justino Bezerra Filho, consciente do imprescindível papel da jurisprudência, conclui:

Pela novidade que representa a recuperação judicial, vão surgindo problemas que à primeira vista trazem certa perplexidade para o intérprete, o que não espanta, vez que o entendimento de leis de espectro maior, tipo código (e esta Lei é efetivamente o 'Código' das Recuperações e das Falências),⁷⁸ sempre exige interpretação jurisprudencial para correta aplicação.⁷⁸

A jurisprudência tem passo a passo realizado a construção dogmática dos diversos institutos da recuperação judicial. Na ausência de mecanismos legislativos mais claros, cabe ao juízo da recuperação o reconhecimento de respeito, equilíbrio e integração entre os interesses que são afetados pela empresa a ser preservada.⁷⁹

Assim, o julgador, ao integrar a lacuna para resolver o caso concreto, esboça, para além disso, o desenho da norma jurídica que o legislador deverá editar para, em futuros desenvolvimentos do sistema, preencher o vazio normativo existente.

2.2. O papel dos credores na recuperação judicial

A Lei 11.101/2005 substituiu uma legislação da época de um regime autoritário no Brasil. O Decreto-Lei 7.661/1945, criado sob a égide da ditadura de Getúlio Vargas e que vigorou durante 60 anos, era rígido e não cuidava da preservação da empresa. O foco da legislação anterior era eminentemente para o regime falimentar.

⁷⁷ SALOMÃO, Luis Felipe; SANTOS, Paulo Penalva. **Recuperação judicial, extrajudicial e falência: teoria e prática**, 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015, p. 03-04.

⁷⁸ BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **A responsabilidade do garantidor na recuperação judicial do garantido**. In: Revista do Advogado – Recuperação Judicial: temas polêmicos, Ano XXIX, nº 105. São Paulo: AASP, set. 2009, p. 129-130.

⁷⁹ BRANCO, Gerson Luiz Carlos. Comentário ao REsp 1.440.783/SP. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 972, ano 105, p. 401-430, out. 2016.

Na simples análise do texto da antiga Lei e da maioria dos livros que tratavam do tema, verifica-se que a falência tinha papel maior de destaque por meio da liquidação patrimonial e do pagamento dos credores.

O remédio recuperatório era chamado de concordata. Havia a concordata preventiva quando apresentada antes do momento da decretação da falência e a concordata suspensiva de forma posterior à decretação da falência. Quando do início da tramitação do Projeto de Lei que deu origem a Lei atual, a doutrina era uniforme no sentido de que a antiga concordata já não surtia mais efeito, especialmente em razão de afetar apenas os credores quirografários e da rigidez dos prazos para pagamento, servindo apenas para retardar a decretação falência.

Segundo Rubens Requião, o antigo Decreto-Lei 7.661/45 previa o instituto da concordata, que era “um favor legal concedido pelo juiz ao comerciante impontual, pelo qual o vencimento dos créditos quirografários era prorrogado sem a incidência de juros em um determinado prazo”.⁸⁰

A concordata, em verdade, não era uma concordata, pois conforme o próprio nome sugere, deveria haver concordância dos credores em relação à proposta apresentada pelo devedor em dificuldade. Entretanto, no Brasil, o Decreto-Lei 7.661/45 não previu essa situação.

Apesar da etimologia da expressão “concordata”, nenhum acordo havia no procedimento e, cumpridos determinados requisitos formais, era concedida pelo juiz, sem análise de viabilidade econômico-financeira da proposta de pagamento apresentada aos credores. Aliás, a concordata poderia ser julgada procedente pelo magistrado até mesmo contra a vontade manifesta dos credores, o que levou o doutrinador Waldemar Ferreira a chamá-la de “concordata fascista”.⁸¹

A figura da assembleia de credores para decidir se aprovava ou rejeitava a proposta da devedora, destacada na atual legislação, era prevista nas legislações anteriores⁸² ao referido Decreto-Lei 7.661/45. Ocorre que, para coibir fraudes, o

⁸⁰ REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Falimentar**. São Paulo: Saraiva, 1989, p. 03.

⁸¹ “A nova lei mostrou-se inexorável contra os credores, restringindo-lhes o exercício de seus direitos creditórios. Não mais lhes é dado intervir no processo liquidatório, elegendo o liquidatário. Nem, tampouco, intervir na concordata, preventiva ou suspensiva da falência, senão em termos que lhes impossibilitam verdadeiramente defender, eficientemente, seus créditos. Institui-se, com evidente espírito fascista, o que impropriamente se tem chamado de concordata de autoridade. Ainda que os credores, unanimemente, se lhe oponham, ao Juiz é dado outorga-la. Tudo pode ser isso, menos concordata” (FERREIRA, Waldemar. **Tratado de Direito Comercial**. O Estatuto da Falência e Concordata. v. 14, São Paulo: Saraiva, 1965, p. 49).

⁸² “A expressão 'assembleia geral' surge em 1908, com a Lei n. 2.024, embora os diplomas anteriores previssem consulta aos credores em reuniões convocadas para o fim de verificarem os créditos,

legislador optou por um regime engessado sem a concordância dos credores, concedendo poder ao juiz em que bastava o cumprimento de requisitos formais da legislação.

A única legislação brasileira que “deixou de tratar a concordata como consenso entre credores e devedor foi o Decreto-Lei 7.661/1945, que intencionalmente retirou poderes dos credores e transformou o procedimento em favor legal passível de concessão por decisão do magistrado”.⁸³ André Estevez comenta que a substancial razão para transformar a concordata de consenso entre credores e devedor em um favor legal consistiu em que não haveria motivos para o devedor se conluir com os credores, já que não mais dependeria deles.⁸⁴

Uma das grandes discussões existentes na legislação anterior ao Decreto-Lei se referia à formalização de acordos inerentes à concordata que ao final obrigavam aqueles credores contrários ao posicionamento da maioria estar sujeitos à negociação entre devedor e credor.

Sobre a assembleia de credores, Trajano de Miranda Valverde, autor do projeto original do Decreto-Lei 7.661/1945, afirmou que:

Por manifesto desinteresse dos credores pelo órgão que, segundo o antigo regime legal, devia atuar na defesa dos direitos deles, a assembleia dos credores sempre funcionou mal, desempenhando no processo de falência um papel secundário. A Lei vigente nulificou-a, pode dizer-se.⁸⁵

Todavia, o efeito colateral nefasto dessa sistemática de 1945, que em um primeiro momento parecia muito boa em razão da desnecessidade de o devedor negociar com credores, engessava o mecanismo pelo fato de ser apenas um favor legal para dilação do prazo de pagamento dos credores quirografários.⁸⁶

nomeação do administrador, decisão sobre a concordata e/ou do contrato de união" (NEGRÃO, Ricardo. **A eficiência do processo judicial na recuperação de empresa**. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 120).

⁸³ ESTEVEZ, André Fernandes. A Assembleia-Geral de Credores no Direito Brasileiro: Razões para a Criação da Concordata-Sentença no Decreto-Lei nº 7.661/1945. **Revista de Direito Empresarial**, São Paulo, nº 36, jan./fev. 2014, p. 66.

⁸⁴ Ibid., p. 72.

⁸⁵ VALVERDE, Trajano de Miranda. **Comentários à Lei de Falências**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1955, v.III, p. 35.

⁸⁶ Gerson Branco afirma que a concordata como favor legal “deixou resultados nefastos seja pelo exacerbado poder dos juízes, seja pelo inexistente poder dos credores, tudo agravado pela ineficiência do processo e da própria máquina pública, o que, acrescido pela falta de familiaridade do Poder Judiciário com as angústias e com a lógica da empresa, transformou a concordata em um grande fracasso histórico” (BRANCO, Gerson Luiz Carlos. O poder dos credores e o poder do juiz na falência e na recuperação judicial. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, nº 936, out. 2013, p. 45).

A concordata, procedimento destinado a evitar a falência, surtia efeitos somente para os credores quirografários, o que já evidenciava sua grande dificuldade para solucionar a crise econômico-financeira do devedor, sendo que a proposta de pagamento aos credores quirografários consistia em singela combinação de dilação de prazo com remissão da dívida, dentre hipóteses rigidamente previstas em Lei.⁸⁷

Na época da vigência do Decreto-Lei, o crédito quirografário possuía maior importância. De tal modo, os únicos credores sujeitos à concordata eram os quirografários. Com o passar do tempo e o aumento da importância de outras classes de credores como os créditos trabalhistas, tributário e demais créditos com preferências legais, os créditos quirografários deixaram de ser o “calcanhar de Aquiles” do devedor.

Uma das grandes críticas sobre a concordata era a não sujeição do credor hipotecário⁸⁸, considerada dívida civil na época. Ainda, a concordata previa sempre o mesmo remédio (dilação de prazo); entretanto, nem sempre a crise empresarial é a mesma e o sistema existente tornou-se insuficiente, pois, por exemplo, não previa a alienação de ativos e não abrangia outros credores além dos quirografários.

Um dos pilares norteadores da nova legislação, conforme constou expressamente na exposição de motivos⁸⁹, foi a participação ativa dos credores.

Francisco Satiro destaca que somente com todos os credores submetendo-se às mesmas circunstâncias, legitima-se a deliberação majoritária. Sendo assim, o poder político na deliberação sobre o plano será tanto maior quanto maior o crédito a ela submetido. Também por isso é tão importante assegurar-se que na recuperação

⁸⁷ Rubens Aprobato Machado afirma que o modelo de concordata instituído pelo Decreto-Lei 7.661, de 1945 se mostrou nefasto e se tornou instrumento mais da extinção da atividade do que da preservação empresarial: “raramente uma empresa em concordata conseguia sobreviver e, mais raramente ainda, uma empresa falida era capaz de desenvolver a continuidade de seus negócios.” (MACHADO, Rubens Aprobato. Visão geral da Nova Lei 11.101, de 09 de fevereiro de 2005 que reforma o Decreto-Lei 7.661, de 21.06.1945 (Lei de Falências) e cria o instituto da Recuperação da Empresa. In: MACHADO, Rubens Aprobato (coord.). **Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 22).

⁸⁸ Na legislação atual um dos pontos de maior crítica é a não sujeição da garantia fiduciária e dos principais produtos bancários à recuperação judicial (art. 49, §3º da Lei 11.101/2005). A garantia fiduciária que, na prática, substituiu a hipoteca.

⁸⁹ “Participação ativa dos credores: é desejável que os credores participem ativamente dos processos de falência e de recuperação, a fim de que, diligenciando para a defesa de seus interesses, em especial o recebimento de seu crédito, otimizem os resultados obtidos com o processo, com redução da possibilidade de fraude ou malversação dos recursos da empresa ou da massa falida”. (Exposição de motivos da Lei 11.101/2005).

judicial nenhum credor seja submetido a uma circunstância mais benéfica ou mais prejudicial do que seus iguais.⁹⁰

As atividades empresariais são hoje abrangentes e complexas. Portanto, um empresário em atividade regular tende a ter um grande número de fornecedores, colaboradores e parceiros, em complexos arranjos contratuais que numa situação de crise tendem a transformar-se numa vasta gama de credores com interesses diversos e no mais das vezes conflitantes.

Embora a correta aplicação do instituto da recuperação judicial dependa da existência de tratativas entre as partes, o texto da Lei não se ocupou adequadamente da criação de estruturas que promovessem o alinhamento de interesses e a coordenação entre os envolvidos. Emmanuelle Urbano Maffioletti e Sheila Neder Cerezetti destacam que a rigidez com que foram inicialmente previstas as classes de credores, a admissão da não sujeição de relevantes créditos à recuperação judicial, a ausência de franco acesso a informações da devedora, bem como a falaciosa estruturação de procedimento para aprovação de plano sem referência às regras sobre eventual modificação, são exemplos da insatisfatória disciplina legal quanto à composição das partes.⁹¹

Francisco Satiro entende que negociar uma solução única com um grande número de credores com interesses individuais variados e colidentes, que além de tudo sabem da situação de crise da empresa e tendem, naturalmente, a tentar antecipar o recebimento de seus créditos com receio dos efeitos de uma possível insolvência, é missão impossível na prática.⁹²

Dessa forma, o sistema da maioria segundo a qual a decisão da maioria dos integrantes de um determinado grupo obrigará todos os demais, inclusive os

⁹⁰ Francisco Satiro afirma que “a verdadeira essencialidade do regime da recuperação judicial é justamente a substituição impositiva do natural caráter individualista das relações de crédito por um contexto excepcional e coletivo, o que possibilita a gestão de uma solução abrangente e eficaz da crise do devedor. A seara dos direitos individuais subjetivos dos credores é invadida e limitada para viabilização dos objetivos da lei” (SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro. *Recuperação Judicial e a excepcionalidade dos créditos*. In: GARCIA, Ricardo Lupion (org.). **Dez anos da lei de falências e recuperação judicial de empresas: inovações, desafios e perspectivas**. Porto Alegre: Fi, 2016, p.160).

⁹¹ CERZETTI, Sheila C. Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano. **Dez Anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência**. 1ª ed. São Paulo: Almedina, 2015, p. 25.

⁹² Por isso, duas medidas fazem do regime de recuperação judicial essencial à superação da crise da empresa: (i) a suspensão do curso das execuções individuais pelo prazo de negociação do plano (180 dias) e (ii) o agrupamento dos credores em classes com perfil assemelhado, obrigando-os a decidir não mais individualmente, mas por deliberação majoritária. (SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro. *Recuperação Judicial e a excepcionalidade dos créditos*. In: GARCIA, Ricardo Lupion (org.). **Dez anos da lei de falências e recuperação judicial de empresas: inovações, desafios e perspectivas**. Porto Alegre: Fi, 2016, p.159-161).

dissidentes, que viabiliza a aprovação de um plano de recuperação judicial. A manifestação da vontade coletiva dos credores nas matérias submetidas à deliberação da assembleia faz-se em obediência ao resultado da votação, prevalecendo a maioria, atendidos os requisitos exigíveis.

Paulo Campos Salles de Toledo discorre que, por se tratar de uma coletividade e, em especial, de uma comunhão, não pode deixar de existir um meio específico para a expressão da vontade comum. Assim, aplica-se o princípio da maioria, consagrado no direito societário.⁹³

Todavia, a regra majoritária nem sempre proporciona resultados equânimes. Ao se analisar, por exemplo, o direito societário, percebe-se que o princípio majoritário pode levar a graves iniquidades se não for aplicado em conjunto com regras estruturais de garantia do procedimento deliberativo.⁹⁴ No sistema anterior ao Decreto-Lei de 1945:

A assembleia de credores sempre foi um órgão contestado, em virtude: a) da inconcussa autotutela, inspirada no Direito Romano, dos próprios direitos e interesses, b) das dificuldades práticas de reunir expressivo número de credores, sobretudo quando tem domicílio e sede fora do juízo da falência e da concordata; c) da indiferença da maioria dos credores, o que leva ao absenteísmo crônico.⁹⁵

Sobre o sistema de votação pela maioria, o texto assinado pelo então Ministro da Justiça Alexandre Marcondes Machado, que constou na exposição de motivos do Decreto-Lei de 1945 publicada no Diário Oficial, ao se referir à legislação anterior que previa tal sistemática, concluiu que:

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 das condições em que a deliberação da maioria obriga a minoria. O sistema, entretanto, não produz os resultados que seria 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 congregou. Ora, nas concordatas formadas por maioria de votos, os credores deliberam sob a pressão do seu interesse individual, deturpando o sentido coletivo da deliberação, e, pois, tornando ilegítima a sujeição da minoria. E a verdade é

⁹³ TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. O plano de recuperação e o controle judicial da legalidade. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 16, 2013, p. 6

⁹⁴ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Abuso do direito de voto na assembleia geral de credores**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 21.

⁹⁵ LOBO, Jorge. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; ABRÃO Carlos Henrique (Org.). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 84.

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.⁹⁶

Na legislação atual, a análise da proposta de pagamento cabe aos protagonistas, admitindo-se aos credores decidirem se aprovam a recuperação judicial ou rejeitam o plano com a decretação da falência. Dessa forma, tirou-se o juiz e colocou o credor com poder de rejeitar o plano e decretar a falência.⁹⁷

Tal renegociação é materializada em uma proposta de pagamento geral dentro do prazo apresentada pelo devedor (plano de recuperação judicial) objetivando adimplir todos os credores sujeitos.

Sobre o tema, o Deputado Osvaldo Biolchi, relator do projeto de Lei apresentado na Câmara dos Deputados que deu origem à Lei 11.101/2005, assevera que “a inserção do art. 41 na referida Lei foi a forma encontrada para tentar ao menos distribuir o poder entre os credores de forma por ele considerada mais democrática”.⁹⁸

Em sentido contrário, há críticas na doutrina de que a sistemática atual nos remete à legislação anterior ao Decreto-Lei quando ocorriam várias fraudes e acordos escusos entre devedor e credores:

Na verdade, a assembleia geral de credores, nos termos atuais, é uma medida manifestamente inviável, e a “nova” Lei retroagiu aos idos de 1929,

⁹⁶ *Apud* VALVERDE, Trajano de Miranda. **Comentários à lei de falências**: (Decreto-Lei n. 7.661, de 21 de junho de 1945), 4ª ed, v. III, Rio de Janeiro: Forense: 1999, p. 266-267.

⁹⁷ Scalzilli, Spinnelli e Telechea afirmam que as regras que preveem uma participação ativa dos credores consistem em uma importante mudança de perspectiva. Afinal de contas, como são os credores que sofrerão os efeitos da recuperação, nada mais justo que o poder decisório acerca disso recaia sobre eles. Ademais, parte-se da premissa de que os credores tenderão a cooperar para a solução da crise, pois os resultados advindos da conduta cooperativa costumam ser economicamente mais eficientes (SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luis Felipe. **Recuperação de empresas e falência**: teoria e prática na Lei 11.101/2005. São Paulo: Almedina, 2016, p. 79).

⁹⁸ “Confesso em sã consciência a você leitor e ao público em geral que, na qualidade de relator, sempre fui refratário à idéia de depositar nas mãos dos credores esta importante decisão da vida das empresas e o próprio destino. Aliás, esta também sempre foi tema defendido pelo Professor Rubens Requião. Entretanto, o Poder Executivo é que está com a caneta na mão e detém, em qualquer nação do mundo, a supervisão, e, logicamente, poderá impor sua ideologia e filosofia ao Poder Legislativo. Correlatamente, com a relatoria nas mãos, pois conseguimos inserir a previsão dos arts. 41 e seguintes da lei, com a distribuição democrática da dispersão dos votos, na divisão das classes de credores, que detém poderes iguais e não dependerá só, por exemplo, do credor da instituição financeira. Queremos com isso significar que a diminuição dos poderes do juiz na etapa da recuperação da empresa, portanto, implica a atribuição maior do poder de influência relativamente aos credores.” (BIOLCHI, Osvaldo. Apresentação do Deputado Osvaldo Biolchi (Relator do Projeto). Ver em: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; ABRÃO Carlos Henrique (org.). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 45).

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.⁹⁹

A análise do que acontece nas reformas da legislação concursal ao longo dos tempos demonstra a existência de um movimento pendular que oscila na proteção dos polos da relação de direito material, ora pró credor, ora pró devedor. Fábio Konder Comparato¹⁰⁰ chamou de dualismo pendular a proteção do interesse dos credores ou dos devedores relativamente à legislação de insolvência. As alterações na legislação ocorriam para correção de falhas técnicas; porém, os efeitos de cada modificação acabavam surtindo resultado para credor ou devedor. Nesse sentido, observa-se que a Lei 11.101/2005 buscou escapar do movimento pendular através da imparcialidade na proteção dos interesses de cada parte envolvida, ora protegendo mais o credor, ora mais o devedor.

Assim, de coadjuvante, a nova legislação permitiu que os credores interessados assumam o papel de protagonistas, pois toda a trama da recuperação judicial passa pelos credores verificando uma completa mudança de foco no sentido de que o credor dá ao devedor o que ele quiser. Se o credor quiser concordar com proposta que prevê remissão parcial da dívida ou prazo alongado para pagamento, caberá somente a ele decidir.

Por isso, Paulo Penalva bem destaca que a recuperação judicial é um processo de perda patrimonial em que perdem todos, credores e devedor. Assim, não é possível impedir sacrifícios inevitáveis, mas sim medi-los e coordená-los. Trata-se de um processo muito desgastante, porque não é papel do credor perder. “Evidentemente que ele vai tentar sofrer o menor mal possível, mas não será possível manter integralmente seu direito original, fazendo parte do processo, por exemplo, a dilação e a remissão de créditos”.¹⁰¹

Erasmus Valladão, no início da vigência da legislação, previu que a Lei 11.101/2005 restaurou os poderes dos credores “cuja assembleia-geral decide,

⁹⁹ SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. **Tratado de Direito Falimentar**. Rio de Janeiro: Forense, 2008, p. 100.

¹⁰⁰ COMPARATO, Fábio Konder. **Aspectos jurídicos da macro-empresa**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970, p. 95.

¹⁰¹ SANTOS, Paulo Penalva. Efeitos da nova lei de recuperação de empresas e falência no processo do trabalho. **Revista do TST**, Brasília, vol. 73, nº 3, jul./set. 2007, p. 71.

soberanamente, por exemplo, sobre a viabilidade da própria recuperação judicial do devedor - o que, como se sabe, não ocorria com a concordata, cuja concessão pelo juiz independia totalmente do assentimento dos credores”.¹⁰²

A formação de um colegiado de credores buscou conferir uma maior transparência aos meios que serão necessários para buscar o soerguimento da empresa e salvaguardar o interesse desses mesmos credores.

Essa é uma das mais sensíveis diferenças entre o velho regime concursal brasileiro e o atual: os credores saíram de meros expectadores no Decreto-Lei nº 7.661/1945 para uma posição de inegável destaque na lei vigente. Para Adriana Pugliese, a estrutura da lei “prevê que a preservação da empresa está calcada no poder decisório aos credores, prestigiando a natureza econômica e negocial da apreciação do plano”.¹⁰³

A Lei 11.101/2005 adotou critério negocial entre devedor e credor, prestigiando a solução da crise da empresa através de uma negociação com os credores. Assim, os credores foram organizados em classes, cabendo a eles o poder de decidir o destino do devedor mediante negociação de um plano.

André Estevez destaca que a Lei 11.101/2005 fortaleceu o poder dos credores de forma semelhante ao que já ocorria nas legislações brasileiras anteriores entre 1850 e 1945. Desta forma, a recuperação judicial não terá êxito sem o apoio dos credores necessários para aprovação do plano.¹⁰⁴

Observa Marlon Tomazette que “a grande ideia da recuperação judicial é convencer os grupos de interesse de que os ganhos serão maiores no futuro com a manutenção da atividade”.¹⁰⁵

Por outro lado, o poder dos credores é relativo, uma vez que a assembleia-geral de credores é órgão de funcionamento facultativo.¹⁰⁶ Se nenhum credor

¹⁰² FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo Novaes. **Temas de direito societário, falimentar e teoria da empresa**. São Paulo: Malheiros, 2009, p. 08.

¹⁰³ PUGLIESE, Adriana Valéria. Limites da autonomia privada nos planos de reorganização das empresas. **Revista do Advogado**, São Paulo, AASP, nº 131, Direito das empresas em crise, out. 2016, p. 16.

¹⁰⁴ ESTEVEZ, André Fernandes. Influências do princípio da preservação da empresa no direito falimentar: critérios para a derrubada do veto dos credores (*Cram down*) sobre o plano de recuperação judicial. In: ESTEVEZ, André Fernandes; JOBIM, Márcio Félix (Org.). **Estudos de Direito Empresarial: homenagem aos 50 anos de docência do Professor Peter Walter Ashton**. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 578.

¹⁰⁵ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: falência e recuperação de empresas**. São Paulo: Atlas, 2011. vol. 3, p. 47.

apresentar tempestivamente objeção aos termos do plano de recuperação judicial¹⁰⁷, poderá a assembleia jamais chegar a ser convocada.

Ainda, embora exista aparentemente um grande poder de barganha dos credores, a outra opção a recuperação judicial é a falência. Portanto, muitos credores preferem aprovar um mal plano ao risco de não receber valores no caso de decretação de falência da devedora.

Ao adotar o sistema de dupla maioria com relação aos credores nas classes II e III e o voto por cabeça nas classes I e IV, a Lei buscou estimular o comparecimento do credor à assembleia-geral e a sua participação no conclave, qualquer seja o valor do seu crédito.

Destaca André Estevez que a assembleia geral de credores na Lei 11.101/2005, após quase ser suprimida do direito concursal com o Decreto-Lei 7.661/45, alcançou nova força e grande relevância no cenário nacional, pois de suas decisões a serem, em regra, acatadas pelo julgador, podem resultar a frustração ou o sucesso da recuperação judicial.¹⁰⁸

Sobre o poder dos credores, Gerson Branco argumenta que a assembleia pode decidir sobre qualquer matéria que possa afetar o interesse dos credores, assim como deliberar sobre a aprovação do plano de recuperação judicial, formas alternativas de realização dos ativos e eleição do comitê de credores, questões delicadas nos processos de recuperação judicial que foram retirados do âmbito do poder dos juízes pelo legislador para que o juízo de conveniência dos credores seja determinante em tais casos.¹⁰⁹

Marcelo Gazzí Taddei, ao analisar a aplicação prática da legislação no que tange à participação dos credores, afirma que:

¹⁰⁶ SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência**: Lei 11.101/2005. 2 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 189.

¹⁰⁷ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “Art. 56. Havendo objeção de qualquer credor ao plano de recuperação judicial, o juiz convocará a assembleia-geral de credores para deliberar sobre o plano de recuperação”.

¹⁰⁸ ESTEVEZ, André Fernandes. Influências do princípio da preservação da empresa no direito falimentar: critérios para a derrubada do veto dos credores (Cram down) sobre o plano de recuperação judicial. In: ESTEVEZ, André Fernandes; JOBIM, Márcio Félix (Org.). **Estudos de Direito Empresarial**: homenagem aos 50 anos de docência do Professor Peter Walter Ashton. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 579.

¹⁰⁹ BRANCO, Gerson Luiz. Carlos. O poder dos credores e o poder do juiz na falência e recuperação judicial. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 936, out., 2013, p. 43.

Muitas vezes, a simples omissão dos credores em participar das assembleias gerais permite ajustes nos planos por aqueles credores que conduzem a recuperação segundo os seus próprios interesses. Embora a lei busque a participação ativa dos credores na recuperação, o que se verifica é a inibição dos credores em participarem ativamente dos processos de recuperação. A ausência da constituição do Comitê de Credores, indicado para as recuperações mais complexas, além do custo e da responsabilidade dos seus membros, também decorre do desinteresse dos credores.¹¹⁰

Sem dúvida, a opção do legislador brasileiro foi dar importantes funções aos credores, influenciada por documentos elaborados por órgãos internacionais e institutos encontrados nas legislações concursais estrangeiras. Todavia, Scheila Cerezetti afirma que não se pode dizer que tais fontes foram usadas de maneira satisfatórias, já que, especialmente no que se refere à organização das classes de credores, trata-se de um aspecto sofrível da regulação brasileira, demonstrando o perigo de transplantar normas entre ordenamentos jurídicos¹¹¹, tema que será debatido a seguir.

2.3. O juízo universal na recuperação judicial

Tão logo iniciado o processo concursal, cada parte espera obter o melhor proveito próprio. Destarte, importante o papel do juízo universal, que tem o desafio de presidir o processo para o atendimento dos interesses dos credores insaciáveis.¹¹²

Da mesma forma que ocorre com a igualdade de tratamento dos credores, a Lei 11.101/2005 menciona claramente a existência de um juízo universal na falência; porém, nada diz sobre a recuperação judicial.

O tema é relevante, pois no tempo do Decreto-Lei de 1945 a universalidade existia apenas na falência. Maria Celeste Morais Guimarães destaca que, quando se

¹¹⁰ TADDEI, Marcelo Gazzzi. Os primeiros cinco anos da recuperação judicial no país: dificuldades e controvérsias. **Revista Jurídica Empresarial**, Porto Alegre, v. 3, n. 15, jul./ago. 2010, p. 52-53.

¹¹¹ CERZETTI, Sheila Christina Neder. As classes de credores como técnica de organização de interesses: em defesa da alteração da disciplina das classes na recuperação judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO, Francisco. **Direito das empresas em crise: problemas e soluções**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 372.

¹¹² Instala-se o juízo universal, que atrai todas as ações que possam afetar o patrimônio da falida ou da empresa em recuperação judicial (SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luis Felipe. **Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005**. São Paulo: Almedina, 2016, p. 129).

tratava da concordata disciplinada pelo Decreto-Lei 7.661/45, a Lei também silenciava a esse respeito, o que acabou gerando discussão na doutrina e na jurisprudência se o juízo universal prevaleceria na recuperação judicial ou estaria restrito apenas à falência. A ausência de universalidade de credores na concordata, uma das grandes limitações do instituto, não justificava a existência da universalidade de juízo.¹¹³

Nesse sentido, Carvalho de Mendonça negava a possibilidade de se falar em juízo universal na concordata, que atraía somente o credor quirografário, afirmando que:

[...] o juízo onde se processa a concordata preventiva não é indivisível, nem competente para todas as ações e reclamações sobre bens, interesses e negócios do concordatário, como se dá relativamente ao juízo da falência, com a sua *vis attrativa*. Essa concordata tem por escopo justamente evitar a falência.¹¹⁴

Com a vigência da Lei 11.101/2005 a situação entre credores e devedor alterou-se significativamente e mais uma vez a jurisprudência se encarregou de responder à questão. O Superior Tribunal de Justiça confirma a existência de um juízo universal na recuperação judicial, trazendo ao juízo encarregado do processo de recuperação judicial o poder de decidir sobre todas as questões controvertidas a respeito do patrimônio do devedor.¹¹⁵

Trata-se de uma questão importante, pois significa a aplicação de um instrumento da falência sobre a recuperação judicial. A existência de um juízo universal da recuperação judicial permite que as principais questões suscitadas por diversos credores sejam analisadas de forma una, sem que haja provimentos jurisdicionais conflitantes.

Essa universalidade é indispensável para que a condução do plano de recuperação judicial não seja contaminada por decisões de outros magistrados. José Anchieta da Silva comenta que nenhum plano de recuperação judicial fica de pé se

¹¹³ GUIMARÃES, Maria Celeste Morais. **Recuperação judicial de empresas e Falência à Luz da Lei nº 11.101/2005**. Belo Horizonte: Del Rey, 2007, p. 136.

¹¹⁴ CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. **Tratado de direito comercial brasileiro**. v. VIII. Rio de Janeiro: Livraria Freitas Bastos, 1947, p. 515.

¹¹⁵ “Compete ao Juízo da recuperação judicial tomar todas as medidas de constrição e de venda de bens integrantes do patrimônio da empresa sujeitos ao plano de recuperação judicial, uma vez aprovado o referido plano; cabendo-lhe, ainda, a constatação do caráter extraconcursal de crédito discutido nos autos de ação de execução”. BRASIL. STJ. **Agravo Regimental no Recurso Especial CC 141719, MG 2015/0156508-0**, Segunda Seção. Relator: Min. João Otávio de Noronha. DJ 02.05.2016.

com ele estiverem concorrendo decisões judiciais de outros juízos esvaziando o patrimônio da devedora, como a justiça do trabalho, justiça federal e a execução dos créditos não sujeitos à recuperação judicial.¹¹⁶

Ademais, em parecer sobre o tema nos autos da recuperação judicial da Varig, ainda no início da vigência da Lei, Teresa Arruda Alvim já defendia que em caso de “entendimento diverso implicaria em admitir que a competência para deliberar a respeito seria dividida entre todos os órgãos jurisdicionais competentes para deliberar sobre a existência de créditos contra a empresa devedora, o que esvaziaria a competência universal e indivisível do juízo de falências e recuperação judicial.”¹¹⁷

Todavia, em posicionamento diferente, Carlos Roberto Claro defende que a questão do juízo universal na recuperação judicial não é tão simples quanto possa parecer e que de forma alguma poderia se falar em unidade e universalidade do juízo da recuperação judicial, pois o que tem sido manifestado pela jurisprudência refere-se tão somente à competência do juízo da recuperação para resolver as questões que envolvem execução de sentença.¹¹⁸

Destaca-se, no entanto, outro julgado do Superior Tribunal de Justiça¹¹⁹ com entendimento de que um banco credor, referente a adiantamento a contrato de câmbio (ACC) que não estaria sujeito aos efeitos da recuperação judicial conforme determina o art. 49, §4º, e art. 86, II, da Lei, necessita executar o crédito mediante pedido nos autos da recuperação judicial, pois não pode estar “imune ao que se passa e ao que se decide no juízo da recuperação judicial, especialmente às normas jurídicas que disciplinam esse instituto”.¹²⁰

¹¹⁶ SILVA, José Anchieta da. O plano de recuperação judicial para além dele (o plano além do plano). In: CEREZETTI, Sheila C. Neder; MAFIIOLETTI, Emanuelle Urbano (org.). **Dez Anos da Lei nº 11.101/2005**: estudos sobre a lei de recuperação e falência. 1ª ed. São Paulo: Almedina, 2015, p. 375.

¹¹⁷ WAMBIER, Teresa Arruda Alvim. A *vis attractiva* do juízo da vara empresarial. Créditos trabalhistas. Sucessão da empresa em regime de recuperação. **Revista de Processo**, São Paulo, v. 143, jan. 2007, p. 13.

¹¹⁸ CLARO, Carlos Roberto. Temas de Recuperação Empresarial e Falência. Curitiba: Editora Ithala, 2012, p. 138-140.

¹¹⁹ BRASIL. STJ. **Recurso Especial 1.440.783/SP**, Terceira Turma. Relator: Min. Mouro Ribeiro. DJ 21.06.2016.

¹²⁰ Gerson Branco comenta que o caso versava sobre a execução de adiantamentos a contratos de câmbio, que nos termos do art. 49, §4º, da Lei não estão sujeitos aos efeitos da recuperação judicial. Todavia, o acórdão decidiu que o referido crédito não é “imune ao que se passa e o que se decide no processo de recuperação judicial da respectiva devedora, muito menos ainda às normas jurídicas que disciplinam o instituto da recuperação”. Assim, a decisão determinou que os créditos devem ser executados mediante pedido no processo de recuperação judicial a não via execução judicial, caso contrário inviabilizaria a recuperação da empresa. O acórdão adota distinção entre “estar sujeito ou não à recuperação” e “estar imune ou não às decisões e normas recuperacionais”. Porém, entende o doutrinador que o mais claro seria dizer que o crédito decorrente de ACC não é sujeito ao plano de

O objetivo da recuperação judicial é a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica, a teor do art. 47 da Lei 11.101/2005. Assim, atribuindo-se exclusividade ao juízo universal para a prática de atos de execução, busca-se evitar medidas expropriatórias que possam prejudicar o cumprimento do plano de recuperação, ainda que ultrapassado o prazo legal de suspensão constante do art. 6º, § 4º, da Lei 11.101/2005.¹²¹

As diferentes questões apresentadas pelos diversos credores serão analisadas pelo juízo universal da recuperação judicial, afastando a chance da insegurança jurídica de provimentos jurisdicionais conflitantes.

Portanto, *a par condicio creditorum* pode ser utilizada como forma de assegurar um tratamento paritário a todos os credores, pois uma vez deferido o processamento da recuperação judicial ou decretada a falência, a execução de todos os créditos sujeitos deve ser processada no juízo recuperatório ou falimentar:

2.4. A problemática das classes de credores na legislação brasileira

No direito concursal, sob a perspectiva da liquidação da empresa, as classes são utilizadas para dividir os credores em categorias, às quais se atribui uma ordem de preferência para pagamento. Na Lei atual, essa sistemática permanece em relação à falência; porém, na recuperação judicial, as classes têm o intuito de organizar interesses.

A Lei brasileira inicialmente previu três classes para a recuperação judicial: 1ª) créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidente de trabalho;

recuperação judicial, porém, está sujeito às decisões e normas que disciplinam a recuperação judicial (BRANCO, Gerson Luiz Carlos. Comentário ao REsp 1.440.783/SP. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 972, ano 105, p. 401-403, out. 2016).

¹²¹ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário. § 4º Na recuperação judicial, a suspensão de que trata o **caput** deste artigo em hipótese nenhuma excederá o prazo improrrogável de 180 (cento e oitenta) dias contado do deferimento do processamento da recuperação, restabelecendo-se, após o decurso do prazo, o direito dos credores de iniciar ou continuar suas ações e execuções, independentemente de pronunciamento judicial”.

2ª) titulares de créditos com garantia real; 3ª) titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral e subordinados.

Porém, a Lei Complementar 147/2014¹²² em seu art. 5º alterou dispositivos da Lei 11.101/2005 e criou uma quarta classe introduzida no art. 41, IV composta por titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte. André Estevez elucida que a tradição brasileira sempre classificou os credores de acordo com a natureza da relação creditícia e não pela qualidade do credor.¹²³

As classes, tanto do art. 26, quanto do art. 41, foram fixadas a partir do tipo de crédito existente; entretanto, este sistema não foi respeitado pela referida Lei Complementar, que criou a nova classe a partir do tipo de credor.

Scilio Faver destaca que a Lei "ao separar sabiamente os credores e suas forças deliberativas para composição final do plano, assim o fez para, de forma célere e correta, proceder à necessária reestruturação da empresa sem prejudicar qualquer tipo de credor".¹²⁴

Verifica-se que o legislador brasileiro optou que os créditos fossem classificados conforme a natureza da relação creditícia, não importando a qualidade subjetiva ostentada pelo credor. O único critério utilizado pela Lei para a separação dos credores em suas respectivas classes é a natureza do crédito, sem atentar para as circunstâncias pessoais dos credores, salvo a classe IV introduzida por último. Todavia, é recorrente que titulares de créditos de uma mesma natureza apresentem interesses divergentes e incompatíveis.¹²⁵ Assim, uma pessoa natural poderá, por exemplo, ser credora trabalhista ou quirografária, bem como mesclar simultaneamente ambas as hipóteses.

Ainda, sequer a separação de créditos de acordo com a sua natureza foi seguida adequadamente pelo legislador, o que rapidamente foi alvo de críticas na

¹²² BRASIL. Lei Complementar nº 147, de 07 de agosto de 2014. Altera a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, e as Leis nºs 5.889, de 08 de junho de 1973, 11.101, de 09 de fevereiro de 2005, 9.099, de 26 de setembro de 1995, 11.598, de 03 de dezembro de 2007, 8.934, de 18 de novembro de 1994, 10.406, de 10 de janeiro de 2002, e 8.666, de 21 de junho de 1993; e dá outras providências. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 08 ago. 2014.

¹²³ ESTEVEZ, André Fernandes. Inovações e controvérsias da Lei Complementar nº 147/2014. In: LUPION, Ricardo; ESTEVEZ, André Fernandes (org.). **Fronteiras do Direito Empresarial**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2015, p. 144.

¹²⁴ FAVER, Scilio. **Curso de recuperação de empresas**. São Paulo: Atlas, 2014, p. 231.

¹²⁵ Exemplo disso são fornecedores interessados na manutenção da empresa e credores que cessaram o relacionamento comercial com a recuperanda ou empregados que desejam a continuidade dos seus postos de trabalho e ex-empregados demitidos que buscam o reconhecimento de crédito de natureza indenizatória de elevada monta (BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Abuso do direito de voto na assembleia geral de credores**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 82).

doutrina.¹²⁶ Na classe III há reunião de créditos que em caso de decretação de falência possuem prioridade diversa na ordem de classificação dos créditos do art. 83. No referido artigo, na falência, serão pagos os credores titulares de privilégio especial, em seguida os de privilegio geral, depois os créditos quirografários e ao final os créditos subordinados.¹²⁷ Ocorre que todos esses credores constam em conjuntos na classe III na recuperação judicial.¹²⁸

Costuma-se segmentar os credores em grupos, primeiramente dentro das classes previstas na legislação. Em regra, a proposta de plano de recuperação judicial não é uniforme para todos os credores. Quanto a isto, não há qualquer

¹²⁶ “Na prática, nem sempre é possível observar um agrupamento de pessoas com interesses divergentes conseguir convergi-los. Isso pode atrapalhar, em muito, as deliberações dentro das classes de credores. O processo de entendimento entre os credores visando a harmonização dos interesses antagônicos, com a finalidade de aprovar, modificar ou rejeitar o plano de recuperação e definir algumas matérias que afetem os interesses dos credores, nem sempre propicia resultados rápidos e essenciais. Aliás, ao contrário, a experiência da assembléia é extremamente incerta quanto à convergência de tais objetivos” (SADDI, Jairo. Assembleia de Credores: um ano de experiência da nova lei de falências. Uma avaliação. **Revista de Direito Bancário e Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 36, 2007, p. 219).

¹²⁷ “Art. 83. A classificação dos créditos na falência obedece à seguinte ordem:

(...)

IV – créditos com privilégio especial, a saber:

(...)

V – créditos com privilégio geral, a saber:

(...)

VI – créditos quirografários, a saber:

(...)

VII – as multas contratuais e as penas pecuniárias por infração das leis penais ou administrativas, inclusive as multas tributárias;

VIII – créditos subordinados (...). 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra.

¹²⁸ Fabio Ulhoa Coelho critica a disciplina das instâncias deliberativas afirmando que: “ao distribuir os credores em classe, a lei incorreu num gravíssimo erro. Falo da inclusão, na mesma classe, dos credores quirografários e dos titulares de privilégio. Em tese, as classes deveriam agrupar os credores com interesses convergentes. O objetivo da divisão dos credores reunidos em Assembléia em classes é o impedir distorções na formação da vontade da comunhão. Se os créditos de maior importância pertencem a credores de uma certa classificação, a indistinção em classes levaria à prevalência dos interesses deles, nem sempre conciliáveis com os das demais. Pois bem, a reunião numa mesma classe de credores com interesses divergentes representa a negatividade desse objetivo. Os credores quirografários têm interesses diversos dos titulares de privilégio, especial ou geral. Enquanto estes últimos, exatamente por gozarem de preferência na falência, tendem a ser menos receptivos às propostas de alteração, novação ou renegociação de seus créditos no âmbito da recuperação judicial, os quirografários em geral se abrem mais facilmente a tais propostas. Isso porque a falência do devedor certamente impedirá que os quirografários tenham os seus créditos atendidos. Em outros termos, é muito diferente o risco de não recebimento do crédito que enfrentam os quirografários, de um lado, e os titulares de privilégio, de outro. O mais correto seria classificar os titulares de privilégio junto com os credores com garantia real. Há maior convergência de interesses entre esses credores do que entre qualquer um deles e os quirografários” (COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 9. ed. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 150-151).

discussão quanto à possibilidade de apresentação de propostas diferentes entre as classes de credores previstas na legislação.

Na Lei, verifica-se que a classe trabalhista deverá ser paga em até um ano (art. 54), não havendo critérios predefinidos para apresentação de propostas para as outras classes de credores. Ainda, quando enfrentada a matéria, a jurisprudência consolidou a possibilidade de tratamento diferenciado entre as classes do art. 41.

O devedor pode ser ousado na proposta, sendo o rol do art. 50 meramente exemplificativo. Se por um lado o devedor tem extrema liberdade, a linha entre a ousadia e o rompimento da paciência dos credores é tênue, podendo optar pela falência da empresa. Evidentemente, à luz dos princípios gerais de direito, cabe à jurisprudência dar a correta aplicação ao tema evitando convalidar ato fraudulento e prejudicial à comunidade de credores.

Gerson Branco defende que a adoção de um sistema de classes de credores provoca resultados que não são compatíveis com a ética que rege as relações obrigacionais de um modo geral, especialmente o Direito Contratual.¹²⁹ Assim, a ética na recuperação judicial é afastada em prol da função social da empresa, sendo, na maioria das vezes, tolerado pelo sistema a realização de negociações segundo o poder econômico dos credores.

Na simples análise da classe III, verifica-se que não foram agrupados apenas interesses homogêneos. Na classe de credores quirografários há credores que não podem se sujeitar a um amplo prazo de pagamento e aqueles que estão dispostos a aceitar condições especiais para recebimento do seu crédito.

Em regra, os pequenos fornecedores costumam depender do montante sujeito ao plano de recuperação judicial para sobrevivência de suas empresas, já as grandes empresas e fornecedores de crédito podem aguardar prazos maiores para pagamento sem prejuízo às suas atividades. Ainda, há credores que mantêm relacionamento com a empresa e outros que não mantêm relação comercial com a recuperanda.¹³⁰

¹²⁹ BRANCO, Gerson Luiz Carlos. Autonomia dos credores na recuperação judicial e autonomia privada: Primeiras observações sobre um estudo comparativo. **Revista de Direito Civil Contemporâneo**, São Paulo, v. 09, p. 207-222, dez. 2016.

¹³⁰ “(...) parece relevante considerar que, uma vez que o plano precisa adequar-se a uma solução de superação para a crise diagnosticada, nem sempre é possível considerar que todos os credores da mesma classe devem ser rigorosamente tratados como se tivessem interesses homogêneos, pois tal não é a realidade”. Por exemplo, dentro da classe de credores quirografários pode haver instituição financeira e fornecedores estratégicos à atividade empresarial do devedor” (PUGLIESE, Adriana

Ricardo Negrão destaca que a classificação de credores na recuperação judicial não se dá para prover a ordem legal de pagamentos, como ocorre na falência, mas serve tão somente como critério de reunião de interesses nas deliberações da assembleia geral e na constituição do comitê de credores.¹³¹

Na recuperação judicial, as classes de credores são diferentes das existentes nas hipóteses de falência (art. 83 da Lei). A opção legislativa brasileira foi valorizar a participação dos credores para resolução da crise, pois a recuperação judicial se baseia na negociação e, assim, pensar as classes sob uma perspectiva falimentar não faz sentido.

No *Legislative Guide on Insolvency Law*, desenvolvido pela UNCITRAL para influenciar na elaboração de uma legislação sobre insolvência, consta expressamente que o objetivo do tratamento equitativo baseia-se na noção de que, no processo coletivo, os credores com direitos legais semelhantes devem ser tratados de forma justa, recebendo a distribuição de seu crédito de acordo com a sua classificação e interesses frente ao devedor. Este objetivo fundamental reconhece que todos os credores não precisam ser tratados de forma idêntica, mas de uma forma que reflita as diferentes maneiras que eles negociaram com o devedor.¹³²

A maioria das legislações concursais estrangeiras optam pela formação de classes de credores com interesses homogêneos motivadas pela comprovação de que o princípio majoritário somente pode atuar adequadamente se houver um

Valéria. Limites da autonomia privada nos planos de reorganização das empresas. **Revista do Advogado**, São Paulo, AASP, nº 131, direito das empresas em crise, out. 2016, p. 15-16).

¹³¹ NEGRÃO, Ricardo. O papel do judiciário na homologação do plano. In: ANDRIGHI, Fátima Nancy; BENETI, Sidnei; ABRÃO, Carlos Henrique. **Dez anos da lei de recuperação e falência (Lei n. 11.101/2005)**: retrospectiva geral contemplando a Lei n. 13.043/2014 e a Lei Complementar n. 147/2014. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 111.

¹³² Quanto à forma de classificação de credores, o *Insolvency Guide Law* destaca (tradução livre): “27. O principal objetivo de classificar créditos é satisfazer os requisitos para proporcionar tratamento justo e equitativo aos credores, o tratamento de reclamações em situação semelhante da mesma maneira a garantir que todos os credores em uma determinada classe sejam oferecidos os mesmos termos pelo plano de reorganização. É uma maneira de garantir que os créditos com prioridade são tratados de acordo com a prioridade estabelecida nos termos da lei de insolvência. Ele também pode torná-lo mais fácil de tratar as reivindicações dos principais credores que podem ser persuadidos a receber um tratamento diferente da classe geral de credores quirografários, onde pode ser necessário que o tratamento para tornar o plano viável. A classificação pode, entretanto, aumentar a complexidade e os custos do processo de insolvência, dependendo de quantas diferentes classes são identificadas. Uma alternativa, para garantir que os credores que devem receber tratamento especial não são oprimidos pela maioria, pode ser a de dar a esses grupos a oportunidade de contestar a decisão da maioria em tribunal, caso não tenham sido tratadas de forma justa e equitativa. O fato de que esse mecanismo existe pode operar para desencorajar majorias de fazer propostas que concedam injusta desvantagem aos credores prioritários”.

mínimo paralelismo entre os interesses dos integrantes do grupo, permitindo que a maioria seja representativa da minoria.¹³³

Em outras legislações, verifica-se que as classes são utilizadas para agrupar credores com interesses homogêneos sendo devidamente representados na negociação junto ao devedor. Diferentemente da falência, que serve para organizar a ordem de pagamento, na recuperação judicial a classe é um instrumento essencial para negociação.

Imperioso pesquisar na legislação americana, pois a lei americana que inspirou o atual modelo brasileiro de recuperação judicial, sendo um paradigma importante, pois regula a principal economia do mundo.

Parece-nos que o legislador brasileiro, ao importar os principais mecanismos do *Chapter 11*¹³⁴, fez uma importação inadequada no que tange à classificação dos credores na recuperação judicial, visto que na lei americana há certa liberdade na formação das classes de credores.

A única limitação existente na legislação americana para a classificação dos créditos, prevista na seção 1.122 do *Bankruptcy Code*¹³⁵, diz que somente créditos ou interesses substancialmente similares podem ocupar uma mesma classe de credor. Assim, o responsável pela elaboração do plano de reorganização pode separar os credores de forma livre, desde que observado os critérios de similitude, na medida em que se exige que todos os membros de uma mesma classe sejam detentores de créditos ou interesses substancialmente parecidos.

Sheila Cerezetti afirma que a liberdade na composição das classes parece ser a melhor maneira de fazer com que as classes cumpram sua função, pois estimula a

¹³³ Gabriel Saad Kik Buschinelli afirma que não sendo adotada a separação por interesses homogêneos será possível que integrantes de um grupo decidam alterar a posição jurídica de outros credores com interesses diversos, o que é incompatível com a proteção à propriedade privada. (BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Abuso do direito de voto na assembleia geral de credores**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 83).

¹³⁴ *Chapter 11* é o capítulo do *U.S. Bankruptcy Code* que trata exclusivamente da *business reorganization*.

¹³⁵ 11 U.S. Code § 1122 - Classification of claims or interests

(a) Except as provided in subsection (b) of this section, a plan may place a claim or an interest in a particular class only if such claim or interest is substantially similar to the other claims or interests of such class.

(b) A plan may designate a separate class of claims consisting only of every unsecured claim that is less than or reduced to an amount that the court approves as reasonable and necessary for administrative convenience. LII. **U.S. Code**. Disponível em: <<https://www.law.cornell.edu/uscode/text/11/1123>>. Acesso em: 09 mar. 2017.

concessão de tratamento benéfico a todos os envolvidos nas variadas classes, uma vez que todas elas precisam aprovar o plano.¹³⁶

No entanto, os americanos David Epstein e Steve Nickles ressaltam que não há definição na lei americana do significado de "*substantially similar*", bem como embora a lei americana declare que todos os créditos em uma classe devem ser substancialmente similares, não indica se todas as reivindicações que são substancialmente similares devem estar na mesma classe.¹³⁷

Sabe-se que os créditos com prioridade e os créditos sem garantia não podem ser colocados na mesma classe, bem como um credor com garantia tem direitos jurídicos diferentes do que um credor sem garantia, não podendo ser inseridos na mesma classe. Ainda, indiscutivelmente, todos os créditos sem garantia e sem prioridades têm os mesmos direitos legais e, portanto, todas podem ser colocadas na mesma classe; porém, a seção 1.122 também não aborda se tais créditos obrigatoriamente devem ser classificados em conjunto pelo devedor ou se é incorreto inserir em classes separadas.¹³⁸

Charles Tabb entende que o termo similaridade refere-se ao caráter jurídico e efeito do crédito contra o devedor, sendo a natureza e a identidade do titular irrelevantes. De fato, a mesma entidade pode deter créditos ou interesses em mais de uma classe. Assim, seria ilógico e injusto unir créditos ou interesses dissimilares e permitir um voto unitário vinculativo por uma classe não unitária. Conclui o autor que uma regra empírica a ser usada para julgar a similaridade é verificar se seria justo que todos os membros da classe fossem vinculados pelo voto da classe.¹³⁹

Normalmente, cada crédito com garantia é colocado em uma classe separada na maioria dos planos do *Chapter 11*. Assim ocorre, conforme Baird, pois dois créditos não são substancialmente similares se forem garantidos por bens diversos, bem como também não são substancialmente similares se forem garantidos pelo mesmo bem como, por exemplo, uma hipoteca de primeiro e segundo grau, pois um

¹³⁶ CERZETTI, Sheila Christina Neder. O papel dos credores no bankruptcy code. **Revista de Direito Mercantil: industrial, econômico e financeiro**, São Paulo, v. 48, n.151/152, dez. 2009, p. 174.

¹³⁷ EPSTEIN, David G.; NICKLES, Steve H. **Principles of bankruptcy law**. Thomson West, 2007, p. 97.

¹³⁸ *Ibid.*, p. 98.

¹³⁹ TABB, Charles Jordan. **The law of bankruptcy**. 2nd edition. New York: Foundation, 2009, p. 1.106-1.107.

credor terá prioridade sobre o outro. Ainda, cabe ao juiz decidir se o plano poderá colocar créditos na mesma classe ou colocar em classes separadas.¹⁴⁰

Tal como ocorre no direito brasileiro, a votação da proposta de pagamento é realizada em cada uma das classes criadas. Sheila Cerezetti afirma que a doutrina americana faz referência a existência de algumas regras básicas para a montagem das classes¹⁴¹, bem como que não há maiores problemas quanto à classificação livre de credores no direito americano. Todavia, na análise da doutrina norte-americana, verifica-se que na prática a situação não é tão simples.¹⁴²

Douglas Baird alerta que tensões podem surgir mesmo quando se colocar credores não garantidos na mesma classe.¹⁴³ Exemplo ocorre com créditos de credores comerciais se colocados na mesma classe que créditos de um banco que tenha feito um empréstimo sem garantia a um devedor. O banco pode estar ansioso para cortar suas perdas e pode pretender não ter nenhuma negociação futura com o devedor. Em contrapartida, os credores comerciais podem esperar futuras negociações. Assim, embora ambos sejam credores sem garantia, o banco e os credores comerciais têm interesses que diferem radicalmente. No entanto, não existem pontos de referência prontos na Lei norte-americana para julgar se um credor é suficientemente diferente para justificar que seu crédito seja classificado separadamente.

O *Chapter 11* proíbe que os créditos distintos sejam alocados na mesma classe, mas silencia sobre a existência do dever de ordenar todos os créditos semelhantes em uma única classe. Ainda, a doutrina americana comenta que o devedor pode usar a classificação dos credores no plano como uma tentativa de

¹⁴⁰ Segundo Douglas Baird, a possibilidade de manipulação se os créditos sem garantia puderem ser colocados em uma classe com créditos com garantia é óbvia (BAIRD, Douglas. **Elements of Bankruptcy**. 6th edition. New York: Foundation Press, 2014, p. 249).

¹⁴¹ I) Créditos de natureza distintas devem ser classificados separadamente;
 II) Créditos de mesma natureza devem ser conjuntamente classificados, salvos nos casos em que o plano propõe tratamento distinto para tais créditos;
 III) A classificação separada de créditos de mesma natureza em decorrência de tratamento diferenciado é limitada pelas regras de discriminação;
 IV) Créditos são considerados de mesma natureza não obstante o interesse indireto que um credor possa ter (...).

¹⁴² Existem inúmeras discussões judiciais no direito norte-americano sobre os critérios utilizados pelo devedor para a classificação dos créditos em diferentes classes (THOMAS, C. Given, LINDA J. Philipps. **Equality in the Eye of the Beholder-Classification of Claims and Interests in Chapter 11 Reorganizations**. Ohio State Law Journal, v. 43, 1982, p. 735-770).

¹⁴³ BAIRD, Douglas. **Elements of Bankruptcy**. 6th edition. New York: Foundation Press, 2014, p. 249.

formação estratégica para aprovação de pelo menos uma das classes, que é o necessário para que o plano seja confirmado pelo juiz.¹⁴⁴

A reforma legislativa do *US Bankruptcy Code* que permitiu ao devedor a possibilidade de organizar as classes e criar múltiplas classes teve por objetivo superar o problema da rigidez das classes existentes no sistema de prioridades da *liquidation*. Uma observação funcional sobre esse mecanismo demonstrou, entretanto, que a criação de múltiplas classes de credores na *reorganization* acabou sendo utilizada para satisfazer o requerimento de que ao menos uma das classes vote em favor do plano, conforme preconiza o § 1129 (a)(1) do *US Bankruptcy Code*, para que seja possível a aplicação do instituto do *cram down*.¹⁴⁵

Em geral, os regimes de reorganização empresarial permitem que o devedor agrupe os credores em classes conforme critérios de semelhança.

Na legislação italiana, por exemplo, há determinação de subdivisão dos credores em classes conforme a situação jurídica e os interesses homogêneos, possibilitando um tratamento diferenciado entre credores pertencentes a diferentes classes.¹⁴⁶

Paulo Campos Salles de Toledo elogia tal previsão legal do direito italiano, dizendo que apresenta uma solução ao mesmo tempo atualizada e equânime. De um lado, autoriza que os credores sejam subdivididos em classes (subclasses) formadas com base em critérios realistas e flexíveis (posição jurídica e homogeneidade de interesses econômicos) e, por outro lado, ao admitir tratamento diferenciado entre credores de classes diversas, está dizendo que os credores da mesma classe receberão tratamento igualitário.¹⁴⁷

A doutrina italiana, quando da reforma do procedimento de *concordato preventivo*, debruçou-se sobre o tema, concluindo pela inaplicabilidade da *par condicio creditorum* de forma absoluta nos seguintes termos:

¹⁴⁴ BAIRD, D; T. JACKSON; B. ADLER. **Cases, Problems, and Materials on Bankruptcy**. 4d ed. New York: Foundation Press: 2014, p. 114.

¹⁴⁵ LOPUCKI, Lynn M; TRIANTIS, George G. **A systems approach to comparing U.S. and Canadian reorganization of financially distressed companies**. Harvard International Law Journal, v. 35, 1994.

¹⁴⁶ art. 160, letras "c" e "d" do Decreto-Lei nº 5 de 2006 que introduziu o "*accordi di ristrutturazione*"

¹⁴⁷ TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles. Recuperação judicial – Sociedades Anônimas – Debêntures – Assembleia-geral de credores – Liberdade de associação – Boa-fé objetiva – Abuso de direito – *Cram down* – *Par condicio creditorum*. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 142, p. 263-281, 2006.

Por outro lado, até em consideração da satisfação dos credores, o plano deve gozar da máxima elasticidade. Não creio que hoje seja mais atual a regra da *par condicio creditorum* entendida da forma clássica: ainda mais porque a riqueza das exceções impostas pela lei induz a duvidar de sua própria existência como princípio fundamental. E penso que os credores possam muito bem receber tratamento diferenciado, segundo oportunos parâmetros: os grandes credores não podem ser colocados no mesmo plano de quem deve receber pequenas quantias. Não está certo que os financiadores devam ser colocados no mesmo plano que os fornecedores. Se o devedor é uma sociedade, não significa dizer que as sociedades controladas, ou controladores, ou coligadas, devam receber o mesmo tratamento dos outros credores.¹⁴⁸

A legislação argentina¹⁴⁹ permite ao devedor apresentar uma proposta de classificação em categorias dos credores admitidos no concurso no prazo de dez dias depois de finda a verificação de créditos. Assim, deve indicar agrupamento de quirografários, quirografários trabalhistas e privilegiados, podendo contemplar subcategorias que permitam a apresentação de categorias diferenciadas a cada grupo de credores.

O tema gerou debates na doutrina argentina. Ao enfatizar as vantagens do sistema, destacou-se que a categorização atende a uma realidade própria da gestão empresarial, na qual a administração do endividamento contempla as diferentes características setoriais. É evidente, por exemplo, que a dívida comercial assuma um significado e tratamento distintos da financeira.¹⁵⁰

Luis Manuel Teles¹⁵¹, ao elucidar sobre a recuperação de empresas no direito português, destaca que o plano deve obedecer ao princípio da igualdade dos credores, admitindo-se diferenciações apenas por razões objetivas justificadas¹⁵². Ademais, nenhum credor poderá receber tratamento desfavorável em relação aos

¹⁴⁸ Tradução livre. RICCI, Edoardo. La procedura di soluzione della crisi. In: PICININNI, C; SANTARONI (org.). Crisi d'impresa e riforma della legge fallimentare. Roma: Bancaria Editrice, 2002, p. 37-41).

¹⁴⁹ Ley de Concursos Y Quiebras nº 24.522 de 20 de julho de 1995 com alterações pelas Leyes nº 25.563 e 25.589 ambas de 2002 e pela Ley 26.086 de 11 de abril de 2006.

¹⁵⁰ GACIO, Marise. **Clasificación y agrupamento de acreedores em categorias**. Disponível em: <<http://ar.vlex.com/vid/agrupamiento-acreedores-categorias-26542288>>. Acesso em: 20 nov. 2016. No original: "La categorización atiende a una realidad propia de la gestión empresarial, en cual la administración dei endeudamiento contempla las diferentes idiosincrasias sectoriales. Es evidente, por ejemplo, que la deuda comercial asuma un diverso significado y tratamiento que la financiera. También puede discernirse un distinto enfoque en la dinámica de la deuda fiscal o laboral. Si esto acontece en la realidad cotidiana, resulta plausible contemplarlo en i ocasión de crisis empresarial".

¹⁵¹ LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes. **Direito da Insolvência**. 6ª edição. Coimbra: Almedina, 2015, p. 295.

¹⁵² Art. 194, nº 1 do CIRE (Código da Insolvência e Recuperação de Empresas Português): "O plano de insolvência obedece ao princípio da igualdade dos credores da insolvência, sem prejuízo das diferenciações justificadas por razões objetivas".

credores em situação idêntica, com exceção da hipótese em que tal credor concordar com a desigualdade.¹⁵³

Na Espanha, a Lei prevê que os credores poderão ser organizados em categorias distintas, levando em consideração o valor dos créditos, a natureza das prestações correspondentes, a existência de privilégios ou qualquer outro elemento que possa justificar a classificação.¹⁵⁴

No Canadá, o critério utilizado para a formação de classes é o teste de comunhão de interesses, permitindo que os devedores coloquem credores garantidos com prioridades e garantias diferentes na mesma classe de votação.¹⁵⁵

Sheila Cerezetti destaca o modelo alemão¹⁵⁶ em que são estabelecidos dois níveis de separação de classificação, sendo o primeiro obrigatório de acordo com a natureza jurídica do crédito e dentro dessa separação permite-se um segundo nível de classificação, possibilitando a criação de classes facultativas baseadas na existência de interesses econômicos comuns. Essas classes facultativas não são subclasses das obrigatórias, mas permanecem ao lado delas, devendo justificar os critérios para sua formação no plano.

Aliás, há manifestação na doutrina alemã que, ao determinar o tratamento paritário entre os credores que têm interesses homogêneos e não entre os credores de mesma colocação jurídica, a legislação afasta-se da *par condicio creditorum*.¹⁵⁷

Assim, na referida legislação, permite-se a formação de grupos de interesse com a mesma posição jurídica, mediante a reunião dos que ostentam idênticos interesses econômicos. Os grupos devem ser diferenciados uns dos outros por critérios apropriados ou justos, obrigatoriamente indicados no plano. Ainda, os credores da mesma classe somente poderão receber tratamento diferenciado caso a diferença seja aprovada de forma unânime dentro de tal classe.

¹⁵³ Art. 194, nº 2: “O tratamento mais desfavorável relativamente a outros credores em idêntica situação depende do consentimento do credor afectado, o qual se considera tacitamente prestado no caso de voto favorável”.

¹⁵⁴ Art. 125 da Ley Concursal da Espanha.

¹⁵⁵ LOPUCKI, Lynn M., TRIANTIS, George G. **A systems approach to comparing U.S. and Canadian reorganization of financially distressed companies**. Harvard International Law Journal, v. 35, 1994.

¹⁵⁶ CEREZETTI, Sheila Christina Neder. As classes de credores como técnica de organização de interesses: em defesa da alteração da disciplina das classes na recuperação judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO, Francisco. **Direito das empresas em crise: problemas e soluções**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 379.

¹⁵⁷ GUGLIELMUCCI, Lino. **La Legge tedesca Sull’insolvenza (Insolvenzordnung)**. Ottobre, 1994, p. 24.

No direito brasileiro, não há previsão equivalente. Na Lei de recuperação judicial, não se permite expressamente a subdivisão das classes, estabelecendo a Lei uma classificação rígida e artificial pela qual os credores são agrupados para votação em assembleia. No Brasil, atualmente, há quatro classes que quase repetem algumas das classes do art. 83 da falência.

Igualmente, um forte indicativo de que o legislador brasileiro autorizou o tratamento diferenciado entre os credores verifica-se na análise do art. 49, §2º da Lei¹⁵⁸ que permite que as condições originais do crédito sejam mantidas, caso o devedor não opte por oferecer proposta de pagamento diferente no plano de recuperação judicial. Assim, podem existir credores que receberão seus créditos exatamente na forma entabulada entre as partes antes do pedido de recuperação judicial e outros que serão submetidos ao previsto no plano recuperatório, normalmente, sofrendo deságio ou alongamento no prazo de recebimento.

Caso o devedor opte pelo disposto no artigo acima mencionado, cumpre ressaltar que o credor que mantiver as condições originalmente contratadas não poderá exercer seu poder de voto na assembleia de credores, conforme preconiza o art. 45, §3º, da Lei.¹⁵⁹

Deborah Kirschbaum destaca que tal mecanismo é conceituado como “credor não prejudicado pelo plano” e pode ser utilizado como estratégia pelo devedor de eliminar que o plano seja rejeitado pelo credor em questão ou para manter uma relação jurídica essencial para preservação da empresa.¹⁶⁰

Outra grande crítica que se faz à Lei brasileira é a possibilidade de um credor participar em mais de uma classe, especialmente um credor bancário, o que poderá trazer inconvenientes. O art. 41, § 2º, da Lei 11.101/2005 prevê que “os titulares de créditos com garantia real votam com a classe prevista no inciso II do caput deste

¹⁵⁸ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “Art. 49, § 2º As obrigações anteriores à recuperação judicial observarão as condições originalmente contratadas ou definidas em lei, inclusive no que diz respeito aos encargos, salvo se de modo diverso ficar estabelecido no plano de recuperação judicial”.

¹⁵⁹ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “Art. 45, § 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”.

¹⁶⁰ KIRSCHBAUM, Deborah. **A recuperação judicial no Brasil: Governança, financiamento extraconcursal e votação do plano**. São Paulo: USP, 2009. Tese (Doutorado em Direito). Programa de Pós-Graduação em Direito, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 182.

artigo até o limite do valor do bem gravado e com a classe prevista no inciso III do caput deste artigo pelo restante do valor de seu crédito credor com garantia real”.

Atribuir o direito à voto em mais de uma classe pode ocasionar abusos e influenciar diretamente na aprovação ou rejeição do plano. A rigidez, acompanhada de uma classificação desatenta à organização de interesses semelhantes e da ausência de preocupação com regras mínimas de igualdade causa abusos, principalmente mediante o beneficiamento da maioria de credores necessária à aprovação do plano.

Rachel Sztajn¹⁶¹ propõe, de forma isolada, que o ideal nesses casos é que o credor com garantia real vote apenas na classe II até o valor nominal da sua garantia; no entanto, não é somente nessas hipóteses que um credor participa em mais de uma classe¹⁶². Portanto, deveria utilizar critério semelhante em todas as hipóteses em que o credor estiver em mais de uma classe.

Ainda, com a necessidade de aprovação de mais da metade do valor dos créditos para deliberações em assembleia, conforme previsto no art. 42¹⁶³, bem como da votação do plano de recuperação judicial prevista no art. 45¹⁶⁴, aqueles credores que possuem créditos de valores maiores, obviamente, terão maiores poderes na assembleia geral de credores.

Um dos principais problemas da Lei 11.101/2005 refere-se à rigidez da classificação dos credores em processos de recuperação judicial, o que acarreta injustiças e desestímulo à participação dos credores no procedimento.

¹⁶¹ SZTAJN, Rachel. Comentários aos artigos 47 a 54 da Lei 11.101/2015. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005**. 2 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 222.

¹⁶² As classes, tanto do art. 26 quanto do art. 41, foram fixadas pela Lei a partir do tipo de crédito existente. Este sistema da lei não foi respeitado pela Lei Complementar 179/2014, que criou uma nova classe a partir do tipo de credor e não do tipo de crédito: credor Microempresa e empresa de pequeno porte.

¹⁶³ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “Art. 42 – Considerar-se-á aprovada a proposta que obtiver votos favoráveis de credores que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembléia geral (...)”.

¹⁶⁴ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “Art. 45 – Nas deliberações sobre o plano de recuperação judicial, todas as classes de credores que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembléia e, cumulativamente, pela maioria simples dos credores presentes”.

Por outro lado, a flexibilização na formação das classes de credores pode levar a manipulações e aumentar a necessidade de intervenção do judiciário no processo de recuperação judicial.

Dessa forma, resta claro que as classes de credores como disciplinadas na legislação não atendem ao objetivo de agrupar adequadamente credores com interesses homogêneos.

Todavia, ao flexibilizar a rigidez inicial prevista na Lei e possibilitar tratar de forma específica credores com posições jurídicas e interesses econômicos diferentes em razão da ausência de regra específica sobre a igualdade de tratamento no plano de recuperação judicial, verifica-se o entendimento majoritário da doutrina e da jurisprudência no sentido de que aumentam as chances de se realizar expressamente a concretização do princípio da igualdade no direito concursal, tal como definido no início desta pesquisa, através da separação dos credores em grupos homogêneos.

2.5. Plano de recuperação judicial e sua natureza jurídica

Importante pesquisar sobre a definição da natureza jurídica do plano de recuperação judicial, pois se trata de uma questão prática que permeia a negociação entre devedor e credores e repercute nos limites de influência do Poder Judiciário no controle do plano de recuperação judicial.

Uma das principais inovações na Lei atual consiste em não limitar as alternativas de recuperação da empresa, abrindo completamente as opções de modo que os envolvidos encontrem a melhor solução para cada caso.¹⁶⁵ Assim, a Lei limitou-se a indicar um rol exemplificativo no art. 50 de meios de recuperação da empresa.

O plano recuperatório é a peça-chave da recuperação judicial, sendo que ali deve constar, obrigatoriamente, além da demonstração de sua viabilidade

¹⁶⁵ COELHO, Fábio Ulhoa. O Credor Colaborativo na Recuperação Judicial, in: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO Francisco (org.). **Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 109.

econômico-financeira, a forma detalhada do modo que a empresa pretende o soerguimento, apresentando a proposta de pagamento aos credores.

Para a maior parte da doutrina, a recuperação judicial é um negócio jurídico sob supervisão do Poder Judiciário, aproximando o instituto da natureza contratual, pois o plano de recuperação judicial representa uma proposta de acordo do devedor aos seus credores.¹⁶⁶ Nesse sentido, Francisco Satiro afirma que o plano de recuperação judicial tem caráter de negócio jurídico; é o devedor que define seu conteúdo e os credores que o aprovam, tudo limitado somente pela preservação da ordem pública e pelas disposições de Lei, de acordo com o princípio da autonomia privada.¹⁶⁷

A natureza contratual do plano de recuperação judicial caracterizada pelo aspecto negocial entre devedor e credores é justamente o que separa a Lei atual da antiga concordata.

Segundo Mauro Rodrigues Penteado, constitui “um negócio jurídico plurilateral, no qual a decisão da maioria, respeitados os quóruns previstos em lei, vincula a minoria dissidente, ou os credores silentes”.¹⁶⁸

Para Vera Helena de Mello Franco e Raquel Sztajn, “o plano de recuperação judicial consiste em um negócio de cooperação celebrado entre devedor e credores, homologado pelo juiz”, assemelhando-se ao contrato plurilateral.¹⁶⁹

Da mesma forma, Maurício Moreira Mendonça de Menezes entende que a autonomia privada prevalece no contexto da recuperação judicial e o plano de recuperação judicial pode ser entendido como espécie da categoria dos contratos plurilaterais. Assim, defende que a fixação das bases de negociação previstas no plano de recuperação judicial deve buscar incidir o conceito de equilíbrio contratual.¹⁷⁰

¹⁶⁶ FAVER, Scilio. **Curso de recuperação de empresas**. São Paulo: Atlas, 2014, p. 12.

¹⁶⁷ SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro. Recuperação Judicial e a excepcionalidade dos créditos. In: GARCIA, Ricardo Lupion. **Dez anos da lei de falências e recuperação judicial de empresas: inovações, desafios e perspectivas**. Porto Alegre: Fi, 2016, p.159-161.

¹⁶⁸ PENTEADO, Mauro Rodrigues. Comentário dos art. 1º a 6º da Lei 11.101/2005. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005**. 2 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 84-85.

¹⁶⁹ FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTANJN, Rachel. **Falência e recuperação da empresa em crise**. Comparação com as posições do Direito Europeu. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008, p. 234.

¹⁷⁰ MENEZES, Maurício Moreira Mendonça de. **O poder de controle nas companhias em recuperação judicial**. Rio de Janeiro: Forense, 2012, p. 260.

Para Maria Celeste Morais Guimarães, o grande avanço que a recuperação traz diz respeito exatamente à nova concepção de um amplo acordo, que será firmado entre o devedor e todos os credores e que será viabilizado por intermédio do plano de recuperação econômico-financeira da empresa. “No plano de recuperação da empresa em crise, teremos, sim, um grande contrato, com a importante fiscalização do Poder Judiciário, sem que isto se confunda absolutamente com qualquer favor legal”.¹⁷¹

Em que pese a natureza contratual do plano recuperatório, em uma análise funcional, verifica-se que os defeitos do negócio jurídico, como erro, dolo, coação, lesão e estado de perigo, que podem existir nos contratos entre particulares, são de difícil aplicação no contexto da recuperação judicial, pois há aplicação da vontade da maioria sobre a minoria.

Sobre esse tema, Erasmo Valladão manifesta-se expressamente que nas deliberações da assembléia-geral de credores não se aplicam as regras do art. 166 e seguintes do Código Civil. Ou seja, não pode ser anulado o voto dos credores, por exemplo, por erro ou dolo. Com base no princípio da legalidade entende que anula-se a deliberação em caso de “violação às regras cogentes dos arts. 42, 45 e 46 da Lei 11.101, que exigem aprovação da proposta da maioria.”¹⁷²

Sergio Campinho defende a autonomia privada do plano de recuperação judicial através de uma natureza contratual:

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. [...] 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.¹⁷³

Em sentido diverso, Jorge Lobo defende que o plano de recuperação possui natureza de ato complexo, pois abrange um ato coletivo processual através da

¹⁷¹ GUIMARÃES, Maria Celeste Morais. **Recuperação judicial de empresas e Falência à Luz da Lei nº 11.101/2005**. Belo Horizonte: Del Rey, 2007, p. 150.

¹⁷² FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo Novaes. **Temas de direito societário, falimentar e teoria da empresa**. São Paulo: Malheiros, 2009, p. 22.

¹⁷³ CAMPINHO, Sérgio. **Falência e recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial**. 7. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2015, p. 11-13.

vontade do devedor e dos credores manifestadas pelo processo, um favor legal em razão das garantias concedidas ao devedor para o saneamento da empresa e uma obrigação *ex lege* pela novação recuperacional que obriga aos credores.¹⁷⁴

Ainda, também de forma minoritária, há uma corrente na doutrina que defende apenas a vertente processual da recuperação judicial. Dentre eles destaca-se Paulo Restiffe.¹⁷⁵

Porém, prevalece o entendimento de que o plano de recuperação judicial tem caráter de negócio jurídico, o que possibilita a negociação entre devedor e os credores, sendo este um dos principais destaques da legislação, conforme ressalta Francisco Satiro:

A razão do arcabouço processual da recuperação judicial é a superação dos obstáculos representados pela livre negociação simultânea com vários credores, cada um deles buscando a satisfação egoística de seus interesses. Em outras palavras, o processo de recuperação judicial é, na verdade, simplesmente um meio, uma ferramenta de construção de uma solução negociada entre o devedor e seus credores, e, obviamente, de preservação das premissas contratadas. Isso significa que o plano de recuperação judicial, não obstante construído no âmbito de um processo judicial, tem natureza de negócio jurídico celebrado entre devedor e seus credores. O caráter contratual do plano se confirma quando, após o encerramento do processo de recuperação judicial (art. 63), eliminado o conteúdo processual, a própria LRF em seu art. 62 estabelece que as obrigações dele decorrentes serão tratadas como obrigações contratuais comuns, e possibilitarão aos seus titulares execução específica ou até mesmo pedido de falência do devedor com base no art. 94.¹⁷⁶

Assim, sendo o plano de recuperação judicial um instrumento jurídico complexo, de caráter contratual e regulado pela Lei 11.101/2005, não há dúvida de que deve ter um objeto lícito, possível, de acordo com as normas de ordem pública, podendo ser realizado controle de legalidade pelo judiciário, conforme será detalhado em tópico adiante.

¹⁷⁴ LOBO, Jorge. Da recuperação judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; ABRÃO, Carlos Henrique (Coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 173-179.

¹⁷⁵ RESTIFFE, Paulo Sérgio. **Recuperação de empresas: de acordo com a Lei n. 11.101, de 09.02.2005**. Barueri: Manole, 2008, p. 385.

¹⁷⁶ SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de. Autonomia dos credores na aprovação do plano de recuperação judicial. In: CASTRO, Rodrigo R, Monteiro; JÚNIOR, Walfrido Jorge Warde; TAVARES GUERREIRO, Carolina Dias (coord.). **Direito empresarial e outros estudos em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 104.

CAPÍTULO III. O TRATAMENTO DIFERENCIADO ENTRE CREDORES SUJEITOS AO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Neste capítulo, apresentam-se, de forma detalhada, as principais hipóteses em que ocorre o tratamento diferenciado entre os credores na recuperação judicial, caracterizada pela criação de subclasses para categorizar os credores sujeitos à recuperação judicial de forma homogênea, previsão de cláusula no plano de recuperação judicial prevendo pagamento diferenciado para o credor estratégico ou colaborativo, bem como para aqueles credores que pretendem financiar a devedora durante a recuperação judicial.

Deste modo, necessário analisar os efeitos dessas situações na votação da assembleia geral de credores. Também, outro mecanismo não previsto na legislação e que repercute no tratamento dos credores na recuperação judicial refere-se à consolidação substantiva no pedido de recuperação judicial de grupos.

3.1. A criação de subclasses: fundamentos, iniquidades e critérios

A pesquisa realizada revela fortes críticas a estrutura prevista na legislação no que tange a divisão dos credores em classes, não exercendo seu objetivo¹⁷⁷, uma vez que não facilita a obtenção de consenso, promovendo o favorecimento da maioria em detrimento dos credores minoritários ao reunir créditos desiguais. Dessa forma, a ausência de identidade de interesses entre credores cria a necessidade de subdividir em grupos com interesses específicos.¹⁷⁸ Entretanto, necessário sejam

¹⁷⁷ “É certo que há conflitos de interesses dentre credores de uma mesma classe, por exemplo, na classe dos credores trabalhistas, na qual os interesses do empregado e do ex-empregado tendem a ser distintos. Por seu turno, a aplicação do princípio do *pars conditio creditorum* foi relativizada o que permite, dadas as circunstâncias específicas, conferir tratamento diferenciado a credores de uma mesma classe, embora tal conceito também não esteja expressamente previsto na LRE”. (PAIVA, Luiz Fernando Valente de. *Necessárias alterações no sistema falimentar brasileiro*. In: CEREZETTI, Sheila C. Neder; MAFIOLETTI, Emanuelle Urbano (org.). **Dez Anos da Lei nº 11.101/2005**: estudos sobre a lei de recuperação e falência. 1ª ed. São Paulo: Almedina, 2015, p. 153).

¹⁷⁸ Tal como ocorre no direito societário, a regra da maioria deve ser aplicada em ambientes marcados por interesses comuns; assim, evita-se que decisões sejam aprovadas imbuídas de meros propósitos egoísticos (CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *As classes de credores como técnica de organização de interesses: em defesa da alteração da disciplina das classes na recuperação judicial*. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO, Francisco. **Direito das empresas em crise: problemas e soluções**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 370).

verificados os fundamentos, iniquidades e estabelecidos critérios para a criação de subclasses.

3.1.1. Fundamentos

No relatório do projeto que originou a Lei 11.101/2005, o Senador Ramez Tebet afirma que as partes têm liberdade para negociar o plano e definir a ordem de classificação, pois a classificação de credores só faz sentido na falência.¹⁷⁹ Destaca-se que a Lei 11.101/2005 possibilitou a criação de subclasses na recuperação extrajudicial¹⁸⁰, o que tem sido entendido como afastamento da *par condicio creditorum*.¹⁸¹

Então, teoricamente, realizada a apresentação de propostas distintas que possam ser aprovadas por categorias racionalmente agrupadas, maior é a possibilidade de êxito do processo de recuperação judicial, atendendo o interesse

¹⁷⁹ “Ora, só faz sentido falar em classificação de créditos na falência, visto que não há, na recuperação judicial, venda de ativos para rateio entre credores em obediência a uma ordem legal. As partes têm liberdade para negociar o plano de recuperação e definir a ordem de classificação”. (TEBET, Ramez. **A Lei de Recuperação de Empresas**. Brasília: Senado Federal, 2005, p. 24).

¹⁸⁰ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “Art. 163, § 1º: O plano poderá abranger a totalidade de uma ou mais espécies de créditos previstos no art. 83, incisos II, IV, V, VI e VIII do caput, desta Lei, ou grupo de credores de mesma natureza e sujeito a semelhantes condições de pagamento, e, uma vez homologado, obriga a todos os credores das espécies por ele abrangidas, exclusivamente em relação aos créditos constituídos até a data do pedido de homologação”.

¹⁸¹ “A adequada realização da *par conditio creditorum* (isto é, tratamento isonômico de credores da mesma classe) era considerada um dos escopos do sistema concursal pátrio na vigência do Decreto-Lei 7.661/45, tanto no que diz respeito à falência, quanto na concordata. Contudo, o advento da Lei 11.101/2005 parece ter relativizado consideravelmente a rigidez dessa fórmula no direito concursal brasileiro. Conquanto seja adequado afirmar que ela permanece presente configuração atual da falência, o regramento reservado à recuperação extrajudicial revela que a *par conditio creditorum* não é uma das características do instituto. Há três elementos na disciplina da recuperação judicial que conduzem a essa conclusão: (i) regra que proíbe o tratamento desfavorável a credores não sujeitos ao plano de recuperação extrajudicial (art. 161, §2º, in fine) evidencia que será possível tratamento diferenciado entre sujeitos ao plano de recuperação extrajudicial, ou mesmo tratamento mais favorável a credores não sujeitos ao plano de recuperação extrajudicial; (ii) a autorização na modalidade de recuperação extrajudicial prevista no artigo 163 (...), para que o plano preveja a divisão de credores em grupos de credores de mesma de natureza e sujeitos a semelhantes condições de pagamento, o que possibilita a proposta de recuperação de tratamento distinto a credores da mesma classe; (iii) e a inexistência na modalidade de recuperação extrajudicial do artigo 162 (...), de qualquer restrição a que se dê tratamento diferenciado aos credores que aderiram ao plano.” (MARTINS, Glauco Alves. **A Recuperação Extrajudicial na Lei nº 11.101/2005 e a Experiência do Direito Comparado em Acordos Preventivos Extrajudiciais**. São Paulo: USP, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito). Programa de Pós-Graduação em Direito, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 96-97).

dos distintos credores e estimulando a atividade econômica nos segmentos de atuação de cada um desses grupos.

Dessa forma, a jurisprudência entendeu ser possível a criação de subclasses¹⁸². Um dos critérios mais utilizados para criar subconjuntos de credores, conforme destaca Cássio Cavalli¹⁸³, é o valor do crédito, embora o plano de recuperação judicial possa contemplar outros critérios.

Parmalat e Eucatex foram os primeiros casos de recuperação judicial que adotaram a estratégia de segmentação e tratamento diferenciado entre os credores, objetivando premiar os credores que continuaram acreditando na empresa.

Na recuperação judicial da Parmalat, diferentes regras foram estabelecidas, criando uma classificação baseada no tipo de relação que deu origem ao crédito. Os credores foram subdivididos em “credores financeiros garantidos”, “credores financeiros quirografários” e “credores operacionais”.¹⁸⁴ O plano de recuperação judicial previu tratamento diferenciado para os chamados credores operacionais através do pagamento de parcelas mensais fixas iguais, fazendo com que os credores operacionais que tinham créditos menores fossem pagos mais rapidamente do que os credores operacionais de grande monta.¹⁸⁵ Aprovado pela assembleia de credores, o juízo de primeiro grau homologou tal plano em junho de 2006.

No caso da Eucatex, que versava sobre uma concordata preventiva convertida em recuperação judicial, o plano previu tratamento diferenciado aos debenturistas, arrolados juntamente com os demais credores quirografários.

A assembleia de credores aprovou, por valor do crédito, em 100% na classe II e 96,7% na classe III, sendo devidamente homologado o plano de recuperação judicial pelo juízo de primeiro grau sob o fundamento de que a Lei não obriga que os credores obtenham a satisfação de seu crédito de modo uniforme.

Interposto agravo de instrumento por um credor dissidente, o Tribunal de Justiça de São Paulo, nesse ponto, decidiu que "pode conferir tratamento diverso ao

¹⁸² “A criação de subclasses entre credores titulares da mesma classe, dispensando tratamento diferenciado, tem por finalidade a recuperação da empresa, objetivo maior do instituto da recuperação judicial”. SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial. **Agravo de Instrumento nº 2068607-46.2014.8.26.0000**. Relator: Des. Ramon Mateo Júnior, julgado em 11.11.2015.

¹⁸³ AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. **A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas**. 2 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2016, p. 237.

¹⁸⁴ Processo de Recuperação Judicial nº **000.05.06.8090-0**. 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da comarca da Capital de São Paulo.

¹⁸⁵ SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de Empresas e Falência** - Teoria e prática na Lei 11.101/2005. São Paulo: Almedina, 2016, p. 310.

debenturista, já que, apesar de constar na mesma classe dos credores quirografários, o crédito é subordinado". Todavia, anulou o plano de recuperação judicial e determinou a realização de nova assembleia de credores em razão da imposição da conversão do crédito dos debenturistas em ações da empresa, sob o argumento de que "violou, assim, a liberdade fundamental assegurada pela Constituição da República. Transformou o credor, ainda que subordinado, em acionista da empresa, assumindo, com isso, a responsabilidade pela recuperação".¹⁸⁶

A jurisprudência também se posicionou no sentido de ser possível conferir tratamento privilegiado no plano de recuperação judicial aos fornecedores que mantenham relações comerciais com o devedor durante a recuperação judicial ou para aqueles que ofereçam novas linhas de crédito à recuperanda, bem como se admite a formação de subclasses, mesmo em função do volume do crédito dos credores.

Sheila Cerezetti preceitua que igualdade e desigualdade de tratamento a credores devem ser apuradas em vista das características específicas do crédito e do credor e não apenas em vista da classe em que foram alocados. Dessa forma, torna-se essencial permitir tratamento desigual apenas na medida em que a desigualdade seja reflexo da dessemelhança entre os destinatários do tratamento previsto no plano.¹⁸⁷

A doutrina e a jurisprudência, buscando corrigir as falhas da legislação, mitigaram a aplicação do princípio do tratamento paritário na recuperação judicial e vêm admitindo a formulação de diferentes propostas a distintos grupos de credores.

A organização dos credores na recuperação judicial em torno de objetivos comuns verifica-se como uma medida de alta complexidade em razão da elevada potencialidade de conflito de interesses¹⁸⁸ entre os próprios credores. Dessa forma,

¹⁸⁶ SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 493.240.4/1-00**. Câmara Especial de Falência e Recuperação Judicial. Relator: Des. Boris Kauffmann, julgado em 08.08.2007.

¹⁸⁷ CEREZETTI, Sheila Christina Neder. As classes de credores como técnica de organização de interesses: em defesa da alteração da disciplina das classes na recuperação judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO, Francisco. **Direito das empresas em crise: problemas e soluções**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 372.

¹⁸⁸ "E, se quisermos trabalhar a noção de conflito de interesses, primeiramente devemos atentar para o conceito de interesse, que pode ser compreendido como a relação, determinada na previsão geral e abstrata de uma norma, existente entre um sujeito portador de alguma necessidade e o bem que pode satisfazer: neste sentido, os sujeitos de direito utilizam-se de bens para satisfazerem suas necessidades, existindo entre eles uma relação jurídica de interesse. Há, desta maneira, um conceito normativo (objetivo, externo) de interesse, e que não se confunde com os desejos individuais

Maurício Moreira Mendonça de Menezes entende que não se trata de fazer valer a *par condicio creditorum* no âmbito da recuperação judicial, pois não se busca o tratamento igualitário de credores dentro da mesma classe, mas o equilíbrio contratual entre as diversas posições e interesses creditório.¹⁸⁹

O concurso creditório é exclusivo do processo de falência, pois, no que se refere à recuperação judicial, a Lei 11.101/2005 não estabeleceu prioridade de pagamentos, salvo o prazo limite para pagamento ao credor trabalhista.

Assim, o Enunciado 57 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho de Justiça Federal (2012) buscou elucidar a questão definindo que:

O plano de recuperação judicial deve prever tratamento igualitário para os membros da mesma classe de credores que possuam interesses homogêneos, sejam estes delineados em função da natureza do crédito, da importância do crédito ou de outro critério de similitude justificado pelo proponente do plano e homologado pelo magistrado¹⁹⁰.

O referido enunciado originou-se através de ampla pesquisa realizada por Sheila Christina Neder Cerezetti sobre a organização das classes de credores como instrumento fundamental de composição de interesses¹⁹¹, realizando uma construção doutrinária de acordo com o que há de mais moderno praticado na legislação estrangeira.

Dessa forma, dentro das classes de credores é possível ter a criação de subclasses de credores substancialmente diferentes, observando o princípio da igualdade substancial (não da igualdade meramente formal), tratando os iguais de forma igual e os desiguais de forma desigual na exata medida da sua desigualdade.

subjetivos, internos" (...) Conflito: incompatibilidade a qual se dá quando tais interesses sejam excludentes ou as necessidades humanas ilimitadas, enquanto os bens que as satisfazem são escassos são seja, a satisfação de um implica a renúncia a outro". (SPINELLI, Luis Felipe. **O conflito de interesses na administração da sociedade anônima**. 1. Ed. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 131-133).

¹⁸⁹ Explica o autor que conflito entre os credores tende a ser atenuado com o tratamento equitativo à generalidade de credores, ressalvadas as prerrogativas legais que aludem, por exemplo, os credores trabalhistas. (MENEZES, Mauricio Moreira Mendonça de. **O poder de controle nas companhias em recuperação judicial**. Rio de Janeiro: Forense, 2012, p. 87-88).

¹⁹⁰ C.J.F. **Enunciado nº 57 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho de Justiça Federal**. Disponível em: <<http://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/130>>. Acesso em: 02 mar. 2017.

¹⁹¹ CEREZETTI, Sheila Christina Neder. As classes de credores como técnica de organização de interesses: em defesa da alteração da disciplina das classes na recuperação judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO Francisco (org.). **Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 365-385.

3.1.2. Iniquidades

A principal função da subclasse é criar um contexto favorável para a empresa em recuperação. Entretanto, na prática recuperacional, algumas vezes não é utilizada de forma correta. A criação de subclasse tem sido utilizada como forma de isolar determinados credores criando uma coerção estruturada dentro do plano de recuperação judicial.

Embora a criação de subclasses possa diminuir a disparidade entre credores com interesses semelhantes, essa solução não é plenamente satisfatória, pois o sistema de votação é realizado dentro das classes previstas na legislação e não pelas subclasses criadas no plano.

Sheila Cerezetti, ao analisar a funcionalidade da organização dos credores em subclasses na recuperação judicial brasileira, expõe que se incita “a criação de planos que prevejam o mero contentamento dos exatos credores necessários à formação do quórum para aprovação, afastando considerações sobre a equidade do tratamento conferido aos credores”. Assim, “frequentemente são aprovados planos de recuperação judicial que atribuem tratamento preferencial a determinados credores com prejuízo a outros que participam da mesma classe, mesmo em situações onde os créditos sejam de mesma natureza”.¹⁹²

Dessa forma, aplica-se a regra da maioria de forma ilegítima em que se permite planos que favoreçam específicos credores cuja concordância é necessária para assegurar a aprovação do plano. Ainda, destaca-se que o credor prejudicado não possui mecanismos efetivos de defesa do seu direito.

Sheila Cerezetti defende que a regra da maioria, tal como ocorre no direito societário, deve ser aplicada em ambientes marcados por interesses comuns. Dessa forma, evita-se que decisões sejam aprovadas imbuídas de meros propósitos egoísticos.¹⁹³

Importou-se a nova forma de categorizar os créditos do *Chapter 11* do *Bankruptcy Code* onde é possível separar os credores em classes de forma livre ao

¹⁹² CERZETTI, Sheila Christina Neder. As classes de credores como técnica de organização de interesses: em defesa da alteração da disciplina das classes na recuperação judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO Francisco (org.). **Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 372-373.

¹⁹³ Ibid., p. 372-373.

elaborar o plano, desde que observados critérios de similitude¹⁹⁴. Nos Estados Unidos, exige-se que todos os membros de uma mesma classe sejam detentores de créditos ou interesses substancialmente parecidos. Porém, diferentemente do que ocorre nos Estados Unidos, aqui no Brasil a votação do plano na assembleia geral de credores não é realizada nas subclasses. Isso gera algumas iniquidades e desvios de finalidade da Lei.

Por exemplo, os credores da subclasse menos favorecida podem ser submetidos à aprovação por deliberação dos credores da classe mais favorecida pelo plano que dispõe de número superior de titulares de crédito e de valor superior. Aqui, verifica-se um jogo de estratégia do autor com o objetivo de alcançar resultados a partir de cálculos previamente articulados no plano. A única finalidade seria o interesse do devedor em atingir o quórum de aprovação do plano.¹⁹⁵

Ainda, podem os credores da subclasse mais favorecida ser submetidos à rejeição injustificada do plano deliberado pelos credores da subclasse menos favorecida; porém, que dispõe de maior quantidade de titulares de crédito e valor superior. Nesse caso, um plano adequado seria rejeitado por abuso do direito dos credores com maior poder de voto.

Gabriel Buschinelli entende que há sempre a possibilidade de serem propostos planos de recuperação iníquos, pois a previsão de pagamento diferenciado a certos credores em uma classe, ainda que justificada por critérios objetivos como a continuidade de fornecimento, é incompatível com a adoção da regra majoritária, não sendo admissível que credores sujeitos a tratamento diferenciado vinculem outros com interesses diversos.¹⁹⁶

Dessa forma, havendo previsão de tratamento mais gravoso ao credor minoritário, seu voto não será mecanismo efetivo para a defesa de seus interesses,

¹⁹⁴ "Consta que na maior parte das vezes, o processo de *reorganization* ocorre depois de já ter ocorrido discussão extrajudicial entre os titulares da relação débito-crédito. Por isso, é ainda da doutrina a afirmativa de que reorganização é um processo de negociação, acomodação e compromisso, conduzido, na maior parte das vezes, fora da corte." CAMIÑA MOREIRA, Alberto. Poderes da Assembléia de Credores, do Juiz e Atividade do Ministério Público. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de (coord.). **Direito Falimentar e a nova lei de Falência e Recuperação de Empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 249.

¹⁹⁵ NEGRÃO, Ricardo. O princípio do tratamento paritário e a classificação dos credores na recuperação judicial no Projeto do Código Comercial. In: COELHO, Fabio Ulhoa; LIMA, Tiago Asfor Rocha; NUNES, Marcelo Guedes (org.). **Reflexões sobre o Projeto de Código Comercial**. 1 ed. São Paulo: Saraiva, 2013, v. 1, p. 619-642.

¹⁹⁶ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Abuso do direito de voto na assembleia geral de credores**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 87.

e sua posição patrimonial será objeto de livre disposição por outros credores que não se sujeitarão aos mesmos sacrifícios.

Embora aceita a criação de subclasses na jurisprudência majoritária, o Tribunal de Justiça de São Paulo já declarou nula a cláusula que prevê a criação de subclasses de credores “como manobra para direcionar a assembleia, atingir quóruns legais e penalizar severa e injustificadamente determinados credores”¹⁹⁷

Há outro julgado do Tribunal de Justiça de São Paulo que autoriza a criação de subclasses, porém impossibilita o devedor de escolher livremente quem mereça tratamento diferenciado.¹⁹⁸

Na maioria das vezes, a assembleia-geral de credores trata-se de um “teatro”, pois nada é deliberado naquele momento. Os principais credores, instituições financeiras, necessitam deliberar previamente em seus comitês internos sobre a proposta apresentada pelo devedor. Portanto, quando instaurado o conclave, normalmente a recuperanda já sabe de antemão qual será o resultado.

Infelizmente, tem sido comum a “compra” dos votos assembleares, mediante a concessão de favores, cessão de crédito, assunção de dívida ou negociação da dívida por meio do avalista, ao número de credores necessários para assegurar a aprovação do plano em assembleia.

Manoel Justino Bezerra Filho, um dos doutrinadores mais críticos da Lei de Recuperação de Empresas, preceitua que o exame detalhado do sistema de formação do colégio eleitoral da assembleia geral demonstra a grande possibilidade de prática de fraudes, com credores “fabricados”, levados à assembleia apenas para alterar o resultado da deliberação em determinado favor. A Lei, de forma

¹⁹⁷ Nos fundamentos de SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 0020538-51.2013.8.26.0000**, Rel. Francisco Loureiro, 1ª CRDE-TJSP, v.u., 4.7.2013 entendeu ser “Razoável e lícito o estabelecimento condições diferenciadas de pagamento entre as diversas subclasses de credores, com o escopo de preservar relações empresariais com fornecedores de serviços essenciais e aqueles que persistem nas relações negociais. O que não se tolera, diante de sua manifesta ilicitude, é a divisão em subclasses como manobra para direcionar a assembleia, atingir quóruns legais e penalizar severa e injustificadamente determinados credores”.

¹⁹⁸ Em outro caso, SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 0008634-34.2013.8.26.0000**. Relator: Des. Teixeira Leite, 1ª CRDE-TJSP, julgado em 04.07.2013, sob o fundamento de “violação dos princípios da boa-fé e da *pars conditio creditorum*”, considerou nulo o plano por ficar demonstrada a não intenção de a recuperação pagar credores quirografários com créditos superiores a R\$ 40.000,00. No caso, o plano previu início do pagamento aos credores quirografários de créditos inferiores a R\$ 40.000,00, sem deságio, objetiva e especificamente até julho/2013 (cláusula 5.2.3, alíneas “a”, “b” e “c”; fls. 297). Mas aos credores com créditos superiores a R\$40.000,00 previu pagamento a partir de setembro/13, com recursos do RAD, sem especificar número de parcelas ou valores.

condenável, ao invés de solucionar esta questão, preferiu estabelecer uma fórmula que, caso seja aplicada, convalidará qualquer fraude.¹⁹⁹

Haroldo Verçosa elucida que a pureza da recuperação judicial não resiste à análise de deturpações realizadas entre o devedor e uma parte dos credores para se chegar a porcentagem de adesões suficientes para aprovação do plano de recuperação judicial, destacando que aqueles que não realizam acordo com a devedora são obrigados a suportar o “falso” plano aprovado.²⁰⁰

Na prática, torna-se fácil direcionar a assembleia e beneficiar os credores mais fortes, o que pode ser entendido como violação a *par condicio creditorum* pelo judiciário. Ideal seria o plano de recuperação discriminar quem são os credores estratégicos e que receberão tratamento diferenciado. A utilização de cláusula vaga ou aberta, que não define os termos do que está no plano, pode vir a ser afastada pelo judiciário, sendo importante clarear os critérios e justificar quem serão os credores tratados como essenciais, estratégicos, parceiros ou financeiros.

Verificar que houve manipulação do quórum para aprovação do plano de recuperação judicial em razão da criação de subclasses não é tarefa fácil ao Tribunal e necessita profunda comparação da relação de credores com a forma de pagamento prevista no plano. A proposição de diferentes prazos de pagamentos, índices de deságio e formas diversas de juros e correção monetária ganham espaço no plano de recuperação judicial.

Dessa forma, necessário estabelecer critérios para atender aos ditames da Lei, não ensejando despropositada decretação de falência nem prejudicando determinados credores em benefício de outros.

3.1.3. Critérios sugeridos pela doutrina

¹⁹⁹ BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Nova lei de recuperação e falências comentada**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 121.

²⁰⁰ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. Recuperar ou não recuperar, eis a questão: o poder/dever do juiz objetivando a preservação da empresa – configurações e limites. In: CEREZETTI, Sheila C. Neder; MAFIIOLETTI, Emanuelle Urbano (Org.). **Dez Anos da Lei nº 11.101/2005**: estudos sobre a lei de recuperação e falência. 1ª ed. São Paulo: Almedina, 2015, p. 359.

Fábio Ulhoa Coelho opina que não se pode simplesmente criar classes de acordo com a localização da sede do credor, de acordo com a idade para pagar preferencialmente idosos ou de acordo com a participação do mercado de cada credor.²⁰¹

Entende-se que há alguns cuidados necessários e não é qualquer classificação que o plano de recuperação pode livremente empreender. Dessa forma, ao tratar igualmente os credores e desigualmente os desiguais, deve sempre atentar às finalidades da recuperação judicial. Um tratamento que frustra no lugar de viabilizar o atendimento a estas finalidades não encontraria respaldo no princípio da *par condicio creditorum*, nem na isonomia constitucional.²⁰²

Em outras palavras, ao plano de recuperação judicial se permite aproximar a categorização dos credores a critérios de igualdade material, e não meramente formal, a partir da identificação, na prática, de grupos em que haja maior homogeneidade e afinidade entre os diversos interesses envolvidos.²⁰³

No mesmo sentido, Francisco Satiro defende que o tratamento privilegiado de certos credores:

[...] não pode basear-se em aspectos pessoais, mas sim em critérios abstratos ligados à natureza dos créditos, sob pena de expressa violação da *par condicio creditorum*. Daí porque a natureza dos créditos não se altera em função da declaração de falência, ou mesmo da sua classificação.²⁰⁴

Entretanto, a distinção no plano de recuperação judicial entre credores fornecedores de insumos essenciais e credores fornecedores de benfeitorias voluptuárias tem plena justificação porque a continuidade do fornecimento por parte dos primeiros é indispensável ao sucesso da recuperação judicial.

²⁰¹ COELHO, Fábio Ulhoa. O Credor Colaborativo na Recuperação Judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO Francisco (org.). **Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 101-118.

²⁰² Ibid., 101-118.

²⁰³ Fábio Ulhoa Coelho afirma que não somente pode, como deve o plano de recuperação judicial categorizar os credores segundo critérios justificáveis para fins de estabelecer valores, condições e prazos de pagamento. Entende como justificáveis para a recuperação judicial os critérios que atendem a finalidade do instituto: art. 47 (COELHO, Fábio Ulhoa. O Credor Colaborativo na Recuperação Judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO Francisco (org.). **Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 101-118).

²⁰⁴ SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005**. 2 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 359.

Assim, o tratamento paritário de credores viabiliza-se por meio da distribuição destes em classes relevantes para fins de pagamento e os critérios para a distribuição nas classes devem ser justificáveis segundo as finalidades da medida judicial.

Na falência, a própria Lei expressamente se encarregou de definir a ordem legal de classificação dos credores (art. 83 da Lei 11.101/2005), pois o objetivo é a execução concursal do patrimônio do falido. Já na recuperação judicial, assim como a Lei deixa em aberto os meios de reorganização da empresa (art. 50), também deixa à decisão dos diretamente envolvidos o critério de classificação dos credores para fins de pagamento. Dessa forma, cria-se um ambiente de estímulo à renegociação entre o devedor e o conjunto de seus credores, viabilizando a reorganização da empresa.

Fabio Ulhoa Coelho propõe que, para atender ao princípio do tratamento paritário dos credores, o critério de distribuição destes em classes para fins de pagamento no plano de recuperação deve justificar-se em vista das finalidades da medida de recuperação judicial, previstas no art. 47 da Lei.²⁰⁵

Ricardo Negrão propõe a utilização do critério de importância estratégica, permitindo a apresentação de propostas distintas desde que justificadas no plano de recuperação judicial levando em conta a especificidade dos negócios.²⁰⁶ No direito americano, a distribuição das classes deve ser “justa e equitativa”; contudo, a Lei brasileira não prevê essa situação.

Nesse sentido, Luiz Fernando Valente de Paiva defende que a legislação deveria ser alterada para permitir ao devedor criar subclasses mediante critérios subjetivos de segregação previamente aprovados pelo juiz, que levassem em conta as semelhanças entre os créditos.²⁰⁷

²⁰⁵ COELHO, Fábio Ulhoa. O Credor Colaborativo na Recuperação Judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO Francisco (org.). **Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 110.

²⁰⁶ NEGRÃO, Ricardo. O princípio do tratamento paritário e a classificação dos credores na recuperação judicial no Projeto do Código Comercial. In: COELHO, Fabio Ulhoa; LIMA, Tiago Asfor Rocha; NUNES, Marcelo Guedes (org.). **Reflexões sobre o Projeto de Código Comercial**. 1 ed. São Paulo: Saraiva, 2013, v. 1, p. 636.

²⁰⁷ PAIVA, Luiz Fernando Valente de. Necessárias alterações no sistema falimentar brasileiro. In: CEREZETTI, Sheila C. Neder; MAFIIOLETTI, Emanuella Urbano (Org.). **Dez Anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência**. 1ª ed. São Paulo: Almedina, 2015, p. 153.

Sheila Cerezetti, considerando que cada credor é envolvido de forma diferente com a crise da devedora, sugere três critérios para que o tratamento diferenciado seja aceito:

(I) prova de dano irreparável causado ao credor pela crise do devedor; (II) a indicação de que o crédito teria sido oriundo de uma relação involuntária; e (III) a alegação de tratamento fortemente injusto, em vista da situação específica do credor.²⁰⁸

Manoel Justino Bezerra Filho entende que nada obriga que os credores tenham tratamento igualitário no plano, visto que quem decidirá se aprova ou não o plano são os próprios credores que poderão decidir pela não aplicação do princípio da *par condicio creditorum*. Entretanto, no *cram down*, há aplicação mitigada de tal princípio ao estabelecer a impossibilidade de tratamento diferenciado entre credores da classe que houver rejeitado o plano. O objetivo deste dispositivo é "impedir prejuízo àqueles credores que eventualmente teriam recusado o plano, exatamente porque tiverem um tratamento inferior àquele que foi dado aos demais credores."²⁰⁹

Dessa forma, há uma tentativa de impedir a ocorrência de conluio entre devedor e credores que se comprometessem a aprovar o plano, ante o melhor tratamento que lhes fosse dado.

3.1.4. Critérios utilizados pela jurisprudência

Em análise à jurisprudência verifica-se que o entendimento majoritário é que seja autorizada a criação de subclasses quando aprovado o plano de recuperação judicial pela maioria dos credores nas classes existentes em razão da inexistência de vedação legal e prevalência da soberania da assembleia.

Nessa senda, em parecer sobre o tema, Nelson Eizirik afirma que a subdivisão de credores compatibiliza-se com o princípio basilar da recuperação judicial da preservação da empresa. "Assim, uma vez aprovada pela assembleia geral de

²⁰⁸ CERZETTI, Sheila Christina Neder. **A recuperação judicial de sociedade por ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 371.

²⁰⁹ BEZERRA FILHO, Manoel Justino. In: CARVALHOSA, Modesto. **Tratado de direito empresarial**. São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 5, 2016, p. 232.

credores, não há impeditivo à previsão de tratamento diferenciado entre credores no plano de recuperação”.²¹⁰

Inegável reconhecer que há entendimento absolutamente tranquilo dos Tribunais no sentido da legalidade da criação de subclasses.²¹¹ Porém, trata-se de uma análise muito simplista fundamentar o tratamento diferenciado apenas com base no argumento de que assembleia é soberana.

O entendimento de que o juízo da recuperação judicial não pode obstar o tratamento diferenciado injustificado entre credores na recuperação judicial caso o plano tenha sido aprovado pela maioria dos credores presentes em todas as classes não parece o mais adequado, pois não basta que o plano obtenha a maioria da aprovação dos credores, sendo necessário que o conteúdo seja tutelado pelo ordenamento jurídico.

Nesse sentido, destaca-se a recuperação judicial da empresa Oroulac²¹² referente à ocorrência de tratamento diferenciado entre os credores em plano de recuperação judicial aprovado por todas as classes de credores e, mesmo assim, não homologado pelo juiz de primeiro grau que determinou a apresentação de novo plano de recuperação judicial.

No caso, apenas dois credores estavam classificados na classe de garantia real, sendo um credor bancário e outro não. O plano de recuperação judicial previu o pagamento com deságio de 95% para o credor bancário e de 50% para o outro, sendo que bastaria o voto favorável deste para atingimento do quórum necessário para aprovação nesta classe.

²¹⁰ Parecer solicitado pela Oi S.A. nos autos da recuperação judicial nº 0203711-65.2016.8.19.0001 em tramitação ante a 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro.

²¹¹ “(...) não há vedação legal para que o devedor estabeleça subclasses entre credores de uma mesma classe, desde que essa subclassificação não signifique tratá-los de forma desequilibrada ou que tenha por objetivo mascarar uma possível violação da boa-fé. Possibilidade de diferenciação no critério de pagamento de credores de mesma classe, desde que justificada a distinção, o que ocorreu na presente hipótese”. RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 0026427-10.2015.8.19.0000**. 22ª Câmara Cível. Relator: Des. Carlos Eduardo Moreira da Silva, julgado em 18.08.2015. No mesmo sentido, SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 0187811-89.2012.8.26.0000**. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Des. Francisco Loureiro, julgado em 23.04.2013; SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 2072268-33.2014.8.26.0000**. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Des. Ramon Mateo Júnior, julgado em 08.10.2014; SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 0119370-56.2012.8.26.0000**. 2ª Câmara de Direito Empresarial. Relator: Des. José Reynaldo, julgado em 08.04.2013.

²¹² Processo de recuperação judicial nº 32829-73.2009.8.09.0137 em tramitação ante a 1ª Vara Cível de Rio Verde/GO.

Ainda, na classe dos credores quirografários havia previsão de diferentes prazos para diferentes credores, como um credor bancário que receberia em 30 dias após a homologação do plano em 48 parcelas mensais, sendo que para demais credores fora imposto prazo de 15 anos, sendo 84 meses de carência e 96 meses de prazo de pagamento para outros credores na mesma classe.

Diante do exposto, mesmo tendo sido aprovado com 62,40% na classe II e 54,57% na classe III, bem como apenas ter sido rejeitado por quatro credores, entendeu o julgador de primeiro grau que os credores privilegiados poderiam impor qualquer condição aos demais credores, ocorrendo um tratamento diferenciado sem a demonstração de qualquer motivo relevante para tal distinção. Dessa forma, com base no princípio da preservação da empresa, o juiz não convolou a recuperação judicial em falência, preferindo determinar a apresentação de novo plano de recuperação judicial.

Interposto agravo de instrumento pela devedora, o Tribunal de Justiça de Goiás manteve os termos da sentença sob o argumento de que, em que pese a soberania da assembleia de credores e a possibilidade de tratamento diferenciado para o credor financiador da empresa em crise:

[...] a quebra da isonomia não pode ter por escopo agradar os menores credores para que estes, assim motivados e atraídos pela benesse concedida, aprovelem o plano que desfavorece os titulares dos maiores créditos. Em casos tais, deve a Recuperanda demonstrar de modo incontestes os fatos que efetivamente justificam tal concessão.²¹³

O referido caso chegou aos cuidados do Superior Tribunal de Justiça. Ocorre que, o referido Tribunal não analisou detalhadamente a matéria sob o argumento de que o recurso especial versava sobre questões fáticas e fundamento constitucional

²¹³ “Inexiste, em tese, vedação de tratamento diferenciado aos credores que se sujeitem a continuar dando crédito ao devedor numa fase crítica como a que incorre a empresa sob o regime da recuperação judicial. Todavia, na utilização dos meios recuperacionais na efetivação de tal tratamento desigual -tais como o deságio, a dação em pagamento e o estabelecimento de diferentes períodos de carência - a quebra da isonomia não pode ter por escopo agradar os menores credores para que estes, assim motivados e atraídos pela benesse concedida, aprovelem o plano que desfavorece os titulares dos maiores créditos. Em casos tais, deve a Recuperanda demonstrar de modo incontestes os motivos que efetivamente justificam tal concessão; 3. Inviável o tratamento injustificado entre credores de mesma classe já que com tal expediente, obviamente ilícito, o devedor pode controlar o resultado da votação, obtendo quorum mediante manipulação da deliberação”. GOIÁS. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 391674-77.2011.8.09.0000**. 3ª CC. Relator: Des. Floriano Gomes, julgado em 04.07.2012.

(isonomia), incidindo as súmulas 7 e 126 do STJ e, portanto, negando provimento ao recurso.²¹⁴

Em outra situação, recentemente, o Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul²¹⁵, em posicionamento novo, manifestou-se contrário ao tratamento diferenciado de credores no plano de recuperação judicial do Grupo Voges que

²¹⁴ DIREITO PROCESSUAL CIVIL E FALIMENTAR. RECURSO ESPECIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PREQUESTIONAMENTO. AUSÊNCIA. SÚMULAS 211/STJ E 282/STF. FUNDAMENTOS DO ACÓRDÃO NÃO IMPUGNADOS. SÚMULA 283/STF. ASSEMBLEIA-GERAL DE CREDORES. PLANO DE RECUPERAÇÃO EMPRESARIAL. CONDIÇÕES PRÉVIAS. EXIGÊNCIAS LEGAIS. CONTROLE JURISDICIONAL. POSSIBILIDADE. REEXAME DE FATOS E PROVAS. INADMISSIBILIDADE. APROVAÇÃO DO PLANO. REQUISITOS. REJEIÇÃO DA PROPOSTA. CREDORES DE MESMA CLASSE. TRATAMENTO DIFERENCIADO. IMPOSSIBILIDADE. FUNDAMENTO CONSTITUCIONAL. AUSÊNCIA DE INTERPOSIÇÃO DE RECURSO EXTRAORDINÁRIO. ARTIGOS ANALISADOS: 35, 45 E 58 DA LFRE. 1. Recurso especial, concluso ao Gabinete em 17/7/2013, no qual se discute a possibilidade e os limites do controle jurisdicional sobre os atos praticados pela assembleia-geral de credores no procedimento de recuperação judicial. Ação ajuizada em 27/1/2009. 2. A ausência de decisão acerca dos dispositivos legais indicados como violados e quanto aos argumentos deduzidos nas razões recursais obsta o exame da insurgência. 3. A existência de fundamentos não impugnados do acórdão recorrido - quando suficientes para a manutenção de suas conclusões - impede a apreciação do recurso especial. 4. Submete-se a controle jurisdicional a análise do preenchimento das condições prévias à concessão da recuperação judicial e das exigências legais relativas à elaboração e à aprovação do plano. Inteligência do art. 58, caput, da Lei n. 11.101/2005. 5. A proposta de recuperação apresentada pelo devedor - por disposição expressa constante dos arts. 45, § 1º, e 58, caput, da Lei n. 11.101/2005 - deve ser aprovada, na classe dos credores com garantia real, pela maioria simples daqueles que comparecerem à assembleia. Não sendo aprovado o plano na forma estipulada nos precitados artigos, a Lei n. 11.101/2005, em seu art. 58, § 1º, prevê a possibilidade de a recuperação ser concedida mediante a verificação de um quórum alternativo. A viabilização dessa hipótese, todavia, exige que o plano não implique concessão de tratamento diferenciado aos credores - integrantes de uma mesma classe - que tenham rejeitado a proposta (art. 58, § 2º, da LFRE). 6. A alteração das premissas fáticas assentadas pelo acórdão recorrido não é possível no presente via recursal. Incidência da Súmula 7/STJ. 7. A insurgência é inadmissível quando o acórdão recorrido decide também com base em fundamento constitucional e a parte vencida não interpõe recurso extraordinário. Súmula 126/STJ. 8. Negado provimento ao recurso especial. BRASIL. STJ. **Recurso Especial nº 1388051 GO 2013/0169896-0**. Terceira Turma. Relator: Ministra Nancy Andrighi. DJ 23.09.2013.

²¹⁵ AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. HOMOLOGAÇÃO DE PLANO RECUPERACIONAL. MODIFICAÇÃO. POSSIBILIDADE. (...). DA OFENSA AO PRINCÍPIO PAR CONDITIO CREDITORUM. OCORRÊNCIA. TRATAMENTO DIFERENCIADO AOS CREDORES. NULIDADE DAS CLÁUSULAS IMPUGNADAS. VIABILIDADE. - Pertinente a insurgência, posto que presente tratamento diferenciado aos credores da classe III, porquanto estes receberão seus créditos com base na última relação de credores publicada, acrescidos de valores eventualmente apurados nas impugnações com trânsito em julgado até a publicação do edital de alienação da UPI Motores, com prazo previsto de 90 dias a contar da data de decisão que concedeu a recuperação judicial, 26.09.2014, conforme item 2.2.1.2, "a", do plano, restando os valores apurados após considerados como deságio. - A previsão referida, além de evidenciar afronta a direitos fundamentais de acesso ao Judiciário e do devido processo legal, previstos em nossa Carta Magna, privilegia os créditos que foram apontados corretamente no edital, além de possibilitar grande perda aos credores com consignação indevida, o que pode ter ocorrer propositalmente, com a finalidade de criar deságio a maior. - O crédito da recorrente não foi acrescido dos encargos legais, mas apontado, supostamente, pelo valor histórico. A manutenção das cláusulas ora discutidas limitaria a discussão do valor ao trânsito em julgado da impugnação até 90 dias da decisão que concedeu o plano recuperacional, o que, evidentemente, mostra-se temerário e afronta o princípio da Par Conditio Creditorum. (...) UNANIMIDADE, DERAM PARCIAL PROVIMENTO AO RECURSO. RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento Nº 70062141973**, Sexta Câmara Cível. Relator: Luís Augusto Coelho Braga, julgado em 07.04.2016.

previa deságio superior aos credores que fossem reconhecidos posteriormente à homologação do plano de recuperação judicial quando do julgamento das habilitações de crédito, determinando a nulidade das cláusulas que previam tal tratamento discriminatório.

Destaca-se o parecer do Ministério Público de 2º Grau sobre o tema, por meio da manifestação da Procuradora de Justiça Sara Duarte Schütz, no sentido de que “salta aos olhos a ocorrência de tratamento desigual a credores de mesma classe, pois fixado deságio de forma manifestamente aleatória, sem que a regra atinja igualmente aos credores.” No caso, foi realizada uma interpretação extensiva do art. 58, §2º, da Lei, vedando o tratamento diferenciado entre credores da mesma classe mesmo quando não presente a hipótese de *cram down*.²¹⁶

Embora posicionamento ainda minoritário na jurisprudência, a decisão mencionada acima não se trata de caso isolado; recentemente também foi realizado o controle de legalidade e vedado o tratamento diferenciado entre credores no plano de recuperação judicial, inclusive, sendo determinada a apresentação de novo plano no prazo de sessenta dias.²¹⁷

²¹⁶ Trecho do parecer da Procuradora de Justiça Sara Duarte Schüt nos autos do agravo de instrumento nº 70062141973: “Logo, é manifesta a ilegalidade do plano de recuperação em relação ao deságio, merecendo interpretação extensiva o disposto no art. 58, § 2º, da Lei nº 11.101/05, que prevê a possibilidade de concessão da recuperação judicial quando indeferido o plano de recuperação em assembléia, se este não implicar tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado. Este dispositivo consagra o princípio da par conditio creditorum, concluindo-se pela impossibilidade de homologação de um plano de recuperação que conceder tratamento privilegiado somente a alguns credores, em detrimento dos demais, de mesma classe”.

²¹⁷ AGRAVO DE INSTRUMENTO. APLICAÇÃO DO CPC/73. RECURSO INTERPOSTO QUANDO DA SUA VIGÊNCIA. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. HOMOLOGAÇÃO DE PLANO RECUPERACIONAL. MODIFICAÇÃO POSSIBILIDADE. VIOLAÇÃO DO ARTIGO 47; INOBSERVÂNCIA DO ARTIGO 53, III; OFENSA AO ARTIGO 54, §ÚNICO, E AFRONTA AO ARTIGO 66, TODOS DA LEI Nº 11.101/205. REFORMA DA DECISÃO QUE HOMOLOGOU O PLANO. PRAZO DE 60 DIAS PARA APRESENTAÇÃO DE NOVA PROPOSTA RECUPERACIONAL. - Inicialmente, importante consignar que, conforme artigo 47 da Lei nº 11.101/05, a recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica, isto é, a recuperação judicial busca não apenas satisfazer os credores, mas, também, manter a sociedade empresária em atividade, sendo o princípio da preservação da empresa norteador na aplicação do Instituto. - Tal dispositivo gera complexa tarefa ao Judiciário, o qual, diante de tantos objetivos, junto ao procedimento inerente, submetido ao crivo dos credores, deve harmonizá-los com intuito de manter a função social, o estímulo à atividade econômica e a preservação da empresa. - A partir dessa convergência de objetivos, quando a questão chega à Justiça desenvolve-se a função técnica do julgador, adstrita ao controle de legalidade e viabilidade do plano recuperacional, deve-se apreciar, além das questões processuais atinentes a qualquer demanda, a adequação do plano, a deliberação dos credores e a ponderação judicial fundamentada. - Levando em consideração o exposto, bem como as questões suscitadas pela parte agravante, em que pese o entendimento do magistrado a quo, compreendo que o plano de recuperação da

No caso, o plano de recuperação judicial de uma empresa de comércio de cereais previu a criação de subclasse com tratamento diferenciado para os pequenos produtores rurais classificados como credores quirografários concedendo um deságio de quinze por cento, sendo que os demais credores quirografários receberiam um deságio de cinquenta e cinco por cento. A justificativa para o tratamento diferenciado entre os credores e a criação da subclasse foi a existência de um projeto de Lei Federal que estabelece que a produção de pequenos produtores tenha caráter alimentar, o que não foi aceito pelo Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul que entendeu que tal diferenciação configurava evidente afronta ao princípio da *par condicio creditorum*.²¹⁸

Ao analisarem-se os casos em que o poder judiciário vedou o tratamento diferenciado entre credores verifica-se que o que há de comum é a inexistência de justificativa adequada para subdividir os credores em classes e tratar de forma diferenciada determinados credores.

Comércio de Cereais Planalto Ltda. apresenta vícios consistentes, implicando em afronta a dispositivos da lei nº 11.101/05, os quais passam a ser analisados individualmente. (...) DO TRATAMENTO DIFERENCIADO AOS CREDITORES. VIOLAÇÃO DO PRINCÍPIO PAR CONDITIO CREDITORUM - Em que pese tenha me manifestado de maneira diversa no julgamento de recurso conexo, estou revendo o posicionamento adotado, pois conforme previsão do plano de recuperação - item 5.4.3.1 - credores quirografários cujos créditos apresentam natureza alimentar gozariam de deságio menor, de 15%; enquanto os demais credores quirografários sofreriam deságio maior, de 55%. -A violação do princípio par conditio creditorum é evidente, e a motivação constante do plano de recuperação é inusitada, pois decorrente da existência do Projeto de Lei Federal nº 140/2015, o qual estabelece que a produção de pequenos produtores tenha caráter alimentar. - Ademais, além de inexistir a lei, justamente por se tratar de projeto de lei, tal previsão empresta tratamento diferenciado aos credores quirografários, pois vai de encontro com o princípio par conditio creditorum, em descompasso com ordenamento jurídico aplicável à espécie, levando à nulidade da cláusula referida e posterior adequação. DA VIOLAÇÃO DO ARTIGO 54 DA LEI Nº 11.101/05. IRREGULARIDADE NO PAGAMENTO DOS CRÉDITOS TRABALHISTAS. - Conforme previsão do artigo 54, §único, da lei 11.101/05, os créditos de natureza estritamente salarial e vencidos nos três meses anteriores ao pedido de recuperação judicial, com limite de até cinco salários mínimos por trabalhador (...) - Contudo, o plano de recuperação da agravada não apresenta qualquer disposição sobre o tema, além de não demonstrar a data exata de pagamento dos créditos constantes do caput do referido artigo, motivo pelo qual deve ser readequada a cláusula. (...) À UNANIMIDADE, DERAM PROVIMENTO AO RECURSO. (RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 70068164839**, Sexta Câmara Cível. Relator: Luís Augusto Coelho Braga, julgado em 09.06.2016).

²¹⁸ Transcreve-se trecho do voto do Desembargador Relator: “A violação do princípio *Par Conditio Creditorum* é evidente, e a motivação constante do plano de recuperação é inusitada, pois decorrente da existência do Projeto de Lei Federal nº 140/2015, o qual estabelece que a produção de pequenos produtores teria caráter alimentar. Contudo, além de inexistir a lei, justamente por se tratar de projeto de lei, tal previsão empresta tratamento diferenciado aos credores quirografários, vai de encontro com o princípio *Par Conditio Creditorum*, em descompasso com ordenamento jurídico aplicável à espécie, levando à nulidade da cláusula referida”. RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 70068164839**, Sexta Câmara Cível. Relator: Luís Augusto Coelho Braga, julgado em 09.06.2016.

O credor dissidente necessita demonstrar ao juiz que a criação da subclasse foi utilizada como manobra para isolar credores e atingir o quorum necessário para aprovação do plano, destacando os prejuízos causados aos credores menos favorecidos.

Em razão da complexidade do direito recuperacional torna-se difícil o estabelecimento de padrões, pois a solução mais adequada, em muitos casos, não pode ser senão a da aplicação casuística das normas legais. Nesse sentido, Fabio Ulhoa Coelho manifesta-se sobre a casuística na recuperação judicial:

Sendo, como é, impossível ao legislador especificar todas as hipóteses de ilicitude no aproveitamento oportunístico da vulnerabilidade momentânea que acomete as empresas em recuperação judicial, não há solução outra senão orientar a coibição destes atos por meio de normas de aplicação casuística. Inexistindo meios de se construir uma regra geral de aplicação invariável, a segurança jurídica só se reafirma por meio da prudente ponderação caso-a-caso pelo magistrado encarregado da recuperação judicial.²¹⁹

O tratamento diferenciado teria que ser capaz de configurar um benefício injustificável aos demais credores e não apenas um obstáculo decorrente da especificidade da própria pessoa jurídica credora.

Um dos critérios para aceitação ampla da criação de subclasses tem sido a necessidade de que seja justificada e não seja utilizada para fraudar a Lei.²²⁰ Como justificativa para tanto, tem sido reconhecido diversos critérios de diferenciação, tal como identificação de credores com interesses homogêneos, a concessão de tratamento diferenciado para credores fragilizados, ou o reconhecimento de grupos de credores estratégicos para manutenção da atividade da recuperanda.²²¹

Nesse sentido, Nelson Eizerik destaca que:

A prerrogativa da elaboração de plano de recuperação prevendo tratamento diferenciado aos credores de uma mesma classe deve ser utilizada dentro

²¹⁹ Parecer nos autos da recuperação judicial nº 0203711-65.2016.8.19.0001 em tramitação ante a 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro.

²²⁰ SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 0175314-43.2012.8.26.0000**. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Des. Francisco Loureiro, julgado em 03.04.2014. No mesmo sentido, SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 2072298-68.2014.8.26.0000**. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Des. Ramon Mateo Júnior, julgado em 08.10.2014.

²²¹ “(...) justificado o tratamento diferenciado conferido aos credores quirografários chamados de parceiros, aprovado por todas as classes de credores, uma vez que visa a garantir o fornecimento e a própria viabilidade da recuperação”. SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 2196874-36.2014.8.26.0000**. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Des. Claudio Godoy, julgado em 24.06.2015.

dos limites da razoabilidade e da boa-fé, a fim de viabilizar a consecução do princípio da preservação da empresa. Ou seja, não é possível adotar tratamento diferenciado apenas para favorecer determinados credores em detrimento de outros, sem que haja uma efetiva distinção entre tais credores e sem que a diferença de tratamento seja útil ao soerguimento da empresa recuperanda.²²²

Conclui-se que sendo a criação de subclasse devidamente fundamentada no plano de recuperação judicial, em especial em consonância com o objetivo da legislação de preservação da empresa, as chances desse plano de recuperação judicial ser aprovado aumentam significativamente.

Não há dúvidas de que a questão é polêmica, não tendo sido ainda, como visto, analisada expressamente pelo Superior Tribunal de Justiça. Assim, necessário que a doutrina e a jurisprudência continuem a construir os critérios para a criação de subclasses.²²³ De maneira atual, quando a margem da imprevisibilidade das decisões judiciais é elevada, tem-se insegurança jurídica.

À luz dessa tensão dinâmica entre princípios e política, é surpreendente que haja pouca doutrina debatendo a questão das classes. A classificação dos créditos dentro do contexto da recuperação é mais do que uma determinação da similaridade ou diferença na natureza do crédito, é uma tarefa estrategicamente importante ligada ao objetivo final de aumentar as chances de obter a aceitação do plano de recuperação judicial.

3.2. O credor estratégico e os incentivos ao financiamento de empresas em recuperação judicial (DIP *Financing*)

O crédito é o ar da empresa, ela não respira sem crédito. Contudo, somente o ajuizamento do pedido de recuperação judicial, embora obtenha o *stay period*, não

²²² Parecer solicitado pela Oi S.A. nos autos da recuperação judicial nº 0203711-65.2016.8.19.0001 em tramitação ante a 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro.

²²³ Ricardo Negrão propõe a criação de um novo artigo na Lei (art. 41 –A) com a seguinte redação: “Ao apresentar o plano de recuperação o devedor poderá apresentar classificação segundo a correspondente importância estratégica para a continuidade da atividade empresarial, observadas as especificidades de sua atividade”: “Parágrafo único: os titulares de créditos derivados da legislação de trabalho e os decorrentes de acidente do trabalho serão necessariamente agrupados na classe prevista no art. 41, I da Lei” (NEGRÃO, Ricardo. O princípio do tratamento paritário e a classificação dos credores na recuperação judicial no Projeto do Código Comercial. In: COELHO, Fabio Ulhoa; LIMA, Tiago Asfor Rocha; NUNES, Marcelo Guedes (org.). **Reflexões sobre o Projeto de Código Comercial**. 1 ed.São Paulo: Saraiva, 2013, v. 1, 619-642).

faz gerar caixa para a recuperanda. Esse é um dos principais problemas da recuperação judicial no Brasil, pois qualquer tentativa de reestruturação da empresa passa pela obtenção de crédito. O acesso a fontes de financiamento e de investimento é fundamental para o êxito do soerguimento da empresa.

Estudo publicado pela *Turnaround Management Association*²²⁴ identificou que, após o pedido de recuperação judicial, cerca de 50% dos fornecedores param de fornecer para a devedora e o restante só fornece à vista, com garantias colaterais, com redução do prazo ou com redução parcial da dívida antiga. Em regra, apenas fornecedores que são dependentes da empresa continuam fornecendo.

Assim, merece destaque a figura do credor estratégico, também conhecido como colaborativo, essencial, amigo ou parceiro, que assume risco maior e aposta na recuperação da empresa, beneficiando direta e indiretamente todos os demais. Por isso que costuma ter tratamento diferenciado e gozar de certos benefícios. Credor parceiro é aquele que coopera com a recuperação da empresa, trazendo valor ou crédito para a recuperação judicial.

Tratam-se daqueles credores concursais que no decorrer da recuperação judicial comprometem-se a apoiar o novo *business plan* da devedora em condições comerciais favoráveis, enquadrando-se no disposto no art. 67, § único, da Lei²²⁵. Fornecedores de mercadorias ou prestadores de serviços que retomarem a relação comercial com a recuperanda e, especialmente, voltarem a conceder prazo ou crédito à devedora podem ser classificados como credores estratégicos.

Demais fornecedores podem financiar para melhorar sua posição na recuperação judicial (credor estratégico). Porém, nem sempre isso acontece em razão da ausente confiança entre credor e devedor, visto que se trata de uma

²²⁴ TMA. **O Turnaround Management no Brasil**. Financiamento de Empresas em Recuperação Judicial: Importância, Dificuldades e Estímulos. Disponível em: <http://www.tmabrasil.org/sites/default/files/imce/materias/papers/paper_financiamento_da_recuperacao.pdf>. Acesso em: 02 jan. 2017.

²²⁵ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “Art. 67. Os créditos decorrentes de obrigações contraídas pelo devedor durante a recuperação judicial, inclusive aqueles relativos a despesas com fornecedores de bens ou serviços e contratos de mútuo, serão considerados extraconcursais, em caso de decretação de falência, respeitada, no que couber, a ordem estabelecida no art. 83 desta Lei. Parágrafo único. Os créditos quirografários sujeitos à recuperação judicial pertencentes a fornecedores de bens ou serviços que continuarem a provê-los normalmente após o pedido de recuperação judicial terão privilégio geral de recebimento em caso de decretação de falência, no limite do valor dos bens ou serviços fornecidos durante o período da recuperação”.

questão cultural do Brasil onde ainda não há um mercado devidamente regulado sobre esse tema.

Ocorre que, a previsão do art. 67 é tímida, prevendo apenas a possibilidade de reclassificação do crédito em caso de decretação da falência. A vantagem conferida na Lei ao credor que continuar fornecendo para o devedor será apenas na falência, todavia, normalmente o credor está cooperando justamente para evitar a decretação da falência. Diante disto, pode-se concluir que a ideia da Lei é conferir um benefício ao credor que apoiar a devedora durante a recuperação judicial.

A referida vantagem prevista no art. 67 não é suficiente, pois o credor parceiro não quer cooperar com a falência, mas com a recuperação judicial, objetivando salvar a empresa e obter o retorno do seu investimento. Assim, se tal credor merece uma vantagem, o prêmio deve vir dentro da recuperação judicial e não apenas na falência. Nesse sentido, pela tamanha dificuldade na obtenção de crédito pela devedora, a doutrina²²⁶ tem admitido tratamento diferenciado para esse tipo de credor, pois se todos virarem as costas para a empresa, não haverá solução para a crise empresarial.

Ainda, destaca-se que em caso de decretação de falência o credor concorrerá com outros créditos pós-processamento, como os honorários do advogado, administrador judicial e despesas do processo. Além de concorrer com os demais créditos extraconcursais do art. 84, tais créditos ficam atrás dos pedidos de restituição do art. 85 e dos créditos trabalhistas estritamente salariais vencidos nos últimos três meses até o limite de cinco salários mínimos previsto no art. 151. Logo, o benefício da extraconcursionalidade do art. 67 não é satisfatório, pois há um conjunto de créditos extraconcursais que afastam a real existência de uma verdadeira prioridade.

Cássio Cavalli afirma que é possível que o plano dispense tratamento mais benéfico aos credores colaboradores da empresa em recuperação judicial, que são os credores que se dispõem a continuar o financiamento da empresa durante a recuperação judicial.²²⁷

²²⁶ AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. **A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas**. 2 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2016, p. 236-237.

²²⁷ Ibid., p. 236-237.

Inegavelmente que o credor colaborativo assume um risco anormal, por isso a própria Lei previu um tratamento benéfico em caso de decretação da falência²²⁸. Fábio Ulhoa Coelho destaca que aqueles agentes econômicos que colaboram para o sucesso da tentativa de saneamento da crise da empresa merecem, em contrapartida à sua colaboração, receberem justo tratamento benéfico. Conceitua o credor colaborativo como aquele que se dispõe a ajudar o devedor em dificuldade e a maneira mais usual para isso consiste em conceder crédito. Ainda, afirma que também se considera colaborador aquele credor com garantia real que se dispõe a liberar sua garantia ou aceitar a substituição possibilitando alguma liquidez à empresa em recuperação judicial.²²⁹

Desta forma, em relação ao tratamento benéfico aos credores que possuem a qualidade de fornecedores não existe qualquer afronta à legislação, visto que no próprio art. 67 da Lei propõe benefício aos credores que continuarem fornecendo à empresa. Logo, é perfeitamente possível o tratamento diferenciado a determinados credores, mesmo que não extensivo a toda a classe, de acordo com a própria finalidade da recuperação judicial.

Gerson Branco alerta que é comum no plano de recuperação judicial que existam “credores” e “credores”, pois alguns podem ser considerados como essenciais e terem um tratamento diferenciado, seja porque fornecem crédito, seja porque fornecem produtos insubstituíveis, seja, até mesmo, porque possuem uma força negocial desproporcional em relação aos demais.²³⁰

Há casos em que o credor tem um grande poder de barganha em razão de ser um fornecedor essencial, como fornecedores de combustível, arroz, embalagem, entre outros. Tais credores não financiam a empresa em recuperação judicial, porém exigem uma forma de pagamento diferenciada, sob pena de cessar o fornecimento

²²⁸ “Outro argumento em favor do tratamento diferenciado ao chamado “credor colaborativo” está na própria lei, ao tratar, em seu art. 67, parágrafo único, da reclassificação de créditos preexistentes dos credores que continuam fornecendo à empresa durante a recuperação judicial. Ora, se a própria legislação estabelece tratamento diferenciado para esses credores é porque reconhece a importância do dinheiro novo, de modo que o dispositivo em tela legitima as cláusulas do plano de recuperação que estipulam benefícios a tais credores em relação aos demais, ainda que de mesma classe”. (DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro. **Financiamento na recuperação judicial e na falência**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 205).

²²⁹ COELHO, Fábio Ulhoa. O Credor Colaborativo na Recuperação Judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO Francisco (org.). **Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções**, São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 101-118.

²³⁰ BRANCO, Gerson Luiz Carlos. Autonomia dos credores na recuperação judicial e autonomia privada: Primeiras observações sobre um estudo comparativo. **Revista de Direito Civil Contemporâneo**, São Paulo, v. 09, p. 207-222, dez. 2016.

do produto, o que em alguns casos pode vir a inviabilizar a continuidade da empresa.²³¹

Foi o que ocorreu na recuperação judicial da LBR²³² e que o credor Tetra Pack somente aceitava o recebimento do seu crédito em vinte e quatro parcelas. Assim, pelo fato de a Tetra Pack ser a principal fornecedora de caixa de leite no mercado, estaria justificada a sua escolha como credora essencial que mereça um tratamento diferenciado em relação aos demais credores.

Planos atuais também costumam prever cláusula de aceleração dos pagamentos, sendo possibilitado ao fornecedor parceiro acelerar o recebimento do seu crédito, por meio de um valor adicional sobre os novos negócios realizados com a devedora.

Por exemplo, em uma usina de açúcar, os fornecedores de cana-de-açúcar são fornecedores estratégicos, pois são essenciais para a continuidade do negócio e sem eles não há empresa. Ainda, um banco que abre mão ou substitui sua garantia real para dar liquidez a empresa também pode ser considerado credor colaborativo.

Questiona-se qual o critério para definir que aquele credor é estratégico? Será que o correto não seria abrir essa possibilidade para todos os credores continuarem fornecendo e se tornarem estratégicos? Ou, ao abrir essa possibilidade para todos se tornarem estratégicos/colaborativos, o montante oferecido poderia ser superior ao necessitado pela empresa e isso aumentaria o seu endividamento?

Ronaldo Vasconcelos defende que os credores somente poderão ser enquadrados como colaborativos desde que "sejam abertas idênticas oportunidades a todos os credores por ocasião da conformação do plano de recuperação e consequente definição das prioridades de recebimento".²³³

Quando dada a possibilidade de todos se enquadrarem em tal subclasse, não há tratamento diferenciado, pois haverá isonomia entre os credores. Logo, entende-se que o ideal seja abrir tal possibilidade para todos os credores que quiserem

²³¹ Aliás, no sistema brasileiro, diferentemente do que ocorre no modelo norte-americano, não há previsão legal para fazer uma moção ao juiz pedindo para que obrigue aquele fornecedor essencial (*critical vendors*) a continuar fornecendo o produto.

²³² LBR. **Plano de recuperação judicial de LBR**. Disponível em: <<http://www.lbr-lacteosbrasil.com.br/pdf/PRJ.pdf>>. Acesso em: 20 dez. 2016.

²³³ VASCONCELOS, Ronaldo. **Princípios processuais da recuperação judicial**. São Paulo: USP, 2012. Tese (Doutorado em Direito). Programa de Pós-Graduação em Direito, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012, p. 172.

participar trazendo dinheiro novo ou crédito, objetivando não configurar um tratamento desigual injustificado e de livre escolha do devedor.

Dessa forma, a doutrina entende que é possível melhorar a forma de recebimento do crédito para tais credores, estando de acordo com a ideia de que o credor que coopera tenha um prêmio dentro da recuperação judicial.

A figura do credor colaborativo, parceiro ou estratégico já passou sobre o crivo do Poder Judiciário. Sobre o tema, destaca-se julgado do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro que homologou o plano de recuperação judicial do grupo OSX onde o Desembargador Gilberto Campista Guarino em seu voto justifica que:

[...] é no período crítico de liquidez que normalmente se destaca a figura do credor estratégico, também conhecido como amigo ou parceiro que assume risco maior e efetivamente aposta na recuperação da empresa, então em conjuntura precária, com o que termina por beneficiar direta e indiretamente, todos os demais, por isso, costuma, em perfeita incidência do postulado da razoabilidade, receber tratamento diferenciado e gozar de certos benefícios.²³⁴

Leonardo Adriano Ribeiro Dias elucida que a proposta de condições mais benéficas aos credores colaborativos “não configura violação à *par condicio creditorum*, apenas confere prerrogativas aos credores que contribuem diretamente em benefício da preservação da empresa fornecendo crédito, matéria-prima, entre outros”.²³⁵

O Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo possui inúmeras decisões que permitem o tratamento diferenciado no pagamento de credores estratégicos²³⁶ para

²³⁴ RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 00052611920158190000**. Terceira Vara Empresarial. Relator: Gilberto Campista Guarino, julgamento em 02.12.2015.

²³⁵ “Em princípio, a injeção de recursos com o intuito de favorecer a recuperação da empresa por si só justificaria o tratamento diferenciado aos respectivos credores, pelo risco que assumem, excluídos evidentemente os casos de fraude ou de operações que não contribuam para a superação da crise, servindo apenas aos interesses do respectivo credor e não da empresa”. (DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro. **Financiamento na recuperação judicial e na falência**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 205).

²³⁶ “O tratamento diferenciado aos credores “fornecedores” é justificável e não fere a *par condicio creditorum*, porque deles dependem as agravadas para que a recuperação financeira e econômica da atividade empresarial tenha sucesso. Anota-se, ademais, que não há vedação legal para que o devedor estabeleça subclasses entre credores de uma mesma classe, separando-os por valor ou importância, mas desde que essa subclassificação não signifique trata-los de forma desequilibrada ou que mascare maliciosa manipulação de votos” (...) “Dentro de uma mesma classe pode haver credores fornecedores de materiais e insumos, credores prestadores de serviços, ou, ainda, credores financeiros. Todas essas modalidades de credores podem, ainda, manter relacionamento empresarial com a devedora, ou cessá-las em razão do pedido de recuperação. Razoável e lícito o estabelecimento de condições diferenciadas de pagamento entre as diversas subclasses de credores, com o escopo de preservar relações empresariais com fornecedores de serviços essenciais e aqueles que persistem nas relações negociais. O que não se tolera, diante de sua manifesta ilicitude,

a superação da crise da empresa em recuperação judicial, sem que isso seja considerado uma ilegalidade, exatamente pela identificação de tratamento em subclasses dentro daquelas rigidamente fixadas pela Lei.²³⁷

Mesmo com a possibilidade de dar tratamento diferenciado, não há incentivo suficiente para que os credores financeiros coloquem dinheiro nas empresas em recuperação judicial. Bancos nacionais, por exemplo, raramente concedem novo crédito, pois a empresa em recuperação judicial classifica-se no *rating* “h” segundo a resolução 2.682/1999 do Banco Central, em que os Bancos necessitam provisionar 100% do valor que for aportado.²³⁸

Em razão da regulação do BACEN, as maiores chances de financiamento de empresas no Brasil são por meio de credores estrangeiros que não se sujeitam a referida regulação ou através de fundos de investimentos em direitos creditórios (FIDC's) ou *factorings*.²³⁹

A ausência de mecanismo adequado de financiamento de empresas na legislação brasileira talvez seja um dos principais problemas que devem ser enfrentados em uma próxima reforma do direito falimentar. Para que haja novo aporte de valores, em regra, as instituições financeiras exigem a concessão de uma garantia, porém, normalmente no cenário de crise, todos os bens já foram dados em

é a divisão em subclasses como manobra para direcionar a assembleia, atingir quóruns legais e penalizar severa e injustificadamente determinados credores”. SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 2249343-25.2015.8.26.0000**. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Des. Teixeira Leite, julgado em 06.04.2016.

²³⁷ “A recuperação judicial, em que pese seu caráter negocial, está sujeita aos limites legais, dentre os quais está presente a vedação a tratamento diferenciado a credores da mesma classe. A tal princípio são cabíveis certas exceções, como a possibilidade de criação de subclasses com base em critérios objetivos e com finalidade conveniente ao instituto da recuperação judicial como, por exemplo, a criação da subclasse denominada credores financiadores como manobra de incentivo aos credores para que se disponham a manter em níveis normais o fornecimento de insumos e crédito às recuperandas, aumentando com isso a probabilidade de êxito da recuperação judicial, em benefício de toda a coletividade.” SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 2260720-90.2015.8.26.0000**. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Fabio Tabosa, julgado em 11.05.2016.

²³⁸ BACEN. Resolução nº 2682. Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa. Brasília, DF, **Diário Oficial da União**, 21 dez. 1999. “Art. 4º A classificação da operação nos níveis de risco de que trata o art. 1º deve ser revista, no mínimo: I - mensalmente, por ocasião dos balancetes e balanços, em função de atraso verificado no pagamento de parcela de principal ou de encargos, devendo ser observado o que segue:

(...)

g) atraso superior a 180 dias: risco nível H.”

²³⁹ TMA. **O Turnaround Management no Brasil**. Financiamento de Empresas em Recuperação Judicial: Importância, Dificuldades e Estímulos. Disponível em: <http://www.tmabrasil.org/sites/default/files/imce/materias/papers/paper_financiamento_da_recuperacao.pdf>. Acesso em: 02 jan. 2017.

garantia. Ainda, destaca-se que o dinheiro novo antes da aprovação da recuperação judicial costuma possuir o maior custo.

Enquanto inexistem mecanismos adequados para financiamento de empresas em recuperação judicial na legislação brasileira, no sistema norte-americano há resultados satisfatórios. O modelo da Lei brasileira foi importado do direito norte-americano; entretanto, não basta copiar e traduzir artigos, sendo necessário formar uma cultura. A legislação norte-americana carrega no seu âmago características do liberalismo, com um distanciamento do Estado que busca intervir o mínimo possível na sociedade, incentivando a conciliação entre credores e devedores. Porém, como visto, o projeto da Lei brasileira foi deturpado para atender interesses políticos e econômicos especialmente no que se refere ao tratamento das instituições financeiras.

Destaca-se que a lei americana possui uma seção específica em que explica como obter crédito²⁴⁰. O mecanismo que viabiliza a abertura de novas linhas de crédito chama-se *debtor-in-possession financing* ou, simplesmente, *DIP Financing*. A expressão *DIP* significa *debtor-in-possession*, ou seja, que a empresa que pede a

²⁴⁰ 11 U.S. Code § 364 - Obtaining credit

a) If the trustee is authorized to operate the business of the debtor under section 721, 1108, 1203, 1204, or 1304 of this title, unless the court orders otherwise, the trustee may obtain unsecured credit and incur unsecured debt in the ordinary course of business allowable under section 503(b)(1) of this title as an administrative expense.

(b) The court, after notice and a hearing, may authorize the trustee to obtain unsecured credit or to incur unsecured debt other than under subsection (a) of this section, allowable under section 503(b)(1) of this title as an administrative expense.

(c) If the trustee is unable to obtain unsecured credit allowable under section 503(b)(1) of this title as an administrative expense, the court, after notice and a hearing, may authorize the obtaining of credit or the incurring of debt—(1) with priority over any or all administrative expenses of the kind specified in section 503(b) or 507(b) of this title; (2) secured by a lien on property of the estate that is not otherwise subject to a lien; or (3) secured by a junior lien on property of the estate that is subject to a lien.

(d)(1) The court, after notice and a hearing, may authorize the obtaining of credit or the incurring of debt secured by a senior or equal lien on property of the estate that is subject to a lien only if—(A) the trustee is unable to obtain such credit otherwise; and (B) there is adequate protection of the interest of the holder of the lien on the property of the estate on which such senior or equal lien is proposed to be granted. (2) In any hearing under this subsection, the trustee has the burden of proof on the issue of adequate protection.

(e) The reversal or modification on appeal of an authorization under this section to obtain credit or incur debt, or of a grant under this section of a priority or a lien, does not affect the validity of any debt so incurred, or any priority or lien so granted, to an entity that extended such credit in good faith, whether or not such entity knew of the pendency of the appeal, unless such authorization and the incurring of such debt, or the granting of such priority or lien, were stayed pending appeal.

(f) Except with respect to an entity that is an underwriter as defined in section 1145(b) of this title, section 5 of the Securities Act of 1933, the Trust Indenture Act of 1939, and any State or local law requiring registration for offer or sale of a security or registration or licensing of an issuer of, underwriter of, or broker or dealer in, a security does not apply to the offer or sale under this section of a security that is not an equity security

reorganization prevista no *Chapter 11* continua a administrar e dispor de seus bens ao longo do processo de reorganização.

Na seção 364, letra “a” da Lei americana, o devedor pode, exceto se houver decisão em sentido contrário, obter empréstimo sem garantia e tais empréstimos gozarão da mesma preferência conferida às despesas administrativas, sendo pagos com prioridade sobre os demais créditos quirografários. Caso o negócio for considerado fora do curso normal dos negócios do devedor, perde a prioridade.

A letra “b” permite que o juiz aprove a obtenção de financiamentos sem garantia mesmo fora do curso normal dos negócios e que tais créditos sejam igualmente classificados como despesas administrativas.

O disposto nas letras “a” e “b” importou-se para a legislação brasileira e se assemelham ao disposto no artigo 67. Todavia, na prática, esse mecanismo não funciona adequadamente nos Estados Unidos, pois não são formas efetivamente atrativas e seguras para investidores.

Na letra “c”, caso não seja possível obter crédito de acordo com as alternativas anteriores, o Tribunal pode autorizar a obtenção de crédito: (1) com prioridade sobre qualquer uma ou todas as despesas administrativas; (2) garantido por uma hipoteca sobre a propriedade que não esteja sujeito a uma garantia; ou (3) garantido por uma garantia real de 2º grau na propriedade do imóvel que está sujeito a uma garantia.

Ou seja, na letra “c” a empresa pode pegar dinheiro emprestado constituindo garantia real, tal como previsto em no nosso art. 66. Porém, o que realmente funciona²⁴¹ nos Estados Unidos é o previsto na letra “d” em que há possibilidade de o juiz autorizar o compartilhamento de garantias, com prioridade, pelo financiador *DIP*, desde que preenchidos determinados requisitos.

Assim, o juiz pode autorizar a obtenção de crédito garantido por um penhor sênior ou igual na propriedade do imóvel que está sujeito a uma garantia única,

²⁴¹ Cássio Cavalli afirma que as modalidades de financiamento DIP que são utilizadas na prática no direito norte-americano são as disciplinadas na Seção 364 (c) e (d) do *Bankruptcy Code*. Nos termos da Seção 364 (c), o juiz pode autorizar que o crédito decorrente de financiamento DIP não garantido tenha prioridade sobre todas as despesas administrativas. Já a Seção 364(d) trata de procedimento denominado “*priming*”, pelo qual o juiz pode autorizar que a empresa devedora incorra em dívida garantida por bem já onerado, mas que tenha prioridade igual ou superior às garantias anteriores sobre o bem onerado. CAVALLI, Cássio. **Financiamento DIP ou:** como financiar empresas em recuperação judicial. Disponível em: <http://www.veirano.com.br/por/contents/view/financiamento_dip_ou_como_financiar_empresas_em_recuperacao_judicial>. Acesso em: 04 jan. 2017.

desde que: (a) seja impossível ao devedor obter financiamento de outra forma; (b) que o credor preexistente tenha seus interesses adequadamente protegidos.

Charles Tabb afirma que a doutrina chama esse mecanismo, do §364, de *superpriorities*²⁴², sendo uma das hipóteses legais em que o credor terá total prioridade no recebimento do seu crédito, inclusive sob as despesas administrativas. Todavia, o Tribunal somente aprovará a concessão da superprioridade se houver uma demonstração de que o crédito realmente é necessário e não poderia ter sido obtido de outra forma.

Ainda, o mais inovador encontra-se na letra “e” do §364, salientando que uma vez autorizado e concedido o financiamento *DIP* pelo magistrado, não há como revertê-lo. No sistema americano, inclusive, discute-se um risco de sobre-endividamento em razão da contratação de empréstimos além do necessário, algo impensável na nossa realidade.

Assim, outra situação de tratamento diferenciado se refere ao *Financiamento DIP*, mais um mecanismo importado do sistema americano (seção 364 d), em que o credor que aportar valores pode vir a receber uma “sobre-garantia”, ou seja, à frente dos demais garantidores, mediante autorização judicial. Dessa forma, normalmente o credor financiador “*post-petition*” será aquele credor “*pre-petition*”, pois o detentor da garantia não deseja que outro credor fomentador tenha prioridade sobre sua garantia e isso acaba estimulando a concessão de crédito por quem já era credor antes do pedido de reorganização do *Chapter 11*.²⁴³

No Brasil, o juiz pode autorizar o financiamento fundamentando no art. 66 e art. 67 da Lei²⁴⁴, visto que, para que haja aporte de valores, o investidor normalmente necessita da concessão de uma garantia. Ainda, ressalta-se que o art. 66 prevê a necessidade de uma decisão judicial e toda decisão judicial cabe recurso.

²⁴² TABB, Charles Jordan. **The law of bankruptcy**. 2nd edition. New York: Foundation, 2009, p. 680-681.

²⁴³ *Ibid.*, p. 677-678

²⁴⁴ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “Art. 66. Após a distribuição do pedido de recuperação judicial, o devedor não poderá alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo permanente, salvo evidente utilidade reconhecida pelo juiz, depois de ouvido o Comitê, com exceção daqueles previamente relacionados no plano de recuperação judicial”. “Art. 67. Os créditos decorrentes de obrigações contraídas pelo devedor durante a recuperação judicial, inclusive aqueles relativos a despesas com fornecedores de bens ou serviços e contratos de mútuo, serão considerados extraconcursais, em caso de decretação de falência, respeitada, no que couber, a ordem estabelecida no art. 83 desta Lei”.

Eduardo Secchi Munhoz ensina que embora o referido art. 66 preveja expressamente a necessidade de concordância do comitê de credores, objetivando proteger os credores, para se admitir a alienação ou oneração de bens do ativo do devedor, a solução prática adotada, por outro lado, foi a de outorgar ao juiz a decisão sobre a matéria, desde que reconheça a existência de evidente utilidade.²⁴⁵

Assim, possível a oneração de bens como garantia para a concessão de um novo crédito. Entretanto, raramente as empresas em recuperação judicial possuem bens livres de ônus, o que dificulta a operacionalização do financiamento no Brasil. A legislação brasileira não previu a possibilidade de compartilhamento de garantia tal como previsto no direito norte-americano.²⁴⁶ Igualmente, mais uma vez caberá a jurisprudência flexibilizar a rigidez da Lei 11.101/2005 e possibilitar o compartilhamento de uma garantia. Todavia, nesses casos deverá atender a regra do art. 50, §1º²⁴⁷, que exige a expressa concordância do credor detentor da garantia real.

Outra questão negativa que contribui para a pouca utilização do mecanismo de financiamento de empresas em recuperação judicial no Brasil refere-se à possibilidade de Tribunal reverter a decisão que autoriza a operação; desta forma, o financiador pode vir a perder dinheiro já dado, visto que só teria benefício da extraconcursionalidade em caso de decretação da falência, conforme o art. 67. Logo, não há segurança jurídica para o investidor que, em tese, teria que esperar o

²⁴⁵ MUNHOZ, Eduardo Secchi. Comentários aos artigos 55 a 69 da Lei 11.101/2005. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005**. 2 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 316.

²⁴⁶ Ao discorrer sobre o tema em sua tese de doutorado, Deborah Kirschbaum defende que no sistema americano "há autorização legal expressa para o "rebaixamento" da prioridade associada ao crédito concursal com garantia real." (...) Na legislação brasileira "a possibilidade de rebaixamento não se presume e deve vir expressa, pois não há lugar para qualquer interpretação que viole a ordem do art. 83 da LRE, corolário do art. 961 do Código Civil". (...) Dessa forma, conclui que somente caberá aplicação de normativa similar na recuperação judicial no Brasil "se a devedora puder oferecer ao credor pré-existente outro ativo capaz de substituir aquele que deve garantir o financiamento extraconcursal" (KIRSCHBAUM, Deborah. **A recuperação judicial no Brasil: Governança, financiamento extraconcursal e votação do plano**. São Paulo: USP, 2009. Tese (Doutorado em Direito). Programa de Pós-Graduação em Direito, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 158-162).

²⁴⁷ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. "Art. 50. Constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros: § 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".

trânsito em julgado para conceder crédito, o que pode demorar, eventualmente, vários anos.

Esse foi um dos principais motivos pelo qual na recuperação judicial da Grupo OAS, embora autorizado pelo juiz, confirmado em parte pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo²⁴⁸ e posteriormente aprovado em assembleia-geral pelos credores, o Fundo Canadense Brookfield desistiu do *Financiamento DIP*.

Dessa forma, sugere-se, para que o financiamento de empresas realmente funcione no Brasil, a alteração do regramento do Banco Central e da Lei de recuperação judicial para que reconheça que o financiador *DIP* teria prioridade sobre os demais créditos extraconcursais, bem como se há decisão judicial autorizando o financiamento e a operação é implementada, eventual provimento do recurso não poderia invalidar o ato.

3.3. Assembleia Geral de Credores: votação das subclasses e o *cram down*

A assembleia geral de credores constitui mecanismo de consenso, com grandes poderes para decidir acerca do plano de recuperação da empresa em diversos países da cultura ocidental, como Alemanha, Estados Unidos, França e Itália.²⁴⁹

O artigo 35 da Lei 11.101/05²⁵⁰ atribui à assembleia-geral de credores a função de aprovar, rejeitar ou modificar o plano de recuperação judicial apresentado pelo

²⁴⁸ (...) Liberação de parcela do mútuo para que a situação das recuperandas, não se agrave e haja tempo para que os credores se reúnam e decidam efetivamente sobre as questões aqui colocadas. (...) A possibilidade do financiamento nesta fase é prevista na maior dos países que disciplinaram a *recuperação* das empresas em crise, como valioso instrumento para alcançar o escopo maior de preservação da empresa. É natural, nesse negócio, conhecido como *DIP financing*, a respectiva constituição de garantia, porque aquele que se dispõe a financiar a empresa em crise financeira, pelo risco maior que expõe o seu capital, não aceita fazê-lo sem importante garantia da restituição do quanto emprestado. SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento: 2150922-97.2015.8.26.0000**. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Carlos Alberto Garbi, julgado em 05.10.2015.

²⁴⁹ ESTEVEZ, André Fernandes. A Assembleia-Geral de Credores no Direito Brasileiro: Razões para a Criação da Concordata-Sentença no Decreto-Lei nº 7.661/1945. **Revista de Direito Empresarial**, São Paulo, nº 36, jan./fev. 2014, p. 65.

²⁵⁰ 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. **Diário Oficial da República Federativa do**

devedor. Na votação sobre o plano de recuperação judicial, há requisitos especiais em razão da matéria tratada, exigindo-se percentuais diferenciados para a sua aprovação.

Para a aprovação do plano de recuperação judicial, conforme disposto no art. 45 da Lei²⁵¹, necessita-se da aprovação nas quatro classes previstas na legislação, sendo que na classe trabalhista (I) e na classe de microempresa e empresa de pequeno porte (IV) pela maioria simples dos credores presentes, já na classe dos credores com garantia real (II) e nos credores quirografários, com privilégio especial ou geral e os subordinados (III) exige-se além da aprovação da maioria simples a aprovação de mais da metade da totalidade dos valores de créditos presentes em cada classe.

A assembleia de credores mostra-se propícia para ocorrência de oportunismo ilícito, pois todos os credores integram-na para buscar a satisfação do seu crédito.²⁵² Uma análise funcional tem mostrado que credores eventualmente favorecidos pelo plano determinam a decisão de toda a classe. Ainda, destaca-se que o credor prejudicado não possui mecanismos efetivos de defesa do seu direito. Embora seja aceita a separação em subclasses pela jurisprudência, a Lei prevê que a votação seja feita dentro das classes, nos termos do art. 45.

Para Sheila Cerezetti:

Brasil, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “Art. 35. A assembléia-geral de credores terá por atribuições deliberar sobre:

I – na recuperação judicial:

- a) aprovação, rejeição ou modificação do plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor;
- b) a constituição do Comitê de Credores, a escolha de seus membros e sua substituição;
- c) (VETADO)
- d) o pedido de desistência do devedor, nos termos do § 4º do art. 52 desta Lei;
- e) o nome do gestor judicial, quando do afastamento do devedor;
- f) qualquer outra matéria que possa afetar os interesses dos credores;

II – na falência:

- a) (VETADO)
- b) a constituição do Comitê de Credores, a escolha de seus membros e sua substituição;
- c) a adoção de outras modalidades de realização do ativo, na forma do art. 145 desta Lei;
- d) qualquer outra matéria que possa afetar os interesses dos credores.

²⁵¹ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “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 Nas classes previstas nos incisos I e IV do art. 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada pela maioria simples dos credores presentes, independentemente do valor de seu crédito”.

²⁵² BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Abuso do direito de voto na assembleia geral de credores**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 21.

[...] a experiência demonstra que se a subdivisão dos créditos servir apenas para fins de definição do tratamento a ser a eles conferidos, sem gerar efeitos na apuração da votação do plano, ela acaba por permitir que credores eventualmente favorecidos pelo plano determinem a decisão de toda a classe”.²⁵³

Fábio Ulhoa Coelho afirma que a recuperação judicial no Brasil é “vulnerável porque, o credor, na assembleia em que estiver em votação o plano de recuperação Judicial, tenderá a aprovar qualquer rabisco malfeito, porque se não o fizer, o juiz terá que decretar a falência do devedor”.²⁵⁴

A regra da maioria deve ser apurada através das classes homogêneas, mas não é o que ocorre na Lei brasileira. No direito norte-americano, dado que existe liberdade para o credor criar classes, cabe ao magistrado verificar se os critérios de similitude ali previstos fazem sentido.

Em parecer sobre o tema quando do início da vigência da Lei, Paulo Fernando Campos Salles de Toledo se manifestou no sentido de que o tratamento diferenciado entre as subclasses somente seria possível se elas tivessem sido previstas em nossa Lei. Na recuperação judicial, a divisão de classes difere da falência, constando os credores subordinados junto com os quirografários, todos na classe III. Assim, caso fosse admitido a criação da subclasse, a contagem da votação deveria ser realizada dentro da própria subclasse criada.²⁵⁵

No mesmo sentido, o Tribunal de Justiça de São Paulo²⁵⁶ em acórdão da lavra do Desembargador Ricardo Negrão, de forma isolada e inovadora, já decidiu que a

²⁵³ CERZETTI, Sheila Christina Neder. O passo seguinte ao Enunciado 57: em defesa da votação nas subclasses. **Revista Comercialista**, São Paulo, nº 13, 2015, p. 24-27.

²⁵⁴ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à nova lei de falências e de recuperação de empresas**. 8.ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p.115.

²⁵⁵ Na resposta aos quesitos do parecer sobre o tema, o doutrinador assim se manifesta: “Não há qualquer justificativa para que os credores titulares de debêntures recebam tratamento desfavorável em relação aos demais credores da classe III.” Devem receber seus créditos em iguais condições aos demais credores da classe III por força da par condicio creditorum (TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles. *Recuperação judicial – Sociedades Anônimas – Debêntures – Assembleia-geral de credores – Liberdade de associação – Boa-fé objetiva – Abuso de direito – Cram down – Par condicio creditorum*. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 142, 2006, p. 263-281).

²⁵⁶ AGRADO DE INSTRUMENTO - Plano de recuperação aprovado pela assembleia-geral de credores e homologado pelo Magistrado - (...) Conhecimento e provimento das demais matérias entendendo viável a subclassificação de créditos, desde que atendido o princípio do tratamento paritário e a colheita separada de votos (...). Recurso conhecido em parte e, nesta, provido em parte para anular a homologação judicial tendo em vista a declaração de nulidade parcial de atos deliberativos votados na assembleia-geral de instalação pela classe de credores quirografários, com determinação. SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 0235130-**

votação deveria ser apurada dentro de cada subclasse, determinando realização de continuidade da assembleia apenas para votação dos credores quirografários que foram divididos em subclasses sob o argumento de que “parece evidente que adotada a possibilidade de subclassificação ou categorização de créditos numa mesma classe, não há como impor-se tratamento remissório distinto a uma das subclasses em apuração única.” Assim, foi determinada nova colheita de votos dentro de cada categoria criada aplicando por analogia a contagem do art. 45²⁵⁷.

Seguindo o mesmo raciocínio, Sheila Cerezetti propõe “que os quóruns deliberativos previstos no art. 45 da LRE sejam verificados em cada subclasse, quando estas existirem, seguindo-se, para tanto, a regra geral que seria aplicável à classe da qual ela decorre” sob o argumento de que a “proposta ora descrita está em linha com estudos de direito societário que destacam que o princípio da maioria em assembleias ganha legitimidade quando aplicado a ambientes marcados por interesses comuns”.²⁵⁸

Porém, quanto à proposta de votação dentro das subclasses entende-se que não afastará a possibilidade de manipulação da votação. Por exemplo, a criação de uma subclasse como forma de isolar determinado credor e impor a decisão dos demais credores.²⁵⁹

O magistrado pode superar a rejeição de uma das classes de credores e homologar o plano de recuperação (art. 58) caso haja o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, independentemente das classes; caso haja a aprovação de duas das

87.2011.8.26.0000. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Ricardo Negrão, julgado em 19.12.2012.

²⁵⁷ Transcreve-se trecho do voto do Relator Desembargador Ricardo Negrão: “Indaga-se: podem os credores de uma mesma classe aprovarem deságio exclusivamente a uma subcategoria, valendo-se de sua condição de maioria votante? Quanto à dilação, a adoção de diferentes prazos não nos parece ferir o princípio da *pars condicio creditorum*, porque o grupamento por distintos credores em interesses homogêneos, dada a natureza do crédito, permite atender o interesse dos credores e a função social da empresa (pequenos fornecedores ficam descapitalizados e são mais susceptíveis à quebra com a falência de seu devedor). Embora se admita a dilação de prazo e condições de pagamento parece ferir a paridade de tratamento impor a somente uma subclasse a remissão de dívida. Qual o critério a não ser a origem (dívida bancária) a nortear a remissão (deságio de 60%)?”

²⁵⁸ CERZETTI, Sheila Christina Neder. O passo seguinte ao Enunciado 57: em defesa da votação nas subclasses. **Revista Comercialista**, São Paulo, nº 13, 2015, p. 26.

²⁵⁹ Destaca-se que a “questão se relaciona diretamente com o princípio da igualdade entre credores (*par conditio creditorum*) e reveste-se de grande relevância prática, pois caso não seja exigido tratamento igualitário entre credores da mesma classe, seria possível a propositura de planos que beneficiem certos credores em detrimento de outros. Assim, se a maioria de credores aceitar sacrifício reduzido poderá vincular uma minoria que sofrerá restrições mais gravosas a seu crédito”. (BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Abuso do direito de voto na assembleia geral de credores**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 85).

classes de credores nos termos do art. 45 da Lei ou, caso haja somente duas classes com credores votantes, e ocorra a aprovação de pelo menos uma delas; se ocorrer na classe que o houver rejeitado, o voto favorável de mais de um terço dos credores.

Na prática recuperacional não tem sido examinado o quórum de um terço pelo magistrado. Em casos onde só há um credor em determinada classe e este rejeita, não deixando margem para se chegar ao quórum alternativo previsto em lei, o judiciário tem desqualificado voto para a aprovação. Por outro lado, uma vez preenchidos os requisitos da lei, o juiz não possui a faculdade de não conceder a recuperação, estando vinculado a concedê-la.

Um dos requisitos para aplicação do *cram down*²⁶⁰ com a homologação do plano de recuperação judicial aprovado por quórum alternativo é a inexistência de tratamento diferenciado entre os credores da classe que o rejeitou (art. 58, §2º), caso contrário, o quórum alternativo não serviria de meio idôneo para neutralizar atitudes abusivas de determinados credores. No caso do *cram down*, competirá ao magistrado realizar uma análise minuciosa quanto ao tratamento dispensado aos credores dissidentes.

A regra, em tese, somente é evocável se houver rejeição do plano de recuperação por uma classe, com aprovação de, tão somente, um terço. Se, ao contrário, houver aprovação do plano de recuperação judicial nas quatro classes de credores, dificilmente será possível aplicá-la.

Nos Estados Unidos, a aprovação do plano de recuperação judicial depende do voto da maioria das classes, contudo, para que seja possível o *cram down*, basta que uma das classes tenha votado de forma favorável ao plano, não havendo exigência de um quórum específico. Todavia, neste caso não será possível que haja discriminação injusta entre os credores, o que deverá ser avaliado pelo magistrado.

O *cram down* previsto no Bankruptcy Code americano prevê a possibilidade de o juiz conceder a *reorganization* desde que o plano não implique à classe dissidente discriminação injustificada (*unfair discrimination*) e que seja justo e equitativo (*fair and equitable*), preocupando-se com a razoabilidade e a viabilidade do plano.²⁶¹

²⁶⁰ A expressão “cram down” tem origem na doutrina norte-americana, significando que o juiz pode aprovar o plano rejeitado “goela abaixo”.

²⁶¹ Ao comparar os sistemas canadenses ao norte americano: "The courts under all three regimes seem to share the same general concerns - the plan must be fair and reasonable, economically feasible, and calculated to be in the best interests of all parties" (LOPUCKI. Lynn M; TRIANTIS,

Portanto, “na lei americana a proteção aos credores dissidentes é realizada em dois níveis, o horizontal e vertical”.²⁶²

A proteção vertical é realizada pela regra *fair and equitable*, que consiste em não permitir que uma classe com prioridade inferior receba valores antes de classes com prioridade superior, que não ocorre na legislação brasileira, uma vez que a formação das classes de credores difere da classificação de crédito em caso de decretação de falência, não havendo ordem legal para pagamento na recuperação judicial.²⁶³

Dessa forma, no sistema brasileiro pode vir a ocorrer de credores quirografários receberem antes de credores com garantia real, se o plano prever tal forma de pagamento.²⁶⁴ Todavia, embora inexista vedação legal, em sentido contrário, Deborah Kirschbaum defende que “não se deve admitir que a devedora proponha pagamento aos titulares de créditos quirografários, sem assegurar alguma satisfação aos credores com garantias reais”.²⁶⁵

Maurício Menezes se posiciona no sentido de que o princípio da igualdade entre credores não está presente na recuperação judicial no Brasil. Assim, seria lícito estabelecer tratamento diferenciado a credores da mesma classe ou, ainda,

George G. **A systems approach to comparing U.S. and Canadian reorganization of financially distressed companies.** Harvard International Law Journal, v. 35, 1994, p. 331-332).

²⁶² BATISTA, Carolina Soares João; CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; MIYAZAKI, Renata Yumi; CEREZETTI, Sheila Christina Neder. A prevalência da vontade da assembléia-geral de credores em questão: O cram down e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes. **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 143, 2006, p. 217.

²⁶³ Em defesa ao modelo brasileiro, Fabio Ulhoa Coelho afirma que: “tendo a recuperação judicial esta característica de processo destinado a estimular o direto entendimento entre o devedor e o conjunto de seus credores, não poderia o legislador de antemão, já fixar o critério rígido de pagamentos”. (COELHO, Fábio Ulhoa. O Credor Colaborativo na Recuperação Judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO Francisco (org.). **Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções.** São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 108).

²⁶⁴ Sobre o tema, Eduardo Secchi Munhoz destaca que uma das condições para que o plano seja considerado *fair and equitable* em relação a uma classe de credores não privilegiados (*unsecured creditors*) é não prever o pagamento de nenhum valor a uma classe de credores com prioridade inferior na classificação dos créditos, salvo se a classe prioritária receber o pagamento integral de seus créditos (§ 1129(b)(2)(B)(ii), BC). Trata-se da aplicação do princípio da *absolute priority rule* para os créditos não privilegiados. Assim, por exemplo, se o plano de recuperação rejeitado por uma determinada classe de credores previu pagamentos para uma classe de credores com prioridade inferior, a despeito do não pagamento integral dos valores devidos à primeira, o juiz não poderá superar o veto manifestado por esta ao plano, vez que este não será considerado *fair and equitable*. (MUNHOZ, Eduardo Secchi. Comentários aos artigos 55 a 69 da Lei 11.101/2005. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005.** 2 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 291).

²⁶⁵ KIRSCHBAUM, Deborah. **A recuperação judicial no Brasil: Governança, financiamento extraconcursal e votação do plano.** São Paulo: USP, 2009. Tese (Doutorado em Direito). Programa de Pós-Graduação em Direito, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 159.

tratamento mais benéfico a credores sem garantia, se comparado com aquele dado a credores titulares de garantia real.²⁶⁶

Quanto à utilização da regra de prioridade absoluta, Cássio Cavalli destaca:

A regra da prioridade absoluta das garantias reais, praticamente universal e encontrada em quase todos os países, é solenemente ignorada no direito brasileiro. De acordo com referida regra, o credor titular de garantia real possui prioridade absoluta sobre todos os demais credores no recebimento do valor decorrente da excussão da garantia real. Isto é, o valor decorrente da alienação do bem dado em garantia deve servir para pagar prioritariamente o credor garantido. Somente após seu pagamento é que o saldo poderá ser utilizado para pagar demais credores do devedor insolvente.²⁶⁷

Na Lei americana, por exemplo, existem dez hipóteses de *priority rules* que devem ser respeitadas onde os credores deverão ser pagos por inteiro antes das demais classes (§507).²⁶⁸

A inexistência dessa regra de prioridade na recuperação judicial induz muitas vezes o credor detentor de garantia real a rejeitar o plano proposto, pois em caso de decretação da falência há necessidade de se respeitar a ordem de classificação de créditos do art. 83 da Lei, possibilitando que o referido credor receba seu crédito de forma integral e, talvez, mais célere.

Portanto, uma classe de credores com maior prioridade para o recebimento dos créditos, dependendo da situação patrimonial do devedor, pode preferir sua a decretação da falência, já que os ativos seriam suficientes para o pagamento dos respectivos créditos, ainda que essa solução seja prejudicial às demais classes com prioridade inferior e ainda que a aprovação do plano não deixasse a classe com maior prioridade em situação pior.²⁶⁹

O controle horizontal encontra-se representado através da *unfair discrimination*, que é a incorporação do princípio da *par condicio creditorum* na legislação norte-americana, proibindo que um credor receba proporcionalmente valores em

²⁶⁶ MENEZES, Mauricio Moreira Mendonça de. **O poder de controle nas companhias em recuperação judicial**. Rio de Janeiro: Forense, 2012, p. 261.

²⁶⁷ CAVALLI, Cássio. **O fim das garantidas na recuperação judicial**. Disponível em: <<https://jota.info/artigos/o-fim-das-garantias-na-recuperacao-judicial-19102016>>. Acesso em: 02 jan. 2017.

²⁶⁸ TABB, Charles Jordan. **The law of bankruptcy**. 2nd edition. New York: Foundation, 2009, p. 677-678.

²⁶⁹ MUNHOZ, Eduardo Secchi. Comentários aos artigos 55 a 69 da Lei 11.101/2005. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005**. 2 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 290.

condições mais ou menos favoráveis do que outros credores titulares de créditos semelhantes. A legislação americana não define o seu conceito; no entanto, a interpretação que é realizada pelos juízes é no sentido de que nas relações horizontais os credores devem receber seus créditos ao mesmo tempo e na mesma proporção. Tal mecanismo objetiva impedir o abuso da minoria, fazendo com que o credor destratado receba o mesmo tratamento conferido aos demais credores da classe.

Eduardo Secchi Munhoz alerta que, na legislação norte-americana, a devedora em recuperação judicial “não pode separar em classes distintas e, em consequência, oferecer tratamento diferente a credores em situação equivalente”.²⁷⁰ Deste modo, o plano recuperatório não pode apresentar diferente tratamento aos credores sujeitos às mesmas condições; regra, destarte, semelhante à existente no art. 58, § 2º, da legislação.

Destaca-se, todavia, que a *unfair discrimination* e a *fair and equitable* não são regras absolutas de ordem pública, visto que se todos os credores concordarem com a proposta apresentada prevalecerá a autonomia de vontade dos credores e a reorganização será concedida mesmo com o plano contendo disposições discriminatórias.

No *Chapter* 11, em regra, o plano de recuperação judicial não poderá prever tratamento desigual entre credores da mesma classe, porém, segundo o §1123, caso os credores que receberem tratamento menos favorável aceitem, a proposta será válida.

Como a *unfair discrimination* somente pode ser invocada pelos credores dissidentes que se sentiram prejudicados pela aprovação do plano pela maioria, caso os credores prejudicados aprovem a proposta de pagamento, mesmo que desfavorável, será válida a vontade deles, não havendo motivo para intervenção do judiciário.

Todavia, a legislação brasileira não exige que seja respeitada a ordem de classificação dos créditos para pagamento dos credores em razão da inexistência de hierarquia entre as classes da recuperação judicial. Diferente do sistema norte-americano, não se exige que créditos de classes superiores recebam valores

²⁷⁰ Ibid., p. 290.

maiores ou de forma mais célere do que credores de classes inferiores.²⁷¹ Dessa forma, conclui-se pela inexistência de controle vertical e horizontal na legislação brasileira.

Outro mecanismo utilizado no direito norte-americano e que não há correspondência na legislação brasileira é o *best interest of creditors test*, recomendado pela UNCITRAL, que prevê que o credor deverá receber mais no plano de reorganização aprovado do que em uma eventual falência.

Ressalta-se que, no Decreto-Lei de 1945, em seu art. 143, I, não permitia que a proposta do devedor fosse pior do que o cenário de liquidação. Porém, tal mecanismo foi suprimido na Lei brasileira atual. Sobre o tema, assim comentava Trajano de Miranda Valverde:

A procedência deste motivo de oposição está na manifesta desproporção entre o valor do ativo e a percentagem oferecida por saldo dos créditos sujeitos aos efeitos da concordata, tendo-se em vista a possibilidade de obtenção de percentagem maior com a venda dos bens na falência, no curso da liquidação.²⁷²

Assim, no direito norte-americano, quando rejeitado o plano, para que o juiz conceda a recuperação a regra da *unfair discrimination* deve ser aplicada, de forma conjunta com a do *best interest of creditors test*, que prevê que o credor dissidente deve receber na reorganização pelo menos o que receberia no caso da liquidação dos ativos do devedor.

Dessa forma, caso os credores recebam dentro da reorganização pelo menos o que receberiam em caso de decretação da falência, bem como não haja tratamento diferenciado dentro das classes de credores, deverá o julgador conceder a recuperação judicial. Douglas Baird discorre que essa exigência tem eficácia apenas na medida em que aqueles que se opõem à confirmação do plano apresentam as provas necessárias. Se o juiz confirmar o plano, ele é realizado de acordo com seus termos.²⁷³

²⁷¹ BATISTA, Carolina Soares João; CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; MIYAZAKI, Renata Yumi; CEREZETTI, Sheila Christina Neder. A prevalência da vontade da assembléia-geral de credores em questão: O cram down e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes. **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 143, 2006, p. 219-220.

²⁷² VALVERDE, Trajano de Miranda. **Comentários à Lei de Falência**. Rio de Janeiro: Editora Forense, 1955, p. 125-126.

²⁷³ BAIRD, Douglas. **Elements of Bankruptcy**. 6th edition. New York: Foundation Press, 2014, p. 243.

No Brasil, o *cram down* foi importado de modo parcial, uma vez que no direito norte-americano não há exigência do quórum, bem como o *best interest of creditors test* não fora legalizado.

No direito italiano, por exemplo, há previsão de que os credores dissidentes tenham direito a um pagamento mínimo.²⁷⁴

Na legislação alemã, também há disposição de que o credor deverá receber pelo menos o valor que seria obtido através da liquidação do devedor (§251 da *InsO* – *Insolvenzordnung*).²⁷⁵

No direito português, também há esta mesma vedação de que o credor receba valores a menor do que receberia em caso de liquidação do devedor (art. 216 da CIRE). Quanto a este mecanismo, Luís Manuel Teles de Menezes Leitão afirma que a apreciação pelo juiz desta questão é complexa, visto que está em causa um juízo de prognose futura em comparação com uma situação hipotética; porém, a lei portuguesa não exige uma prova absoluta, mas um mero juízo de plausibilidade que funcione como justificativa para a decisão do juiz.²⁷⁶

Em parecer sobre o tema, Fábio Ulhoa Coelho destaca que o objetivo do previsto no art. 58, §2º, da Lei é a impossibilidade do plano de recuperação judicial sacrificar alguns credores muito além do que sacrificam os outros, assim, compete ao julgador examinar se o tratamento diferenciado entre a classe de credores que rejeitou o plano submeteu alguns credores a sacrifícios desproporcionalmente mais acentuados quando comparados com os impostos aos ouros. Havendo racionalidade jurídica e econômica no sacrifício imposto aos credores que rejeitaram o plano, conclui que inexistirá empecilho à homologação nos termos do art. 58, §2º, da Lei.²⁷⁷

Como uma das exigências para que o juiz conceda a recuperação judicial nesses casos é de que o plano não implique tratamento diferenciado entre os

²⁷⁴ “Articolo 180 - Giudizio di omologazione.

(...) Nell'ipotesi di cui secondo periodo del primo comma dell'art. 177 se un creditore appartenente ad una classe dissenziente contesta la convenienza della proposta, il Tribunale può omologare il concordato qualora ritenga che il credito possa risultare soddisfatto al concordato in misura non inferiore alle alternative concretamente praticabili” (Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267).

²⁷⁵ Dora Berger destaca que o “plano não pode infringir a vontade do credor no sentido de coloca-lo numa situação pior em relação à que tinha sem o plano” (BERGER, Dora. **A insolvência no Brasil e na Alemanha**. Porto Alegre: SAFRE, 2001, p. 157).

²⁷⁶ LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes. **Direito da Insolvência**. 6ª edição. Coimbra: Almedina, 2015, p. 273.

²⁷⁷ Parecer nos autos da recuperação judicial do Grupo Rede. SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Processo nº 0067341-20.2012.8.26.0100**. 2ª Vara de Falências e Recuperação Judicial da Comarca de São Paulo.

credores da classe que o houver rejeitado, Paulo Fernando Campos Salles de Toledo²⁷⁸ afirma que aqui se aplica explicitamente a *par condicio creditorum*. Assim, o plano somente poderá ser aprovado quando tiver respeitado a igualdade dos credores da mesma classe. A vontade do dissidente não pode ser desrespeitada, sob pena de ofensa ao princípio basilar do direito concursal, o da *par condicio creditorum*.

Manoel Justino de Bezerra elucida que o disposto no art. 58, §2º evita eventual conluio entre devedor e credores majoritários em prejuízo de credores minoritários, mesmo espírito que norteou o disposto no art. 161, §2º, da Lei, que trata da recuperação extrajudicial.²⁷⁹

Em sentido contrário, Eduardo Secchi Munhoz discorre que:

[...] 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).²⁸⁰

Nesse sentido, Gerson Branco conclui que:

[...] há, no entanto, decisões que se resumem a invocar o *cram down* sem qualquer fundamentação sólida, buscando unicamente a decisão no precioso princípio da preservação da empresa. [...] demonstram que o exercício do poder dos juízes tem crescido gradativamente no sentido de preservar a empresa, realizando o princípio insculpido no art. 47 da Lei 11.101/2005, ainda que em confronto expresso com outras disposições da mesma lei [...].²⁸¹

²⁷⁸ TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles. Recuperação judicial – Sociedades Anônimas – Debêntures – Assembleia-geral de credores – Liberdade de associação – Boa-fé objetiva – Abuso de direito – Cram down – *Par condicio creditorum*. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, nº 142, p. 263-281, 2006.

²⁷⁹ BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falências**. 11ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016, p. 203.

²⁸⁰ 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.

²⁸¹ BRANCO, Gerson Luiz. Carlos. O poder dos credores e o poder do juiz na falência e recuperação judicial. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 936, out. 2013, p. 06.

Criticando o mecanismo utilizado pela legislação brasileira, Bruno Marques Bensaí Roma afirma que:

[...] não se pode admitir é: (i) a existência de um *cram down* que permita injusta discriminação entre os credores; e, (ii) que o processo de recuperação judicial acoberte ilegalidades sob a escusa da preservação da empresa.²⁸²

Verifica-se que, no ordenamento norte-americano, o plano de recuperação judicial é analisado pelo poder judiciário mesmo depois de aprovado por todas as classes para proteção do credor dissidente.

O autêntico *cram down*, oriundo do direito norte-americano, exige os requisitos da *unfair discrimination, fair and equitable e best interest of creditors test*. Contudo, no sistema brasileiro não há dispositivo específico para proteção dos credores prejudicados.

Dessa forma, há entendimento por parte da doutrina da necessidade de adaptar soluções do direito estrangeiro para “conferir ao juiz a possibilidade de não homologar um plano de recuperação judicial que prejudique injustamente credores minoritários”.²⁸³

Questiona-se, caso a votação fosse realizada pelas subclasses, como seria o quórum alternativo para que o juiz brasileiro conceda a recuperação judicial com base no art. 58, §2º?

Sheila Cerezetti entende que o legislador buscou no *cram down* pelo menos que a maioria legal das classes aprove o plano, ou seja, mais da metade das classes.²⁸⁴ É o mesmo raciocínio que a jurisprudência tem se utilizado após a introdução da classe IV pela Lei Complementar 147/2014, que introduziu uma quarta classe sem alterar o texto do art. 58. Assim, na hipótese da existência de dez subclasses, bastaria que cinco delas aprovassem o plano, tornando a situação ainda mais fácil para o devedor obter o quórum necessário para aprovação do plano recuperatório e a concessão da recuperação judicial pelo juiz.

²⁸² ROMA, Bruno Marques Bensaí. *Par conditio creditorum, cram down e o princípio da preservação da empresa: a recuperação judicial às avessas no direito brasileiro*. **Revista de Direito Empresarial**, São Paulo, v. 3, n. 11, p. 381-403, set./out. 2015.

²⁸³ BATISTA, Carolina Soares João; CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; MIYAZAKI, Renata Yumi; CEREZETTI, Sheila Christina Neder. A prevalência da vontade da assembléia-geral de credores em questão: O *cram down* e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes. **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 143, 2006, p. 227.

²⁸⁴ CEREZETTI, Sheila Christina Neder. O passo seguinte ao Enunciado 57: em defesa da votação nas subclasses. **Revista Comercialista**, São Paulo, nº 13, 2015, p. 24-27.

Luiz Fernando Valente de Paiva afirma que a legislação também deveria ser modificada para melhor compatibilizar o texto com as alterações introduzidas pela Lei Complementar 147/2014, em especial no que diz respeito ao quórum mínimo de aprovação do plano em cada classe como pressuposto para a aplicação do *cram down*, esclarecendo se este pode se aplicar ainda que o plano tenha sido rejeitado por uma maioria mínima em duas classes.²⁸⁵

Destaca-se que outra grande falha que se hospeda no sistema legislativo da recuperação judicial refere-se ao vazio consubstanciado na lacuna entre a mera aprovação do plano, sua homologação e conseqüente cumprimento das obrigações. Tal questão se acentua com a maioria dos planos de recuperação judicial aprovados com prazo de carência de dois anos para início dos pagamentos, período que supera o prazo de supervisão legal previsto no art. 61 da Lei.²⁸⁶

Assim, quando do início do cumprimento do plano de recuperação judicial, em razão da ausência de fiscalização, dificilmente será possível verificar se a devedora está efetuando pagamento de forma a dar tratamento diferenciado a determinados credores sujeitos à recuperação judicial, parecendo que o sistema fecha os olhos para tal questão.

3.4. Os credores na consolidação substantiva da recuperação judicial de grupos societários

Embora a Lei 11.101/2005 tenha disciplinado apenas a recuperação judicial demandada por autora única, tem se tornado cada vez mais corriqueiro a busca da solução da crise através da recuperação judicial com múltiplos autores, em litisconsórcio ativo ou, na linguagem mais específica do direito concursal, da consolidação processual.²⁸⁷ A Lei 11.101/2005 não levou em consideração a

²⁸⁵ PAIVA, Luiz Fernando Valente de. Necessárias alterações no sistema falimentar brasileiro. In: CEREZETTI, Sheila C. Neder, MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). **Dez anos da Lei nº 11.101/2005**: estudos sobre a lei de recuperação e falência. São Paulo: Almedina, 2015, p. 153.

²⁸⁶ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “Art. 61. Proferida a decisão prevista no art. 58 desta Lei, o devedor permanecerá em recuperação judicial até que se cumpram todas as obrigações previstas no plano que se vencerem até 2 (dois) anos depois da concessão da recuperação judicial”.

²⁸⁷ Exemplo claro disso são os pedidos de recuperação judicial dos grupos OGX e OAS.

relevância da interdependência entre sociedades em cenários de crise, não disciplinando a recuperação judicial de grupos societários.

Um dos principais argumentos para o pedido da recuperação judicial em litisconsórcio é a alegação de confusão patrimonial²⁸⁸, fundada na presença de caixa comum e exercício de atividades sob a mesma unidade gerencial, laboral e patrimonial.²⁸⁹ Todavia, a existência de confusão patrimonial poderá responsabilizar solidariamente todas as empresas do grupo pelas dívidas de cada uma delas, bem como poderá justificar a desconsideração da personalidade jurídica nos termos do art. 50 do Código Civil²⁹⁰ e abrir portas para uma extensão dos efeitos da falência de uma das sociedades às demais litisconsortes.

Também, outro motivo que move grupos a pedirem recuperação judicial de suas empresas em conjunto é a existência de garantias cruzadas, evidenciada quando uma empresa garante a dívida da outra. Assim, torna-se necessário o pedido em litisconsórcio para que não haja o redirecionamento das ações contra a empresa garantidora, aplicando-se a suspensão que trata o art. 6º da Lei para todas as empresas autoras do pedido.

Sheila Cerezetti afirma que não há dúvidas de que disso decorre potencial tratamento injusto a credores, visto que embora as organizações empresariais estejam ligadas por relações societárias, a Lei as trata como unidades independentes.²⁹¹

²⁸⁸ João Pedro Scalzilli destaca que a definição de um conceito de confusão patrimonial, aparentemente, não é elemento de grande preocupação pela doutrina, bem como que a noção de confusão patrimonial ainda é incerta. (SCALZILLI, João Pedro. **Confusão patrimonial no direito societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 84); Entretanto, afirma que grupos societários se caracterizam pela combinação de dependência econômica em relação às sociedades grupadas, o que pode afetar credores que correm riscos de lesão aos seus direitos em função da perda de autonomia patrimonial das sociedades advinda da tendência de o patrimônio se confundir pelas inevitáveis transferências de ativos entre sociedades, bem como da distribuição de custos, prejuízos e lucros entre as empresas do grupo. (SCALZILLI, João Pedro. **Confusão patrimonial no direito societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 144).

²⁸⁹ Resultado de pesquisa empírica realizada pelo Grupo de Estudos de Direito das Empresas em Crise da Universidade de São Paulo publicado em artigo por Francisco Satiro e Sheila Cerezetti (SATIRO, Francisco; CEREZETTI, Sheila. A silenciosa "consolidação" da consolidação substancial. **Revista do Advogado**, São Paulo, nº 131, AASP, out. 2016, p. 216-223).

²⁹⁰ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 11 jan. 2002. "Art. 50. Em caso de abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade, ou pela confusão patrimonial, pode o juiz decidir, a requerimento da parte, ou do Ministério Público quando lhe couber intervir no processo, que os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidos aos bens particulares dos administradores ou sócios da pessoa jurídica".

²⁹¹ CEREZETTI, Sheila Christina Neder. Grupos de sociedades e recuperação judicial: o indispensável encontro entre Direito Societário, Processual e Concursal. In: YARSHELL, Flávio Luiz;

O pedido conjunto da recuperação judicial de empresas devedoras que compõe um grupo societário é chamado de consolidação processual, sendo apenas uma medida de conveniência procedimental e de economia processual. Embora não previsto na Lei de recuperação de empresas, o art. 113 do Código de Processo Civil de 2015²⁹² autoriza o litisconsórcio ativo. Assim, será nomeado apenas um administrador judicial, os prazos para apresentação dos planos de recuperação judicial serão os mesmos, bem como para a realização da assembleia de credores, diminuindo os custos se comparado com o ajuizamento de pedidos de recuperação judicial separado.

Destaca-se que se trata de litisconsórcio facultativo, não havendo obrigatoriedade no ajuizamento do pedido de recuperação judicial para todas as empresas do grupo, podendo o devedor escolher livremente quais pedirão recuperação judicial. Cabe ao juiz, quando na análise do pedido de deferimento do processamento da recuperação judicial, verificar a pertinência de tal pedido em conjunto e suas consequências.

As empresas devedoras poderão trilhar caminhos diferentes, podendo o plano de uma ser rejeitado e de outra aprovado, pois a votação do plano deverá ser feita de forma separada em respeito à separação jurídica existente entre as sociedades do grupo.

Outra discussão que se criou em torno do pedido de recuperação judicial em litisconsórcio ativo refere-se à apresentação de um plano de recuperação judicial único, unitário ou individualizado para cada empresa.

Plano único é aquele utilizado na consolidação processual, em que a solução de cada uma das sociedades consta no mesmo documento, não se falando em mistura de ativos e passivos, pois há a necessidade de respeitar a personalidade jurídica das sociedades, sendo o processamento em conjunto apenas um procedimento, onde será nomeado, por exemplo, apenas um administrador judicial. Plano unitário é aquele que suscita um "*pooling* de ativos e passivos de todas as

PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). **Processo Societário II**: adaptado ao Novo CPC – Lei nº 13.105/2015, p. 779-782.

²⁹² BRASIL. Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015. Código de Processo Civil. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 17 mar. 2015. “Art. 113. Duas ou mais pessoas podem litigar, no mesmo processo, em conjunto, ativa ou passivamente, quando:

I - entre elas houver comunhão de direitos ou de obrigações relativamente à lide;

II - entre as causas houver conexão pelo pedido ou pela causa de pedir;

III - ocorrer afinidade de questões por ponto comum de fato ou de direito”.

devedoras e contempla o adimplemento comum dos débitos".²⁹³ Já o plano de recuperação judicial individualizado significa que a devedora deverá apresentar nos autos, separadamente, um plano de recuperação judicial para cada empresa autora.

Em que pese a prática de consolidação processual, isso não induz necessariamente a uma consolidação substancial. Todavia, há dificuldade e custos para realizar uma separação das informações de cada empresa, bem como organizar os credores em listas distintas, apresentar o plano de recuperação judicial fazendo distinção entre as dívidas de cada uma das devedoras e realizar assembleia de credores de forma separada. Dessa forma, o deferimento de uma consolidação processual direciona o procedimento à consolidação substancial.

Segundo Douglas Baird, colocar os ativos e passivos de duas empresas relacionadas em um único *pool* é conhecido como consolidação substantiva. A consolidação substancial deve ser distinguida dos casos que são ajuizados conjuntamente, pois empresas relacionadas frequentemente distribuem pedidos ao mesmo tempo.²⁹⁴

Uma fonte adicional de confusão e inquietação para os investidores internacionais sobre a recuperação judicial no Brasil é a possibilidade de um tribunal permitir que os planos de recuperação judicial para entidades relacionadas sejam substancialmente consolidados. Consolidar todos os veículos como uma única entidade significa que determinados credores são diluídos e podem ser prejudicados em ter que compartilhar os pagamentos com os outros, especialmente no recebimento dos créditos ou no *quórum* de votação.

Ausentes declarações explícitas ou entendimentos em contrário, quando o credor faz um empréstimo a uma empresa, o credor tem a expectativa razoável que está emprestando apenas para a empresa e que a sua dívida não será tratada *pari passu* com a de outros membros de um grupo empresarial. Esta questão não é, naturalmente, exclusiva do Brasil. A consolidação substantiva é uma possibilidade em muitas jurisdições, mas a recente jurisprudência brasileira levantou

²⁹³ CEREZETTI, Sheila Christina Neder. Grupos de sociedades e recuperação judicial: o indispensável encontro entre Direito Societário, Processual e Concursal. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). **Processo Societário II**: adaptado ao Novo CPC – Lei nº 13.105/2015, p. 781.

²⁹⁴ BAIRD, Douglas. **Elements of Bankruptcy**. 6th edition. New York: Foundation Press, 2014, p. 163.

preocupações para os credores e investidores²⁹⁵ e introduziu a incerteza quanto ao momento e forma da consolidação.

Sobre esse tema, Gilberto Deon Corrêa Junior assentou que a consolidação substantiva destrói as bases que fundamentam o cálculo do risco envolvido nos negócios. Ainda, que a razão ativo/passivo é fator de suma importância no mercado financeiro, sendo usada para avaliar o risco envolvido em cada transação e, dessa forma, determinar a taxa de juros da operação. Além disso, a responsabilidade limitada dos sócios, em determinados tipos societários, é também considerada na avaliação do risco envolvido em eventual empréstimo a ser concedido.²⁹⁶ Assim, os credores das pessoas jurídicas podem ter acreditado na separação das pessoas envolvidas na consolidação e ter decidido com elas negociar baseados na situação econômico-financeira de uma ou mais entidades em separado.

A consolidação substancial desenvolveu-se na jurisprudência norte-americana nos casos do *Chapter 11* em que não se mostrava possível identificar a existência de autonomia de sociedades controladas, havendo confusão entre ativos e passivos das empresas integrantes do grupo, não havendo alternativa senão a de ignorar a existência de personalidade jurídica distintas.²⁹⁷

Trata-se da união dos ativos e passivos de entidades corporativas tecnicamente distintas para efeitos de pedido de recuperação judicial, os credores das empresas anteriormente distintas são credores de um único devedor. A *substantive consolidation* reconhece o entrelaçamento entre sociedades grupadas e

²⁹⁵ Kenneth Antunes Ferreira, advogado de investidores estrangeiros, alerta que os “efeitos desse mecanismo podem ser nefastos. A concessão de crédito, por exemplo, terá que considerar todo um grupo econômico e não mais uma empresa específica que tenha um determinado tipo de atividade ou opere um ativo específico. É ainda mais alarmante saber que o pedido de processamento consolidado da recuperação de um grupo econômico é feito pela própria companhia, antes mesmo que se tenha consolidado o quadro de credores. Assim, até que os credores entendam a forma em que será processada a recuperação e quais são os elementos que terão que considerar na renegociação do endividamento da companhia, o processo está em um estágio muito avançado, quase irreversível”. (FERREIRA, Kenneth Antunes. **Lei de Falências e desafios para novas captações de recursos**. Disponível em: <<https://jota.info/colunas/coluna-do-tozzinifreire/coluna-tozzinifreire-lei-de-falencias-e-os-desafios-para-novas-captacoes-de-recursos-01072016>>. Acesso em: 30 dez. 2016).

²⁹⁶ CORRÊA JUNIOR, Gilberto Deon. Consolidação substantiva no Direito norte-americano. **Revista da AJURIS**, Porto Alegre, n. 73, jul. 1998, p. 322.

²⁹⁷ “Trata-se de construção análoga aquela designada de *disregard of the corporate entity* (a já bem conhecida desconsideração da personalidade jurídica) e aplicada especificamente para fins comerciais. (CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de sociedades e recuperação judicial: o indispensável encontro entre Direitos Societário, Processual e Concursal. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). **Processo Societário II**. São Paulo, Quartier Latin, 2015, p. 769).

busca trazer justiça aos credores refletindo no ambiente concursal a realidade fática que envolve as devedoras.²⁹⁸

Deveria ocorrer quando é imperativa a consolidação dos ativos disponíveis para pagamento do passivo, não se respeitando mais a autonomia patrimonial dessas empresas. Assim, faz sentido falar em uma única lista, um único plano de recuperação judicial que haja previsão de pagamento independente da devedora original, do credor a ser pago e uma única assembleia de credores. Porém, trata-se de uma questão absolutamente excepcional que parte do pressuposto que a autonomia patrimonial não é necessária nessa recuperação judicial.

A consolidação substancial deve ser excepcional, pois os efeitos são semelhantes a uma desconsideração da personalidade jurídica, podendo ser admitida nas hipóteses de confusão patrimonial na atuação dessas sociedades devendo ser reconhecida pelo julgador. Outra hipótese seria realizar assembleia prévia para credores decidirem a consolidação substancial.

Sheila Cerezetti defende que caberia aos credores decidirem por reconhecer a consolidação substancial como melhor caminho para aumentar as chances de êxito da recuperação judicial, bem como que tal decisão deveria ser tomada em uma assembleia de credores prévia com o quórum do art. 45 da Lei em razão da importância da deliberação que se aproximaria a uma decisão sobre o plano de recuperação judicial.²⁹⁹

Todavia, parece-nos que o mais razoável é tal decisão competir ao julgador, devendo ser tomada desde o deferimento do processamento da recuperação judicial, evitando custos desnecessários. Se for ocorrer a consolidação substancial, o ideal é que seja definido desde o início. Assim, sabendo se haverá uma lista de credores ou várias, um plano ou vários, facilitará a negociação dos credores com o devedor.

Logo, não se deve jogar para os credores essa decisão, pois a consolidação deve ser excepcional e decidida desde o início pelo magistrado, especialmente nos casos de confusão patrimonial e garantias cruzadas. No sistema americano, por exemplo, essa decisão é do juiz.

²⁹⁸ AMERA, Seth D; KOLOD, Alan. **Substantive consolidation**: getting back to basics. American Bankruptcy Institute Law Review, n. 14, 2006.

²⁹⁹ CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de sociedades e recuperação judicial: o indispensável encontro entre Direitos Societário, Processual e Concursal. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). **Processo Societário II**. São Paulo, Quartier Latin, 2015, p. 779.

Se houvesse autorização legal para criação de tantas classes quanto necessárias, nos casos de consolidação substancial, poderiam se criar classes para créditos distintos dos grupos de credores de cada sociedade devedora. Dessa forma, por exemplo, haveria uma classe de credores trabalhista de cada sociedade. Porém, em razão da rigidez das classes no sistema brasileiro e a aceitação da jurisprudência pela criação de subclasses, a solução possível parece ser a criação de subclasses conforme a uniformidade de interesses.

Em caso de insucesso do pedido de recuperação judicial por meio da consolidação substancial, há grandes chances de os efeitos da decretação da falência serem aplicados a todas as empresas participantes do litisconsórcio ativo.

Destaca-se que a extensão dos efeitos da declaração de falência às demais empresas do grupo de empresas é decorrente de construção jurisprudencial³⁰⁰ que pode vir a ocorrer quando verificada a existência dos pressupostos do art. 50 do Código Civil³⁰¹ durante o processo falimentar: desvio de finalidade ou confusão patrimonial entre as sociedades empresárias. Embora largamente mencionada pela jurisprudência quando da vigência da legislação anterior, o legislador deixou de tratar dessa hipótese na Lei 11.101/2005. Assim, como visto, uma vez que a maioria dos pedidos de recuperação judicial em litisconsórcio ativo estão fundamentadas na existência de confusão patrimonial, o caminho para a extensão dos efeitos da

³⁰⁰ Processo civil. Recurso ordinário em mandado de segurança. Falência. Sociedades distintas no plano formal. Confusão patrimonial perante credores. Desconsideração da personalidade jurídica da falida em processo falimentar. Extensão do decreto falencial a outra sociedade. Possibilidade. Terceiros alcançados pelos efeitos da falência. Legitimidade recursal.

– Caracterizada a confusão patrimonial entre sociedades formalmente distintas, é legítima a desconsideração da personalidade jurídica da falida para que os efeitos do decreto falencial alcancem as demais sociedades envolvidas.

- Impedir a desconsideração da personalidade jurídica nesta hipótese implicaria prestigiar a fraude à lei ou contra credores.

- A aplicação da teoria da desconsideração da personalidade jurídica dispensa a propositura de ação autônoma para tal. Verificados os pressupostos de sua incidência, poderá o Juiz, incidentalmente no próprio processo de execução (singular ou coletiva), levantar o véu da personalidade jurídica para que o ato de expropriação atinja terceiros envolvidos, de forma a impedir a concretização de fraude à lei ou contra terceiros.

- Os terceiros alcançados pela desconsideração da personalidade jurídica da falida estão legitimados a interpor, perante o próprio juízo falimentar, os recursos tidos por cabíveis, visando a defesa de seus direitos.

Recurso ordinário em mandado de segurança a que se nega provimento. BRASIL. STJ. **Mandado de Segurança 16.105/GO**, Terceira Turma. Relator: Min. Nancy Andrighi. DJ 22.09.2003.

³⁰¹ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 11 jan. 2002. “Art. 50. Em caso de abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade, ou pela confusão patrimonial, pode o juiz decidir, a requerimento da parte, ou do Ministério Público quando lhe couber intervir no processo, que os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidos aos bens particulares dos administradores ou sócios da pessoa jurídica”.

falência encontra-se completamente aberto devendo tal situação ser sopesada quando do ajuizamento do pedido de recuperação judicial.

Outras jurisdições vão ainda mais longe, desautorizando a possibilidade de consolidação substancial, tais como o México e o Reino Unido³⁰². Uma mudança tão drástica não é necessária, pois a consolidação substancial é apropriada e útil sob certas circunstâncias.

No entanto, disciplinando a abordagem existente seria provavelmente benéfico para a economia, uma vez que os investidores provavelmente se sentirão mais confortáveis para continuar investindo em empresas que fazem parte de um grupo empresarial, se pudessem fazê-lo com a certeza de que a sua dívida não seria tratada juntamente com a de outras dos membros do grupo quando ajuizado pedido de recuperação judicial.

Consolidar devedores como uma única entidade significa que determinados credores são diluídos e podem ser prejudicados em ter que compartilhar os pagamentos com os outros no recebimento dos seus créditos ou no quórum de votação. Ocorre quando os devedores que pedem recuperação judicial em litisconsórcio apresentam uma lista de credor única e um plano unitário para todas as empresas do grupo. Por outro lado, alguns credores poderão ser beneficiados.

A possibilidade de diluição da relação entre credor e devedor dentre um universo de um grupo econômico de fato, cuja existência é inclusive muitas vezes desconhecida para os credores, pode se tornar mais um fator inibidor do crédito. Portanto, o processamento da recuperação judicial conjunta para empresas de grupo econômico de fato deve ser uma exceção e não a regra.

Na medida em que os credores de uma empresa devedora se beneficiam de uma consolidação substancial, os credores da outra são conseqüentemente piorados. Para justificar a consolidação substancial, deve-se justificar não apenas o benefício que um conjunto de credores recebe, mas também o dano que outros credores sofrerão.³⁰³

Em parecer sobre o tema, Nelson Eizerik entende que:

³⁰² AMERA, Seth D; KOLOD, Alan. **Substantive consolidation**: getting back to basics. American Bankruptcy Institute Law Review, n. 14, 2006.

³⁰³ BAIRD, Douglas. **Elements of Bankruptcy**. 6th edition. New York: Foundation Press, 2014, p. 163.

[...] na hipótese de plano unificado envolvendo diversas empresas de um mesmo grupo econômico, é plenamente admitido que seja conferido tratamento diferenciado àqueles credores que, em sua origem, possuíam crédito em face de uma das recuperandas e garantido por outra integrante do grupo [...] não havendo qualquer vedação para que um dos critérios utilizados para tal diferenciação seja o fato de determinado crédito contra uma das recuperandas ser garantido por outra sociedade do mesmo grupo econômico.³⁰⁴

O argumento utilizado para tratar credores de forma diferenciada é que o critério de diferenciação, uma vez justificado no plano de recuperação unificado, não importa em qualquer ilegalidade, desde que atenda às finalidades da recuperação judicial.

Por outro lado, o Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul³⁰⁵, ao analisar um caso de consolidação substancial existente na recuperação judicial do grupo Guerra de Caxias do Sul em que fora apresentado inicialmente um plano único, determinou a apresentação de plano individualizado para cada empresa do grupo, sob o argumento de que afronta a *par condicio creditorum* e que prejudica os credores a apresentação de um plano único e lista única, pois a apresentação de um plano em conjunto pode mascarar as condições de cada postulante.³⁰⁶

Necessário, em tese, que no concurso de credores prevaleçam as condições originais entre credores e devedores existentes por ocasião da formação do crédito. Qualquer alteração nessa condição deveria ser uma exceção e precedida de uma análise individualizada de cada sociedade. Até porque é provável que a alteração

³⁰⁴ Parecer solicitado pela Oi S.A. nos autos da recuperação judicial nº 0203711-65.2016.8.19.0001 em tramitação ante a 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro.

³⁰⁵ AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. DEFERIMENTO DO PROCESSAMENTO. GRUPO ECONÔMICO. LITISCONSÓRCIO ATIVO. APRESENTAÇÃO DE PLANO INDIVIDUALIZADO. EXPEDIÇÃO DE ALVARÁ PARA LIBERAÇÃO DE VALORES. INDEFERIMENTO. 1. Necessidade de apresentação de plano individualizado para cada uma das recuperandas, sobretudo diante da observância ao princípio da *pars conditio creditorum*, a fim de preservar a votação somente pelos credores de cada empresa. 2. Manutenção do indeferimento do pedido de liberação dos valores depositados pelas instituições bancárias agravadas, pois resta pendente a discussão sobre se tratar de garantia de cessão fiduciária e, por conseguinte, estar ou não o montante incluído na recuperação. RECURSO DESPROVIDO. RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento Nº 70066202466**, Quinta Câmara Cível. Relator: Isabel Dias Almeida, julgado em 11.11.2015.

³⁰⁶ Transcreve-se trecho do acórdão: “Logo, não é razoável que, para o fim de alcançar um favor legal, o patrimônio de uma sociedade seja colocado à disposição de credores alheios a ela, que ao invés de concorrer apenas entre si, passam a disputar valores e direito de votos em assembleia com credores de outras sociedades, alterando o poder de decisão de cada classe e a capacidade de pagamento de cada empresa. Mesmo considerando a hipótese de o patrimônio de uma empresa vir a fazer frente a obrigações de outra, através da desconsideração da personalidade jurídica, cuida-se efetivamente de uma exceção a ser verificada no caso concreto; jamais uma faculdade das próprias pessoas jurídicas, em uma espécie de benefício pela confusão patrimonial”.

dessas condições resulte em prejuízo para credores de sociedades que tenham melhores ativos e melhor capacidade de geração de caixa.³⁰⁷

Em sentido exatamente contrário, na doutrina portuguesa³⁰⁸, encontra-se entendimento de que a consolidação substantiva favorece a concretização da *par condicio creditorum*, visto que o grupo de empresas consubstancia, em todas as suas vertentes, uma unidade, usando-se a consolidação substantiva como suporte processual adequado para a realização material da igualdade dos credores das sociedades coligadas.

O Superior Tribunal de Justiça, em uma análise preliminar sobre a matéria, posicionou-se de forma contrária ao pedido de recuperação judicial em litisconsórcio ativo defendendo a autonomia patrimonial de cada empresa integrante do grupo.³⁰⁹ Todavia, a consolidação substancial ainda é pouco tratada na doutrina e jurisprudência nacional.

³⁰⁷ Nesse sentido decisão do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro que negou o litisconsórcio na medida em que, a fim de evitar prejuízo aos credores, seria necessário um estudo individualizado de cada sociedade (TJRJ -AI). RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento 0026062-24.2013.8.19.0000**. Relatora: Des. Denise Levy Tredler, julgado em 11.06.2013.

³⁰⁸ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de. A insolvência nos grupos de sociedades: notas sobre a consolidação patrimonial e a subordinação de créditos intragrupo. **Revista de Direito das Sociedades**, Coimbra, ano I, n.º 4, 2009, p. 303.

³⁰⁹ “(...) apenas o estudo individualizado da empresa recuperanda, considerados inúmeros fatores, como o patrimônio, capital de giro, créditos e débitos, dentre outros, permite a confecção de um plano pormenorizado e viável de pagamento a seus credores. Tampouco se revelaria correto submeter determinado credor às condições de pagamento propostas por empresa com a qual não manteve qualquer relação jurídica, no bojo de ação proposta em foro absolutamente diverso daquele em que situado o principal estabelecimento de seu devedor. Tais circunstâncias, em princípio, não atendem aos interesses dos credores. A lei de regência, por sua vez, não contempla tal possibilidade, referindo-se ao devedor sempre na forma singular. Nesse jaez, impende anotar que as normas de processo civil e civil são aplicáveis à falência e à recuperação judicial, desde que sejam consentâneas aos institutos tratados na Lei n. 11.105/2005. No caso, a formação de litisconsórcio ativo, em tese, refoge das supracitadas finalidades encerradas na recuperação judicial formação de grupos econômicos, prevista na Lei de Sociedades anônimas, dá-se mediante a combinação de recursos ou esforços das sociedades envolvidas, tendo por desiderato viabilizar a realização dos respectivos objetos, ou a participação em atividades ou empreendimentos comuns. Em qualquer circunstância, entretanto, cada empresa conservará autonomamente sua personalidade e seu patrimônio, nos termos do artigo 266, do referido diploma legal. Tal autonomia, como assinalado, ganha relevância no bojo de uma recuperação judicial. Nessa ordem de ideias, a responsabilização do grupo econômico por débito assumido por um de seus integrantes demanda previsão legal específica, tal como se dá na legislação trabalhista e tributária, ou, mesmo, na civil, no caso de fraude, hipótese, inequivocamente, diversa da tratada nos autos. (...)” BRASIL. STJ. **Medida Cautelar nº 020733**. Relator: Min. Marco Buzzi, julgado em 08.04.2013.

CAPÍTULO IV. CONTROLE JUDICIAL DO PLANO RECUPERATÓRIO: LIMITES AO TRATAMENTO DIFERENCIADO ENTRE CREDORES

Diante de todas as hipóteses vistas sobre a possibilidade ou não de tratamento diferenciado entre credores na recuperação judicial, a discussão recai sempre, ao final, sob os cuidados do Poder Judiciário. A evolução doutrinária e jurisprudencial presente na recuperação judicial desde o início da Lei 11.101/2005 nos remetem a recorrentes discussões voltadas à melhora procedimental, especialmente para dificultar sua utilização como manobra ilícita e preservar a empresa.

Assim, necessário verificar até que ponto a decisão dos credores em assembleia é soberana, qual o papel do juiz diante da verificação de existências de cláusulas contrárias ao que determina a Lei 11.101/2005 e aos princípios informadores da legislação e como se realiza o controle judicial do plano de recuperação judicial aprovado por maioria dos credores.

4.1. A autonomia da vontade dos credores e a soberania da decisão assemblear

Como visto na presente pesquisa, a opção do legislador brasileiro foi de dar um caráter negocial ao processo de recuperação judicial permitindo que os credores definam o futuro da empresa em recuperação judicial.

As deliberações dos credores em assembleia, conforme as palavras de Erasmo Valladão:

[...] não precisam ser motivadas, sendo tomadas de acordo com critérios de conveniência ou oportunidade, desde que tenham sido observadas todas as formalidades legais, e não haja votos viciados decisivos para a formação da maioria, o conteúdo das deliberações escapa ao controle jurisdicional.³¹⁰

³¹⁰ FRANÇA, Erasmo Valladão A. e N. Comentários aos artigos 35 a 46 da Lei 11.101/2005. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência**: Lei 11.101/2005. 2 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 194.

O plano de recuperação judicial é submetido aos credores na assembleia sem que tenha sido submetido a qualquer crivo prévio do julgador. Ao receber o plano nos autos da recuperação judicial, conforme determina o art. 53 da Lei, o juiz tão somente ordena a publicação do edital.

Alberto Camiña Moreira afirmou no início da vigência da Lei que não é o juiz que concede a recuperação judicial, mas os credores, cabendo ao juiz apenas a homologação dessa manifestação de vontade. Uma vez aprovado o plano pelos credores com o quórum legalmente estabelecido, descabe ao juiz desprezar a vontade dos credores e decretar a falência. Dizia em relação à assembleia-geral de credores que “atribuir a esse órgão do processo concursal tal atribuição, a Lei o fez em tom de exclusividade. Nenhum outro órgão recebeu, concorrentemente, tal tarefa, nem o juiz.”³¹¹

Mauro Rodrigues Penteado também, em um primeiro momento, entendia que ao magistrado foi atribuída função aparentemente secundária:

Na recuperação judicial, tem o poder apenas de deferir o processamento do pedido do devedor (art. 52), mas em princípio não pode julgá-lo, no mérito, eis que neste ponto está limitado a “conceder” a recuperação, desde que cumpridas as exigências legais, mas desde, também, que o plano respectivo não tenha encontrado objeção dos credores, ou tenha sido aprovado pela Assembléia-Geral (art. 58); O máximo que se permite ao magistrado é convocar a Assembléia de credores para reexaminar deliberação anterior de não aprovação do plano proposto pelo devedor, com o quórum menos rigoroso previsto no § 1.º do art. 58.³¹²

Seguindo a mesma corrente, Eduardo Secchi Munhoz igualmente defendia o papel do juiz de mero observador das negociações realizadas entre devedor e credores, afirmando que:

[...] o juiz não exerce o papel de árbitro dos diversos interesses em jogo, capaz de decidir de acordo como o melhor interesse da sociedade, premissa adotada no modelo francês, mas confia-se na negociação direta entre os diversos titulares de interesse, observados os parâmetros definidos

³¹¹ “Ao atribuir tal tarefa a um órgão, a lei, *ipso facto*, retira-a de qualquer outro, inclusive do juiz. Não há, pois, possibilidade de se estabelecer qualquer espécie de conflito, no concernente ao exame do plano de recuperação, entre a assembleia de credores e o juiz”. (CAMIÑA MOREIRA, Alberto. Poderes da assembleia de credores, do juiz e a atividade do ministério público. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de (coordenador). **Direito Falimentar e a nova lei de falências e recuperação de empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 253-254).

³¹² PENTEADO, Mauro Rodrigues. Comentário dos art. 1º a 6º da Lei 11.101/2005. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005**. 2 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 71.

na lei, como modelo ideal para se encontrar a solução mais eficiente e benéfica para a sociedade.³¹³

Com o mesmo posicionamento no início da vigência da Lei destacam-se as palavras de Marcelo Guedes Nunes:

[...] o poder para a concessão do benefício através da aprovação do plano não está mais concentrado no juiz de direito. Este poder é da comunhão de credores, que, reunida em assembléia geral (AGC), decidirá se o plano é bom e se a empresa é ou não viável no longo prazo. Nessa fase de verificação e julgamento do plano, o juiz, que antes funcionava como mero homologador de requisitos, passa a ter o relevante papel de nomear o administrador judicial e controlar a legalidade das assembléias- em que poderá haver conflitos entre credores majoritários e minoritários, abuso de voto, abuso de controle creditório, diversas nulidades etc.- em analogia direta ao controle judicial que é feito sobre a legalidade das assembléias de sócios.³¹⁴

Igualmente, posicionou-se o entendimento da jurisprudência majoritária nos primeiros cinco anos da Lei de que deveria prevalecer a soberania da decisão assemblear.³¹⁵ Entretanto, em sentido contrário, era o entendimento de Paulo Cezar Aragão e Laura Buchamar:

[...] alguns doutrinadores, no exame da nova legislação falimentar, chegam a entender que o juiz não deve examinar sequer o conteúdo da deliberação que lhe é levada para homologação. Todavia, tal afirmativa não parece condizente com o pretendido pelo legislador, pois se assim fosse a decisão homologatória seria absolutamente desnecessária. O magistrado não só pode como deve examinar o conteúdo das deliberações tomadas na Assembleia Geral de Credores e que lhe são levadas à apreciação,

³¹³ MUNHOZ, Eduardo Secchi. Comentários aos artigos 55 a 69 da Lei 11.101/2005. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005**. 2 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 281.

³¹⁴ NUNES, Marcelo Guedes. Alguns apontamentos sobre comunhão de credores e viabilidade econômica; In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro; LEANDRO, Santos de Aragão (coord.). **Direito societário e a nova lei de falências e recuperação de empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 312-313.

³¹⁵ SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento 561.271-4**. Câmara Especial de Falências e Recuperação Judicial. Relator: Des. Pereira Calças, julgado em 30.07.2008. “Esta Câmara Especializada tem se pronunciado no sentido de que em relação à proposta do plano de recuperação da empresa, a Assembléia-Geral é soberana, não podendo o juiz, nem o Ministério Público, imiscuir-se no mérito do plano, em sua viabilidade econômico-financeira, eis que, devendo ele ser instruído com a demonstração de sua viabilidade econômica e com o laudo econômico-financeiro subscrito por profissional legalmente habilitado (artigo 53, II e III), caberá aos credores examinarem os pareceres técnicos e concluir pela viabilidade ou inviabilidade econômico-financeira da proposta da empresa devedora. Somente em casos em que se demonstre abuso de direito por algum credor que imponha sua vontade à assembléia para rejeitar o plano é que se tem admitido, em casos excepcionais, nova oportunidade de ser deduzido outro plano a ser submetido também à assembléia-geral de credores.”

notadamente no que diz respeito ao plano de recuperação judicial que, por exemplo, contenha disposições contrárias à ordem pública.³¹⁶

Jorge Lobo³¹⁷ também era um dos únicos doutrinadores na primeira fase da Lei que defendia que o juiz teve o poder aumentado com a nova Lei em comparação com o Decreto-Lei de 1945. Ainda, Fábio Ulhoa dizia que há possibilidade de o julgador intervir em casos excepcionais.³¹⁸

A corrente de que o julgador possui mero papel homologatório perdeu força com o passar dos anos, especialmente após o julgamento do Caso Gytoku no ano de 2012.³¹⁹ Neste acórdão, foi dado provimento ao Agravo de Instrumento para anular a assembleia geral de credores e determinar a apresentação de novo plano de recuperação judicial no prazo de 30 dias. Entre as disposições do plano, estava a previsão de deságio de 90% e pagamento em 18 anos com remissão da dívida caso, nesse prazo, o crédito não fosse adimplido. O Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo entendeu que o plano não poderia ser homologado, pois ele evidenciava que a empresa não poderia ser considerada recuperável por suas próprias forças, mas sim, pelo sacrifício excessivo imposto de forma injusta aos credores.

No caso acima referido, o Relator Desembargador Manoel Pereira Calças em relação a soberania da assembleia dos credores se manifesta que:

[...] só se pode afirmar que a Assembleia Geral de Credores é soberana, quando ela obedece a Constituição da República (LGL\1988\3) – seus princípios e regras – e as leis constitucionais. Se a Assembleia Geral de Credores aprova pelo quórum estabelecido na Lei 11.101/2005 um plano que viole princípios ou regras, compete ao Poder Judiciário [que, como já afirmei, não é mero chancelador de deliberações assembleares – tanto que o poder-dever de não aplicar regras inconstitucionais] o dever de recusar a homologação ao plano viciado.³²⁰

³¹⁶ ARAGÃO, Paulo Cezar; BUCHAMAR, Laura. A Assembleia Geral de Credores na Lei de Recuperação e Falências. In: SANTOS, Paulo Penalva; GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. (coord). **A nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas**: Lei nº 11.101/05. Rio de Janeiro: Forense, 2007, p. 115.

³¹⁷ Ver LOBO, Jorge. In: TOLEDO, Paulo F. C. Salles de; ABRÃO, Carlos Henrique (coord.). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

³¹⁸ “O procedimento da recuperação judicial, no direito brasileiro, visa criar um ambiente favorável à negociação entre o devedor em crise e seus credores. O ato do procedimento judicial em que privilegiadamente se percebe o objetivo da ambientação favorável ao acordo é, sem dúvida, a assembleia dos credores. Por esta razão, a deliberação assemblear não pode ser alterada ou questionada pelo Judiciário, a não ser em casos excepcionais como a hipótese do art. 58, § 1.º, ou a demonstração de abuso de direito de credor em condições formais de rejeitar, sem fundamento, o plano articulado pelo devedor.” (COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas**. 8. Ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 246-247).

³¹⁹ SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de instrumento n. 0136362-29.2011.8.26.0000**. Relator: Des. Manoel de Queiroz Pereira Calças, julgado em 28.02.2012.

³²⁰ Trecho extraído do voto do Relator.

Hoje tem-se diversas decisões, especialmente oriundas do Tribunal de Justiça de São Paulo, que seguem a linha de interferência do Poder Judiciário, não apenas no controle de legalidade do plano de recuperação judicial, como também em aspectos negociais relacionados ao mérito do plano de recuperação judicial.³²¹ Todavia, Adriana Pugliese entende que:

[...] ao prosseguir nessa linha de raciocínio, caminha-se para o esvaziamento do instituto da recuperação judicial, que perderia uma de suas principais inovações: seu caráter contratual, em que se cria um ambiente propício para a adoção de solução negociada para a crise do devedor, com imposição da vontade de maioria, como método de preservação da empresa.
[...] somente em excepcionalíssimas circunstâncias, e sempre dentro do controle estritamente formal de legalidade é que os conclaves, com deliberação majoritária dos credores pode ser anulado.³²²

Ou seja, a anulação da deliberação assemblear dos credores somente cabe nos casos de infração às balizas expressamente estabelecidas na Lei como limitações impostas de forma cogente ao plano e de comprovante obtenção de vantagens indevidas para um grupo ou a um certo credor, à margem do processo de recuperação e de que os demais credores não se beneficiem.

No que tange apenas à análise da exequibilidade do plano e à viabilidade econômico-financeira do devedor, Scalzilli, Tellechea e Spinelli³²³ se manifestam expressamente que essas não devem ser objeto de escrutínio judicial nem objeto de perícia técnica, visto que a assembleia é soberana nessas questões, sendo somente dos credores o exame de conveniência e de oportunidade da aprovação do plano de recuperação judicial. A análise de mérito do plano de recuperação judicial não compete ao Poder Judiciário, mas ao próprio credor que manteve relações comerciais com o devedor.³²⁴

³²¹ Em outro acórdão, também do Tribunal de Justiça de São Paulo, de Relatoria do Desembargador Teixeira Leite, um dos argumentos que embasaram a nulidade do plano de recuperação judicial foi a previsão no plano de taxa de juros de 0,5% ao ano, o que, segundo aquele entendimento, configuraria enriquecimento sem causa das recuperandas. SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento 0008634-34.2013.8.26.0000**. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Teixeira Leite, julgado em 04.07.2013.

³²² PUGLIESE, Adriana Valéria. Limites da autonomia privada nos planos de reorganização das empresas. **Revista do Advogado**, nº 131, AASP, out. 2016, p. 17-18.

³²³ SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luis Felipe. **Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005**. São Paulo: Almedina, 2016, p. 327

³²⁴ Nesse sentido é o Enunciado nº 46 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho de Justiça Federal: 46. Não compete ao juiz deixar de conceder a recuperação judicial ou de homologar a

Embora deva prevalecer a soberania dos credores em assembleia, por outro lado, o juiz não pode ser um mero homologador. A decisão dos credores tem natureza jurídica de negócio jurídico. Assim, necessário analisar se há ou não os defeitos do negócio jurídico, tais como erro, coação, dolo, simulação e fraude, bem como se às cláusulas do plano de recuperação judicial não violam as normas de ordem pública e as condutas das partes envolvidas. A soberania dos credores está ligada apenas ao mérito do plano de recuperação judicial. Como consequência dessa opção legislativa, caberá ao magistrado a função do controle de legalidade do processo, sempre que provocado.

Francisco Satiro afirma que em razão da plena autonomia de decisão dos credores na Assembleia Geral de Credores, somente em casos excepcionais de má-fé, obtenção de vantagem indevida, busca de finalidades expressamente vedadas e devidamente confirmadas é que se pode desconstituir um voto em função de seu conteúdo subjetivo.³²⁵

Nas palavras de Gladston Mamede, aprovado o plano de recuperação judicial pelos credores em todas as classes, “desde que nele não haja ilegalidade, como tratamento prejudicial a determinado credor ou classe de credores, sem a respectiva anuência, caracterizando transação judicial, o juiz não poderá recusá-la”.³²⁶

Paulo Campos Salles de Tolledo, em parecer sobre o assunto, ensina que:

[...] recuperação judicial, como o próprio nome deixa claro, é um processo que se desenvolve perante a jurisdição estatal. É, portanto, presidido por um juiz de direito, ao qual compete tomar todas as decisões e prolatar sentença. Os credores, portanto, devem ter suas deliberações assembleares submetidas ao juiz. Ainda quando se trate de decisão homologatória, a deliberação poderá ser homologada ou não.³²⁷

Dessa forma, no sistema em vigor a assembleia-geral de credores não tem poder decisório pleno uma vez que não substitui o poder jurisdicional, sendo certo que o juiz, além de verificar a parte formal do plano, ao perceber que os princípios

extrajudicial com fundamento na análise econômico-financeira do plano de recuperação aprovado pelos credores.

³²⁵ SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro. Autonomia dos Credores na Aprovação do Plano de Recuperação Judicial. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Tavares. **Direito Empresarial e outros estudos de direito em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro**. Quartir Latin: São Paulo, 2013, p. 114.

³²⁶ MAMEDE, Gladston. **Direito empresarial brasileiro**. Falência e recuperação de empresas. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008, p. 228

³²⁷ TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. O plano de recuperação e o controle judicial da legalidade. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 16, 2013, p. 06.

prestigiados pelo sistema estão sendo desrespeitados, deve, sem dúvida, intervir para que seja possível atender os objetivos da legislação. Assim, a soberania das decisões assembleares sempre estará sujeita ao controle judicial.

Diante do exposto, passe-se a analisar a atuação do juiz diante de um plano de recuperação judicial.

4.2. O papel do juiz na homologação do plano de recuperação judicial

Em uma análise superficial da Lei, pode-se pensar que o papel do juiz foi reduzido na recuperação judicial, pois a atual legislação ampliou o poder dos credores, do administrador judicial (que inicialmente é o responsável pelas habilitações e divergências na fase administrativa) e, assim, obviamente diminuiria os poderes do juiz. Aliás, no Decreto-Lei 7.661/1945, o verdadeiro administrador da concordata era o juiz.

Por outro lado, a nova legislação trouxe cláusulas gerais, como o princípio da preservação da empresa presente no art. 47, que parecem ter dado um grande poder ao julgador. O judiciário agora é participante ativo do processo de recuperação judicial, norteando os rumos da empresa em crise em razão, por exemplo, da necessidade de venda antecipada de bens, esclarecimentos técnicos, relatórios a serem apresentados em juízo ou da blindagem da empresa por meio do juízo universal para que não sofra expropriações diante dos credores trabalhistas e tributários.

Em que pese a necessidade de aprovação do plano de recuperação judicial pelos credores, a recuperação judicial somente é concedida por sentença. Assim, verifica-se que no processo de recuperação judicial o juiz exerce papel de extrema relevância.

Sobre o papel do juiz na recuperação judicial, Edson Ubaldo opina que é o juiz, e não a assembleia, a maior autoridade do processo e único que detém reais poderes de decisão. Ao decretar a falência da empresa pelo simples fato de que por ela optaram os credores sem atender às demais circunstâncias do pedido e das

condições ofertadas pelo devedor, estaria o juiz a prestar um desserviço à justiça e à sociedade, o que contraria os princípios da própria função jurisdicional.³²⁸

Ao comparar a legislação brasileira com as demais legislações, não se pode deixar de anotar que as legislações estrangeiras atribuem um poder amplo ao julgador, como nos Estados Unidos, na Espanha, na França e na Alemanha, onde o juiz pode desclassificar créditos, reduzir valores, impor o plano o que não ocorre no direito brasileiro.³²⁹ Conforme preconiza Eduardo Secchi Munhoz:

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. Contudo, como visto na análise do *cram down* no regime da Lei brasileira, o poder de interferência do magistrado no processo de negociação é menor do que o observado na própria lei norte-americana.³³⁰

Embora a decisão mais relevante da recuperação judicial tenha sido transferida aos credores, não se pode deixar de notar que isso não significa que o juiz deva conferir a legalidade da deliberação. Assim, Sheila Cerezetti opina que considerando que a recuperação judicial não envolve tão somente interesses privados, torna-se imprescindível o papel de um poder neutro desvinculado de credor e devedor para organizar as relações e garantir a tutela dos interesses públicos.³³¹

Sérgio Campinho elucida que o procedimento de concessão da recuperação judicial pelo magistrado contribui para a redução das fontes de erros durante a

³²⁸ UBALDO, Edson. **Recuperação judicial e extrajudicial de empresas: comentários aos artigos específicos da Lei n. 11.101, de 9-2-2005**. Florianópolis: Conceito Editorial, 2007, p. 61-62.

³²⁹ ABRÃO, Carlos Henrique. O papel do Judiciário na Lei 11.101/05. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro; LEANDRO, Santos de Aragão (coord.). **Direito societário e a nova lei de falências e recuperação de empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 167.

³³⁰ NEGRÃO, Ricardo. O papel do judiciário na homologação do plano. In: ANDRIGHI, Fátima Nancy; BENETI, Sidnei; ABRÃO, Carlos Henrique. **Dez anos da lei de recuperação e falência (Lei n. 11.101/2005): retrospectiva geral contemplando a Lei n. 13.043/2014 e a Lei Complementar n. 147/2014**. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 117: "(...) A completa desjudicialização do processo concursal não encontra ressonância na evolução legislativa ocorrida no Direito Comparado. Nas legislações estudadas e na Lei nº 11.101/05, o juiz desempenha importante papel no exame da legalidade dos atos e cumprimento dos princípios abraçados pela legislação concursal, impondo a ele, em cada caso sob seu exame, verificar a perfeita adequação do plano à legalidade, o que abrange, ainda, a compreensão do escopo diretivo previsto no art. 47 e a aplicação de outros princípios, próprios à lide voltada a atender à crise da empresa: a inerência do risco, o princípio do impacto social da crise da empresa, a transparência e o tratamento igualitário dos credores. (...)".

³³¹ CERZETTI, Sheila Christina Neder. **A recuperação judicial de sociedade por ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 360-361.

celebração do plano de recuperação judicial e também permite aos credores a oportunidade de verificar se seus interesses não foram prejudicados.³³²

Manoel Justino Bezerra Filho, ao comentar o artigo 35 da Lei 11.101/2005, afirma que:

Pelo constante surgimento de interesses em conflito neste tipo de feito, sempre competirá ao poder jurisdicional a decisão, permanecendo com a assembleia o poder deliberativo, dependente da jurisdição para sua implementação nos autos do processo. Sem embargo, sempre que chamado à manifestação, a jurisprudência tem entendido que a decisão da AGC deve ser acatada pela jurisdição.³³³

Fábio Ulhoa Coelho manifesta-se favoravelmente à faculdade do juiz de não homologar decisão da assembleia de credores acerca do plano de recuperação:

[...] a aprovação de planos inconsistentes levará à desmoralização do instituto, entende-se que, sendo o instrumento aprovado um 'blablablá' incontestado, o juiz pode deixar de homologá-lo e incumbir o administrador judicial, por exemplo, de procurar construir com o devedor e os credores mais interessados um plano alternativo.³³⁴

Constatada a discrepância do procedimento da recuperação judicial para com a legislação vigente, não pode o juiz simplesmente manter-se inerte, mesmo que, aparentemente, seja esta a vontade manifestada pela maioria dos credores em assembleia-geral.

Newton de Lucca também sentencia que “não vejo como possa entender-se que o magistrado, convencido da inconsistência do plano, esteja obrigado a fazer o papel do 'inocente útil', referendando uma solução que, de antemão, sabe ser absolutamente inadequada”.³³⁵

Logo, o argumento visto com frequência na jurisprudência de que quando aprovado o tratamento diferenciado entre credores por todas as classes em assembleia-geral de credores o judiciário não deve interferir, não merece prosperar.

³³² CAMPINHO, Sérgio. **Falência e recuperação de empresa**: o novo regime da insolvência empresarial. 7. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2015, p. 12.

³³³ BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falências**. 11ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016, p. 136.

³³⁴ COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas**. São Paulo, Ed. Saraiva, 8ª edição, 2011, p. 236.

³³⁵ DE LUCCA, Newton. In: SIMÃO FILHO, Adalberto; DE LUCCA, Newton (coord.). **Comentários à Nova Lei de Recuperação de Empresas e de Falências**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

Alerta Paulo Campos Salles de Toledo que as previsões legais não querem dizer que o juiz deverá sempre, em qualquer caso, cancelar automaticamente a manifestação de vontade coletiva dos credores. O pronunciamento judicial terá forçosamente que aplicar a Lei ao caso concreto, e para isso deverá levar em conta o preenchimento ou não dos requisitos legais.³³⁶

Diferentemente do moderno direito concursal comparado, a Lei 11.101/05 confere, aparentemente, poderes limitados ao juízo, no propósito de aceitar o resultado deliberado em assembleia pelos credores. Contudo, dentro do seu poder geral de cautela e a máxima experiência, melhor seria se fosse aplicado exame da legalidade e da legitimidade permeadas no plano, em harmonia com o princípio da isonomia e a fundamental continuidade do negócio empresarial.³³⁷

Manoel Justino de Bezerra ressalta que:

[...] para boa aplicação da lei deve haver ponderação de fins e princípios, sempre tendo em vista que a solução do conflito em si será casuística, condicionada pelas alternativas que se apresentem como hábeis para a solução do problema. Deverá o juiz sempre ter em vista, com a orientação principiológica, a prioridade que a lei estabeleceu para a 'manutenção da fonte produtora', ou seja, recuperação da empresa³³⁸.

Sobre o tema, conclui André Estevez que:

[...] os diversos interesses envolvidos podem ficar contrapostos durante o processamento da falência ou da recuperação da empresa e a solução de controvérsias depende de ponderação dos valores e princípios envolvidos no caso.³³⁹

Dessa forma, essencial o papel do magistrado na recuperação judicial na interpretação das normas da legislação e aplicação dos princípios norteadores para preenchimento das lacunas existentes, bem como na análise do que foi aprovado pelos credores no plano de recuperação judicial.

³³⁶ TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. O plano de recuperação e o controle judicial da legalidade. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 16, 2013, p. 06

³³⁷ Os Enunciados elaborados pela I Jornada de Direito Comercial do Conselho de Justiça Federal fornecem parâmetros a serem necessariamente considerados. O primeiro deles é o de n. 44, assim redigido: "A homologação de plano de recuperação judicial aprovado pelos credores está sujeita ao controle judicial de legalidade". O segundo enunciado que não se pode deixar de invocar é o de n. 46: "Não compete ao juiz deixar de conceder a recuperação judicial ou de homologar a extrajudicial com fundamento na análise econômico-financeira do plano de recuperação aprovado pelos credores".

³³⁸ BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Nova lei de recuperação e falências comentada**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005. p. 123.

³³⁹ ESTEVEZ, André Fernandes. Das origens do direito falimentar à Lei nº 11.101/2005. **Revista Jurídica Empresarial**, Porto Alegre, n. 15, p. 11-50, jul./ago. 2010, p. 48.

4.3. O controle de legalidade do plano de recuperação judicial pelo judiciário

Sendo o plano de recuperação judicial um instrumento de natureza jurídica contratual, está sujeito aos requisitos dos atos jurídicos em geral e ao controle judicial. Assim, o Superior Tribunal de Justiça entende que o Poder Judiciário pode interferir nas decisões da assembleia para que "promova um controle quanto à licitude das providências". No primeiro voto sobre o tema, elaborado Ministra Nancy Andrighi, constou que a soberania da assembleia não pode se sobrepor às condições legais da manifestação de vontade representada pelo plano.³⁴⁰

Dessa forma, o plano não poderá afrontar normas de ordem pública. Destarte, por exemplo, não se pode propor que o devedor se torne escravo em caso de descumprimento do plano. Mesmo se aprovada tal cláusula pela maioria dos credores presentes na assembleia-geral, o julgador deverá realizar o controle de legalidade para afastá-la.

Nesse sentido é o Enunciado 44 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho de Justiça Federal: "A homologação de plano de recuperação judicial aprovado pelos credores está sujeita ao controle judicial de legalidade."

A Lei conferiu papel ativo aos credores com possibilidade de um controle restrito do plano de recuperação judicial em aspectos atinente a corrigir eventuais ilegalidades e evitar abuso de direito. Em consequência, o controle de legalidade a que deve proceder o magistrado da causa deve envolver também a avaliação dos termos do tratamento previsto aos credores, tutelando a atribuição ou não de medidas materialmente igualitárias aos envolvidos.

Sheila Cerezetti entende que seria conveniente que a análise judicial sobre a adequação da composição das classes, por exemplo, fosse feita assim que o devedor apresentasse o plano de recuperação judicial em juízo. Ainda, o plano

³⁴⁰ RECURSO ESPECIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. APROVAÇÃO DE PLANO PELA ASSEMBLEIA DE CREDORES. INGERÊNCIA JUDICIAL. IMPOSSIBILIDADE. CONTROLE DE LEGALIDADE DAS DISPOSIÇÕES DO PLANO. POSSIBILIDADE. RECURSO IMPROVIDO. 1. A assembleia de credores é soberana em suas decisões quanto aos planos de recuperação judicial. Contudo, as deliberações desse plano estão sujeitas aos requisitos de validade dos atos jurídicos em geral, requisitos esses que estão sujeitos a controle judicial. 2. Recurso especial conhecido e não provido. BRASIL. STJ. **Recurso Especial 1314209/SP 2012/0053130-7**, Terceira Turma. Relator: Ministra NANCY ANDRIGHI. DJ 01.06.2012.

deveria detalhar os motivos que levaram a organização das classes nos termos indicados. Assim, evitaria discussão e prejuízos que podem se originar de um controle judicial exercido apenas após a aprovação da assembleia quando da análise da homologação do plano pelo juiz.³⁴¹

Luiz Fernando Valente de Paiva assevera que o princípio da paridade foi mitigado no processo de recuperação judicial, razão pela qual é possível propor um plano que preveja tratamento distinto para diferentes grupos de credores. Porém, ressalva que o princípio “deve ser aplicado aos credores cujos créditos tenham a mesma origem, natureza e perfil”. Nada impedindo que o credor aceite as condições oferecidas a outro grupo.³⁴²

Dessa forma, a análise da formação das classes de credores pelo magistrado não significa a realização de um julgamento da viabilidade econômico-financeira do plano, mas assegurar que estejam presentes condições para a formação da decisão.³⁴³

Conforme preceitua Carla Smith de Vasconcellos, em que pese o fato de a Lei não proibir expressamente o tratamento diferenciado entre credores pertencentes a mesma classe, salvo nas hipóteses do art. 58, §2º e art. 172, não atribui uma “carta branca” para que o plano recuperatório estabeleça condições diferenciadas entre credores de uma mesma classe. Assim, conclui que “o tratamento diferenciado deve ser exercido dentro dos limites legais, de acordo com a boa-fé e os bons costumes e respeitando as finalidades da recuperação judicial”.³⁴⁴

³⁴¹ CERZETTI, Sheila Christina Neder. As classes de credores como técnica de organização de interesses: em defesa da alteração da disciplina das classes na recuperação judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO, Francisco. **Direito das empresas em crise: problemas e soluções**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 382.

³⁴² Ver PAIVA, Luiz Fernando Valente. Aspectos relevantes do instituto da recuperação judicial e necessária mudança cultural. In: OLIVEIRA, Fatima Bayma de. **Recuperação de Empresas**. Uma múltipla visão da nova lei. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2006, p. 91-92.

³⁴³ “Torna-se fundamental a presença do juiz para fiscalizar a adequada classificação dos créditos para que seja mantido um ambiente institucional equilibrado e não com o objetivo de imiscuir no conteúdo da decisão a ser tomada pelos credores” (CERZETTI, Sheila Christina Neder. As classes de credores como técnica de organização de interesses: em defesa da alteração da disciplina das classes na recuperação judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO, Francisco. **Direito das empresas em crise: problemas e soluções**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 383).

³⁴⁴ “Quando o juiz verificar que o tratamento diferenciado entre os credores de uma mesma classe foi previsto de má-fé, de forma fraudulenta, abusiva ou visando a atingir uma finalidade não admitida em lei, deverá afastá-lo, assegurando a igualdade entre credores”. (CRIPPA, Carla Smith de Vasconcellos. **O abuso de direito na recuperação judicial**. São Paulo: USP, 2013. Dissertação (Mestrado em Direito). Programa de Pós-Graduação em direito, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013, p. 20-21).

Há hipóteses que aceitam a ingerência do juiz na seara negocial do plano de recuperação, que são aquelas que contrariam a Lei 11.101/2005. Veja que a própria legislação aponta o necessário controle de legalidade através da imposição de limites legais ao plano de recuperação judicial, como no caput do art. 50, que faz menção expressa a necessidade de ser “observada a legislação pertinente a cada caso”.

Outras limitações verificam-se na obrigatoriedade de o credor titular da garantia real anuir expressamente em caso de alienação do bem (art. 50, §1º³⁴⁵), na impossibilidade de alteração da variação cambial nos créditos em moeda estrangeira, salvo se o credor titular aprovar expressamente (art. 50, §2º³⁴⁶), a não aplicação da novação aos coobrigados, fiadores e obrigados de regresso do devedor (art. 49, §1º³⁴⁷) e quanto ao prazo para pagamento do credor trabalhista (art. 54³⁴⁸) que não poderá ultrapassar o prazo de um ano para pagamento, bem como em relação aos créditos estritamente salariais até o limite de cinco salários mínimos vencidos nos últimos três meses que deverão ser pagos em até trinta dias. Ainda, não pode ocorrer “diminuição dos direitos dos credores ausentes” à assembleia (art. 56, § 3º³⁴⁹).

Contudo, ao analisar um caso em que a assembleia de credores aprovou por maioria a renúncia de garantia, porém, o credor detentor da referida garantia não

³⁴⁵ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “§ 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”.

³⁴⁶ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “§ 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”.

³⁴⁷ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “§ 1º Os credores do devedor em recuperação judicial conservam seus direitos e privilégios contra os coobrigados, fiadores e obrigados de regresso.

³⁴⁸ 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.

³⁴⁹ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “§ 3º O plano de recuperação judicial poderá sofrer alterações na assembleia-geral, desde que haja expressa concordância do devedor e em termos que não impliquem diminuição dos direitos exclusivamente dos credores ausentes”.

anuiu expressamente conforme determina o art. 50, §1º da Lei, o Superior Tribunal de Justiça, contrariando a legislação, entendeu que assembleia é soberana devendo prevalecer a vontade da maioria, pois não havia ilegalidade nem abuso de direito.³⁵⁰

Quanto ao disposto no art. 54 da Lei, o plano de recuperação judicial não pode propor pagamento dos credores trabalhistas em prazo superior a um ano. Porém, há precedentes³⁵¹ em que o plano previa prazo de pagamento superior ao previsto na Lei e foi aprovado pelos credores e homologado pelo julgador.

Prevalece o entendimento de que o Judiciário não pode adentrar na análise de viabilidade econômica e que o controle do juiz é restrito às questões de legalidade dos autos praticados. Porém, verificou-se nos exemplos acima que a diferença entre o que é uma questão negocial e o que afronta à legalidade é tênue.

Em outro julgamento sobre o controle judicial do plano de recuperação judicial no Superior Tribunal de Justiça, o Ministro Luis Felipe Salomão argumenta que a interferência estatal nesses casos deve ser pautada pelo interesse público. “Assim é que o magistrado deve exercer o controle de legalidade do plano de recuperação - no que se insere o repúdio à fraude e ao abuso de direito -, mas não o controle de sua viabilidade econômica”.³⁵²

O referido julgado entende que o juiz não é a pessoa mais indicada para falar sobre a viabilidade econômica de um plano de recuperação judicial, bem como que o judiciário não deve transitar por conceitos que, efetivamente, não domina.

Todavia, até o momento, o Superior Tribunal de Justiça e a jurisprudência dos Tribunais não evoluíram o suficiente no tema e não delimitaram quais os limites do plano de recuperação judicial, preferindo analisar caso a caso.

A Lei 11.101/2005, corrigindo os defeitos do antigo sistema da concordata, conferiu um papel ativo aos credores com possibilidade de um controle restrito do

³⁵⁰ BRASIL. STJ. **Recurso Especial 1.532.943/MT**, Terceira Turma. Relator: Min. Marco Aurélio Bellizze, DJ 10.10.2016. “Na hipótese dos autos, a supressão das garantias real e fidejussórias restou estampada expressamente no plano de recuperação judicial, que contou com a aprovação dos credores devidamente representados pelas respectivas classes (providência, portanto, que converge, numa ponderação de valores, com os interesses destes majoritariamente), o que importa, reflexamente, na observância do § 1º do art. 50 da Lei n. 11.101/2005, e, principalmente, na vinculação de todos os credores, indistintamente. (...)”

³⁵¹ No caso Varig, o plano previa pagamento dos credores trabalhistas Aeronautas no prazo de até três anos e foi aprovado e homologado pelo juízo da 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro Plano disponível em: VARIG. **Plano de Recuperação Judicial Consolidado**. Disponível em: <http://www.varig-airlines.com/varig_planoderecuperacaojudicialconsolidado.pdf>. Acesso em: 14 fev. 2017.

³⁵² BRASIL. STJ. **Recurso Especial 1.359.311/SP**. Quarta Turma. Relator: Min. Luis Felipe Salomão, DJ 30.09.2014.

plano de recuperação judicial pelo poder judiciário, afastando eventuais ilegalidades e evitando o abuso de direito.

Assim, para Jorge Lobo, o juízo da ação de recuperação judicial deve exercer, sempre, necessária e obrigatoriamente:

1º) o controle da legalidade formal, quando examinará questões, por exemplo, como: a) legitimidade ativa (arts. 1º e 47); b) preenchimento dos requisitos do art. 48; c) atendimento de exigências sobre convocação, instalação e deliberação da assembleia geral de credores (arts. 36 a 45); d) observância das formalidades legais referentes à publicação de editais; e, outrossim, 2º) o controle da legalidade material ou substancial, em que verificará se houve, por exemplo: a) fraude à lei ou abuso de direito, quer por parte do devedor, quer por credores; b) acordos contrários à lei, à moral, aos bons costumes, à boa-fé objetiva, ao interesse público, etc.³⁵³

Quanto à análise do tratamento diferenciado entre credores, prevalece o entendimento na doutrina que o mesmo é permitido:

Desde que haja um interesse homogêneo entre esses credores, seja em função da natureza do crédito, ou qualquer outro critério de similitude justificado no plano, e que, naturalmente não prejudique os demais credores e tenha sido aprovado pelas quatro classes.³⁵⁴

O Juiz pode analisar, por exemplo, como foi construída a maioria, visto que a aprovação é um negócio jurídico e o que foi aprovado pela maioria vale para todos.³⁵⁵

Contudo, não há critérios bem definidos quanto aos limites ao tratamento diferenciado entre os credores, bem como não há definição se o julgador deve analisar tal questão quando da homologação do plano de recuperação judicial aprovado ou somente em caso de *cram down* do art. 58 que veda o tratamento diferenciado na classe que rejeitou o plano.

Sobre esse tema, Eduardo Secchi Munhoz entende que:

³⁵³ Jorge Lobo destaca também que o juiz não é um órgão passivo, tendo liberdade para presidir o processo de recuperação com tirocínio e segundo seu livre convencimento (LOBO, Jorge. In: TOLEDO, Paulo F. C. Salles de; ABRÃO, Carlos Henrique (coord.). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 219).

³⁵⁴ SALOMÃO, Luis Felipe; SANTOS, Paulo Penalva. **Recuperação judicial, extrajudicial e falência: teoria e prática**. 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015, p. 319.

³⁵⁵ “O que não se pode admitir, com efeito, é que a maioria necessária e estabelecida em lei para aprovação do plano seja atingida mediante acordos escusos, fora do âmbito do processo de recuperação judicial, pois isso romperia o equilíbrio de forças traçado pelo legislador” (PUGLIESE, Adriana Valéria. Limites da autonomia privada nos planos de reorganização das empresas. **Revista do Advogado**, São Paulo, nº 131, AASP, out. 2016, p. 19).

[...] fundamental o papel que a doutrina exercerá no sentido de completar essa grave lacuna da Lei 11.101/2005. Mais importante que a aprovação do plano pelo juiz com base nos requisitos estabelecidos pelo art. 58, § 1.º, da Lei 11.101/2005 seria a aplicação de princípios que tomassem em conta as relações verticais e horizontais entre os credores.³⁵⁶

No controle de legalidade no sistema de insolvência português, por exemplo, afirma Luis Manuel Teles de Menezes Leitão que em razão do plano ser livremente fixado pelos credores, o controle judicial do mesmo limita-se a questões de legalidade, podendo ocorrer a não homologação de ofício ou a requerimento das partes. Ainda, que o julgador somente pode se recusar a homologar o plano em caso de violação grave, não negligenciável das regras procedimentais ou do conteúdo do plano. Dessa forma, violações consideradas menores não são suficientes para que o juiz recuse a homologação.³⁵⁷

Em que pese o controle judicial ser independente da participação dos credores, cumpre destacar que na prática brasileira ocorre um absentéismo muito grande dos credores na assembleia-geral para votação do plano de recuperação judicial, raramente sendo instalada em primeira convocação quando há necessidade da presença mais da metade dos créditos de cada classe, computados pelo valor³⁵⁸. Poucos participam da assembleia e realmente analisam o conteúdo apresentado, cabendo ao juiz interferir nessa análise de legalidade do plano, para garantir o melhor resultado possível.

Por outro lado, algumas discussões existentes sobre o controle judicial no panorama geral são negativas, pois trazem insegurança no sentido de não se saber se o que foi aprovado em assembleia vai realmente produzir os efeitos imaginados.

Ricardo Negrão entende ser fundamental o controle judicial a ser realizado pelo julgador, preferencialmente antes da realização da assembleia de credores. Quando isso não se mostrar possível como, por exemplo, nos casos em que o plano for alterado durante a assembleia, deve o juiz indeferir a homologação do plano votado,

³⁵⁶ MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. **Revista de Direito Bancário e Mercado de Capitais**, São Paulo, Ano 10, nº 36, abr./jun. 2007, p. 197.

³⁵⁷ LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes. **Direito da Insolvência**. 6ª edição. Coimbra: Almedina, 2015, p. 272.

³⁵⁸ 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “Art. 37, § 2º: “A assembléia instalar-se-á, 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”.

determinando a substituição de cláusulas, novo chamamento dos credores à deliberação ao até a decretação da falência.³⁵⁹

O problema, todavia, continua em relação ao momento em que será feito esse necessário controle pelo judiciário. Nem sempre a prestação jurisdicional vai ser tempestiva.

A melhor opção é estabelecer critérios tal como ocorre na legislação estrangeira para guiar o comportamento do julgador, evitando que não haja qualquer análise do plano de recuperação judicial pelo juiz quando da aprovação do plano por todas as classes de credores ou, em sentido contrário, que o juiz recuse a homologação de um plano por considerá-lo inadequado.³⁶⁰ Tal mecanismo diminuiria a insegurança jurídica existente nos dias de hoje, permitindo um controle judicial do plano de recuperação judicial, mediante regras previamente estabelecidas e conhecidas das partes.

A não imposição de limites trará resultados semelhantes aos da antiga concordata anterior ao Decreto-Lei 7.661/1945. Nesse sentido, Trajano de Miranda Valverde sustentava que a concordata “quase sempre resulta de conluio ou de combinações pouco honestas dos maiores credores com o devedor, ou, ainda, da tolerância daqueles que estão em condições de perder”.³⁶¹

A simples existência de uma discussão em torno do conceito do tratamento diferenciado na recuperação judicial já recomenda o estabelecimento de regra definidora dos contornos do princípio da *par condicio creditorum* nos processos recuperatórios.

³⁵⁹ NEGRÃO, Ricardo. O papel do judiciário na homologação do plano. In: ANDRIGHI, Fátima Nancy; BENETI, Sidnei; ABRÃO, Carlos Henrique. **Dez anos da lei de recuperação e falência (Lei n. 11.101/2005)**: retrospectiva geral contemplando a Lei n. 13.043/2014 e a Lei Complementar n. 147/2014. São Paulo: Saraiva, 2015, p.115-117.

³⁶⁰ BATISTA, Carolina Soares João; CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; MIYAZAKI, Renata Yumi; CERZETTI, Sheila Christina Neder. A prevalência da vontade da assembléia-geral de credores em questão: O cram down e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes. **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 143, 2006, p. 228-229.

³⁶¹ VALVERDE, Trajano de Miranda. Anteprojeto de lei de falências. **Revista Forense**, Rio de Janeiro, n. 99, 1944, p. 603.

CONCLUSÃO

Infelizmente, historicamente tornou-se comum que sociedades empresárias, quando colocadas em situações de extrema dificuldade econômico-financeira, pratiquem atos que prejudicam credores ou beneficiam alguns em detrimento de outros em troca de vantagens econômicas.

No que se refere ao instituto da falência, a Lei 11.101/2005 deixou claro o recado no sentido de que não haja benefício a credores em detrimento do concurso, sob pena de ineficácia ou ação revocatória prevista nos artigos 129 e 130³⁶², tornando-se tais atos ineficazes, sem produção de efeito perante a massa falida.

Porém, no que se refere à recuperação judicial, a Lei foi omissa quanto à impossibilidade de tratamento diferenciado entre credores da mesma classe, bem como quais os limites para discriminação entre credores, salvo na hipótese de *cram down* do art. 58, §2º.

A igualdade de tratamento dos credores está esculpida no princípio clássico do direito concursal chamado *par condicio creditorum* que se originou no direito romano e permanece ativa até os dias atuais. Verificou-se na presente pesquisa que a igualdade também encontra-se disciplinada na Constituição. Todavia, não se pode aplicá-la de forma absoluta, sob pena de inviabilização do instituto da recuperação judicial.

No capítulo segundo a conclusão que se colhe é que a Lei tem sido construída através da importante atuação dos credores, que tiveram papel aumentado em comparação com o Decreto Lei 7.661/1945, doutrina e jurisprudência em razão da imperfeição do texto legal.

Exemplo disso, é a rígida classificação dos credores em quatro classes prevista na recuperação judicial que a doutrina e a jurisprudência majoritária flexibilizaram a aplicação da *par condicio creditorum*, permitindo o tratamento diferenciado entre credores pertencentes à mesma classe por meio da criação de subclasses. O

³⁶² 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra. “Art. 129. São ineficazes em relação à massa falida, tenha ou não o contratante conhecimento do estado de crise econômico-financeira do devedor, seja ou não intenção deste fraudar credores (...)”. “Art. 130. São revogáveis os atos praticados com a intenção de prejudicar credores, provando-se o conluio fraudulento entre o devedor e o terceiro que com ele contratar e o efetivo prejuízo sofrido pela massa falida”.

principal fundamento para adoção desse mecanismo é a ausência de homogeneidade entre os credores nas classes previstas na legislação brasileira.

Assim, embora ainda não haja o pronunciamento expresso do Superior Tribunal de Justiça sobre o tema, doutrina e jurisprudência, em grande parte dos casos, flexibilizam a estrutura rígida da legislação recuperacional, desde que para a preservação de relações com fornecedores e de forma a incentivar o investimento na empresa em recuperação, sempre objetivando a reestruturação da devedora.

No entanto, pela inexistência de critérios claros para formação das subclasses, bem como para a escolha dos credores que serão tratados como colaborativos para recebimento de um tratamento diferenciado no plano de recuperação judicial a pesquisa buscou estabelecer uma construção analítica sobre o tema.

Na análise dos casos isolados em que o plano que previa tratamento diferenciado entre credores não foi homologado, verificou-se que as principais situações foram: (I) rejeição do plano de recuperação judicial por uma das classes; (II) tratamento diferenciado injustificado; (III) manobra utilizada para isolar credores e atingir o quorum necessário de aprovação do plano; (IV) existência de cláusulas abertas onde o devedor escolhia livremente quem merecia tratamento vantajoso; e (V) manifestação do credor dissidente demonstrando sua inconformidade com a diferenciação aprovada por maioria.

Assim, através de ampla pesquisa jurisprudencial conclui-se que o tratamento diferenciado entre credores sujeitos à recuperação judicial é aceito majoritariamente em razão da inexistência de vedação legal, definindo-se como principais critérios para que o plano de recuperação judicial seja homologado pelo julgador: (I) que a diferenciação de tratamento tenha sido aprovada por todas as classes de credores de acordo com o quórum do art. 45 da Lei; (II) seja devidamente justificado no plano de recuperação judicial o tratamento diferenciado em vista da finalidade da Lei (preservação da empresa); (III) que o plano de recuperação judicial discrimine quais os credores serão beneficiados; e (IV) que a possibilidade de tornar-se um credor colaborativo, estratégico ou financiador e receber tratamento mais benéfico seja aberta para todos os credores que tiverem interesse.

A doutrina majoritária também defende a livre classificação de credores no plano de recuperação judicial. Todavia, se a legislação for alterada e adotar-se o sistema de livre criação de classes como realizado nos Estados Unidos, por exemplo, não parece que inibirá a manipulação do quórum necessário para

aprovação dos planos. Pelo contrário, acredita-se que aumentaria o número de fraudes.

No sistema da legislação brasileira, tem-se uma etapa administrativa de verificação de créditos junto ao administrador judicial, o que diminui o número de discussões judicializadas, pois apenas após o edital publicado pelo administrador judicial que o credor poderá apresentar sua impugnação ou habilitação. Assim, as discussões judiciais quanto à classificação de crédito, em sua maioria, versam sobre pedido de exclusão dos créditos dos efeitos da recuperação judicial ou correção do valor do crédito. Logo, se for possibilitado que o devedor apresente a classificação dos credores de forma livre, certamente as discussões judiciais aumentariam.

Quanto à criação das subclasses dentro das classes previstas no art. 41 da Lei, entende-se que é o mais correto, sendo possibilitado o tratamento diferenciado entre credores. Contudo, desde que fundamentado em condições objetivas e previamente estabelecidas e justificadas. A segmentação tem que ser bem fundamentada e justificada no plano, não configurando a coerção, assim, esses planos terão chances maiores de serem aceitos pelo julgador.

Conclui-se que na redação da Lei 11.101/2005 não há expressa obrigatoriedade e clareza a se respeitar a *par condicio creditorum* entre credores da mesma classe, nem há clareza quanto à possibilidade de intervenção judicial para se fazer cumprir esse princípio, salvo na hipótese do *cram down*. Porém, cabe ao magistrado analisar o conteúdo do plano de recuperação judicial especialmente no que tange ao tratamento dos credores.

Outra construção dos operadores do direito refere-se à consolidação substantiva quando do pedido de recuperação judicial em litisconsórcio ativo. Verificou-se que a legislação novamente foi omissa quanto ao pedido de recuperação judicial de grupos societários. Ainda, mesmo sendo aceito o ajuizamento em litisconsórcio ativo pela jurisprudência, há divergências quanto à possibilidade de consolidar os credores de diferentes empresas em um *pool* em razão de ocasionar a diluição de créditos e prejudicar credores.

Entende-se que a consolidação substancial deve ser utilizada em caráter excepcional quando existente confusão patrimonial e garantias cruzadas.

Como visto, muitos mecanismos aplicados na prática recuperacional brasileira foram importados da legislação norte-americana, porém, no Brasil inexistente controle horizontal (*unfair discrimination*) ou vertical (*fair and equitable*) do plano de

recuperação judicial. Sugere-se que o modelo brasileiro se utilize de tais mecanismos para imposição de regras mínimas de preferência de pagamento na recuperação judicial, bem como não admitindo tratamento diferenciado entre credores da mesma classe.

No capítulo quarto, verificou-se a existência das correntes sobre os limites do poder de controle do juiz na doutrina que se refletem na jurisprudência. A primeira corrente, do início da vigência da Lei, que o juiz possui apenas papel homologatório: A segunda entende que o controle judiciário está restrito aos aspectos atinentes à legalidade e para evitar abuso de direito. Por último, a corrente que entende que o magistrado possui um papel mais amplo, podendo realizar controle sobre o mérito, aspectos jurídicos e, inclusive, exame da consistência econômica do plano de recuperação judicial fundamentado no art. 47 (preservação na empresa) e no art. 58, §1º, da Lei (*cram down*), visto que no momento se permite que o juiz possa avançar na situação específica do *cram down*, permite-se também que avance em outras situações.

O controle judicial de legalidade do plano de recuperação judicial é extremamente necessário, mesmo se aprovado o plano de recuperação judicial por todas as classes.

O sistema de votação dos credores pela maioria já fora adotado anteriormente pela nossa legislação e os resultados produzidos não foram os desejados. Assim, necessário um pouco de cautela na aplicação do instituto da recuperação judicial para que a Lei não seja entendida além dos seus limites, sob qualquer pretexto, para que a recuperação judicial não venha sofrer dos mesmos padecimentos da antiga concordata, não se prestando para recuperar empresas.

O tratamento diferenciado injustificado a determinados credores na maioria das vezes será causa para instauração de litígio entre credores e devedora, bem como dentro da coletividade de credores. Ainda, quando um plano de recuperação judicial nesses termos, aprovado pela maioria dos credores, é homologado pelo judiciário, aumentam as chances da interposição de recurso contra esta decisão. Assim, em razão da morosidade do Poder Judiciário para julgamento dos recursos, tal fato acarretará em atraso para a solução de crise, reduzindo as chances de soerguimento da empresa.

Dessa forma, caso a doutrina e a jurisprudência não se encarreguem de estabelecer os critérios e limites para tratamento diferenciado entre os credores,

caberá aos legisladores reformarem a Lei, sob pena de o instituto da recuperação judicial cair em descrédito, tal como ocorria com as antigas legislações.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABRÃO, Carlos Henrique. O papel do Judiciário na Lei 11.101/05. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro; LEANDRO, Santos de Aragão (coord.). **Direito societário e a nova lei de falências e recuperação de empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

ABRÃO, Nelson. **Curso de Direito Falimentar**. 4a edição revista e atualizada. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1993.

ADAMEK, Marcelo Vieira von. **Abuso de minoria em direito societário (abuso das posições subjetivas minoritárias)**. São Paulo: USP, 2010. Tese (Doutorado em Direito). Programa de Pós-Graduação em Direito, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

AFONSO NETO, Augusto. **Princípios do direito falimentar**. São Paulo: Max Limonad, 1962.

ALEXY, Robert. **Teoria dos direitos fundamentais**. São Paulo: Malheiros Editores, 2008.

AMERA, Seth D; KOLOD, Alan. **Substantive consolidation: getting back to basics**. American Bankruptcy Institute Law Review, n. 14, 2006.

ARAGÃO, Paulo Cezar; BUCHAMAR, Laura. A Assembleia Geral de Credores na Lei de Recuperação e Falências. In: SANTOS, Paulo Penalva; GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. (coord). **A nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas: Lei nº 11.101/05**. Rio de Janeiro: Forense, 2007.

ARISTÓTELES. **A Política**. Tradução de Nestor Silveira Chaves. 1 ed., São Paulo: Folha de S. Paulo, 2010.

ÁVILA, Humberto Bergmann. **Teoria dos princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos**. 14. ed. São Paulo: Malheiros, 2013.

AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. **A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas**. 2 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2016.

BACEN. Resolução nº 2682. Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa. Brasília, DF, **Diário Oficial da União**, 21 dez. 1999.

BAIRD, D; T. JACKSON; B. ADLER. **Cases, Problems, and Materials on Bankruptcy**. 4d ed. New York: Foundation Press: 2014.

BAIRD, Douglas. **Elements of Bankruptcy**. 6th edition. New York: Foundation Press, 2014.

BARBOSA, Rui. **Oração aos Moços**. Rio de Janeiro: Edições de Ouro, 1949.

BARUFALDI, Wilson Alexandre. **Recuperação judicial: estrutura e aplicação de seus princípios**. Livraria do Advogado: Porto Alegre, 2016.

BATISTA, Carolina Soares João; CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; MIYAZAKI, Renata Yumi ; CERZETTI, Sheila Christina Neder. A prevalência da vontade da assembléia-geral de credores em questão: O cram down e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes. **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, v. 143, p. 202-242, São Paulo, 2006.

BERGER, Dora. **A insolvência no Brasil e na Alemanha**. Porto Alegre: SAFRE, 2001.

BESSONE, Darcy. **Instituições de direito falimentar**. São Paulo: Saraiva, 1995.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **A responsabilidade do garantidor na recuperação judicial do garantido**. In: Revista do Advogado – Recuperação Judicial: temas polêmicos, Ano XXIX, nº 105. São Paulo: AASP, set. 2009.

_____. **Lei de recuperação de empresas e falências**. 11ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016.

_____. **Empresa em crise, reforma das legislações nacionais e implementação de políticas públicas**. O direito a serviço do mercado?. Disponível em:

<<http://www.mackenzie.br/fileadmin/Graduacao/FDir/Artigos/manoeljustino2.pdf>>.

Acesso em: 10 jan. 2016.

_____. In: CARVALHOSA, Modesto. **Tratado de direito empresarial**. São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 5, 2016.

BIOLCHI, Osvaldo. Apresentação do Deputado Osvaldo Biolchi (Relator do Projeto). In: TOLEDO Paulo Fernando Campos Salles de; ABRÃO Carlos Henrique (org.). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

BOBBIO, Norberto. **Teoria do ordenamento jurídico**. 6ª ed. Editoria Universidade de Brasília: Brasília, 1995.

BRANCO, Gerson Luiz Carlos. Autonomia dos credores na recuperação judicial e autonomia privada: Primeiras observações sobre um estudo comparativo. **Revista de Direito Civil Contemporâneo**, São Paulo, v. 09, p. 207/222, dez. 2016.

_____. Comentário ao REsp 1.440.783/SP. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 972, ano 105, p. 401-430, out. 2016.

BRASIL. STJ. **Súmula 581**. Disponível em: <http://www.stj.jus.br/docs_internet/VerbetesSTJ.pdf>. Acesso em: 10 fev. 2017.
BRASIL. Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945. Lei de Falências. **Diário Oficial da União**, 31 jul. 1945.

_____. Lei Complementar nº 147, de 07 de agosto de 2014. Altera a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, e as Leis nºs 5.889, de 08 de junho de 1973, 11.101, de 09 de fevereiro de 2005, 9.099, de 26 de setembro de 1995, 11.598, de 03 de dezembro de 2007, 8.934, de 18 de novembro de 1994, 10.406, de 10 de janeiro de 2002, e 8.666, de 21 de junho de 1993; e dá outras providências. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 08 ago. 2014.

_____. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 11 jan. 2002.

_____. 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 09 fev. 2005 – edição extra.

_____. Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015. Código de Processo Civil. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 17 mar. 2015.

_____. STJ. **RE 154.027/SP, Segunda Turma.** Relator: Min. Carlos Velloso, DJ 20.02.1998.

_____. STJ. **Recurso Especial nº 1388051 GO 2013/0169896-0.** Terceira Turma. Relator: Ministra Nancy Andrighi. DJ 23.09.2013.

_____. STJ. **Agravo Regimental no Recurso Especial CC 141719, MG 2015/0156508-0,** Segunda Seção. Relator: Min. João Otávio de Noronha. DJ 02.05.2016.

_____. STJ. **Mandado de Segurança 16.105/GO,** Terceira Turma. Relator: Min. Nancy Andrighi. DJ 22.09.2003.

_____. STJ. **Medida Cautelar nº 020733.** Relator: Min. Marco Buzzi, julgado em 08.04.2013.

_____. STJ. **Recurso Especial 1.359.311/SP.** Quarta Turma. Relator: Min. Luis Felipe Salomão, DJ 30.09.2014.

_____. STJ. **Recurso Especial 1.440.783/SP,** Terceira Turma. Relator: Min. Mouro Ribeiro. DJ 21.06.2016.

_____. STJ. **Recurso Especial 1.532.943/MT,** Terceira Turma. Relator: Min. Marco Aurélio Bellizze, DJ 10.10.2016.

_____. STJ. **Recurso Especial 1314209/SP 2012/0053130-7,** Terceira Turma. Relator: Ministra NANCY ANDRIGHI. DJ 01.06.2012.

_____. STJ. **Recurso Especial 1333349/SP.** Segunda Seção. Relator: Ministro Luis Felipe Salomão, DJ 26.11.2014.

BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Abuso do direito de voto na assembleia geral de credores.** São Paulo: Quartier Latin, 2014.

BUZAID, Alfredo. **Do concurso de credores no processo de execução.** São Paulo: Saraiva, 1952.

CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. A Novação Recuperacional. In: COELHO, Fábio Ulhoa (ORG.). **Tratado de Direito Comercial – Falência, Recuperação de Empresa e Direito Marítimo**. 1ed. São Paulo: Saraiva, v. 7, 2015.

CALEFFI, Antonio Marcelo. **O pagamento dos credores na falência**. A (in) violabilidade do princípio constitucional da igualdade. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2003.

CAMIÑA MOREIRA, Alberto. Poderes da assembleia de credores, do juiz e a atividade do ministério público. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de (coordenador). **Direito Falimentar e a nova lei de falências e recuperação de empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

CAMPINHO, Sérgio. **Falência e recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial**. 7. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2015.

CANARIS, Claus-Wilhelm. Considerações a respeito da posição de proibições de discriminação no sistema do direito privado. Traduzido por Ingo Sarlet. **Revista Direitos Fundamentais e Justiça**, Porto Alegre, v. 7, n. 22, jan./mar. 2013.

CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. **Tratado de direito comercial brasileiro**. v. VII. Livro V. 6. ed. atual. Rio de Janeiro: Livraria Freitas Bastos, 1960.

CAVALLI, Cássio, **Financiamento DIP**. Disponível em: http://www.veirano.com.br/por/contents/view/financiamento_dip_ou_como_financiar_empresas_em_recuperacao_judicial: Acesso em: 02 jan. 2017.

_____. **O fim das garantidas na recuperação judicial**. Disponível em: <<https://jota.info/artigos/o-fim-das-garantias-na-recuperacao-judicial-19102016>>. Acesso em: 02 jan. 2017.

CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de sociedades e recuperação judicial: o indispensável encontro entre Direitos Societário, Processual e Concursal. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). **Processo Societário II**. São Paulo, Quartier Latin, 2015.

_____. **A recuperação judicial de sociedade por ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência**. São Paulo: Malheiros, 2012.

_____. As classes de credores como técnica de organização de interesses: em defesa da alteração da disciplina das classes na recuperação judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO, Francisco. **Direito das empresas em crise: problemas e soluções**. São Paulo: Malheiros, 2012.

_____. Grupos de sociedades e recuperação judicial: o indispensável encontro entre Direito Societário, Processual e Concursal. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). **Processo Societário II**: adaptado ao Novo CPC – Lei nº 13.105/2015.

_____. O papel dos credores no bankruptcy code. **Revista de Direito Mercantil: industrial, econômico e financeiro**, São Paulo, v. 48, n.151/152, dez. 2009.

_____. O passo seguinte ao Enunciado 57: em defesa da votação nas subclasses. **Revista Comercialista**, São Paulo, nº 13, 2015.

CLARO, Carlos Roberto. **Temas de Recuperação Empresarial e Falência**. Curitiba: Editora Ithala, 2012.

COELHO, Fabio Ulhoa. **Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas**. São Paulo, Ed. Saraiva, 8ª edição, 2011.

_____. O Credor Colaborativo na Recuperação Judicial, in: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO Francisco (org.). **Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções**. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

_____. Os princípios do direito concursal no projeto de Código Comercial In: COELHO, Fabio Ulhoa; LIMA, Tiago Asfor Rocha; NUNES, Marcelo Guedes (org.). **Reflexões sobre o Projeto de Código Comercial**. 1 ed. São Paulo: Saraiva, v. 1, 2013.

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

CORRÊA JUNIOR, Gilberto Deon. Consolidação substantiva no Direito norte-americano. **Revista da AJURIS**, Porto Alegre, n. 73, jul. 1998.

CRIPPA, Carla Smith de Vasconcellos. **O abuso de direito na recuperação judicial**. São Paulo: USP, 2013. Dissertação (Mestrado em Direito). Programa de Pós-Graduação em direito, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.

CJF. **Enunciado nº 57 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho de Justiça Federal.** Disponível em: <<http://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/130>>. Acesso em: 02 mar. 2017.

DE LUCCA, Newton. In: SIMÃO FILHO, Adalberto; DE LUCCA, Newton (coord.). **Comentários à Nova Lei de Recuperação de Empresas e de Falências.** São Paulo: Quartier Latin, 2005.

DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro. **Financiamento na recuperação judicial e na falência.** São Paulo: Quartier Latin, 2014.

DWORKIN, Ronald. Sovereign. **Virtue: The Theory and Practice of Equality.** Harvard University Press, 2000.

EPSTEIN, David G.; NICKLES, Steve H. **Principles of bankruptcy law.** Thomson West, 2007.

ESTEVEZ, André Fernandes. A Assembleia-Geral de Credores no Direito Brasileiro: Razões para a Criação da Concordata-Sentença no Decreto-Lei nº 7.661/1945. **Revista de Direito Empresarial**, São Paulo, nº 36, jan./fev. 2014.

_____. Das origens do direito falimentar à Lei nº 11.101/2005. **Revista Jurídica Empresarial**, Porto Alegre, n. 15, p. 11-50, jul./ago. 2010.

_____. Influências do princípio da preservação da empresa no direito falimentar: critérios para a derrubada do veto dos credores (*Cram down*) sobre o plano de recuperação judicial. In: ESTEVEZ, André Fernandes; JOBIM, Márcio Félix (Org.). **Estudos de Direito Empresarial: homenagem aos 50 anos de docência do Professor Peter Walter Ashton.** São Paulo: Saraiva, 2012.

_____. Inovações e controvérsias da Lei Complementar nº 147/2014. In: LUPION, Ricardo; ESTEVEZ, André Fernandes (org.). **Fronteiras do Direito Empresarial.** Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2015.

FAVER, Scilio. **Curso de recuperação de empresas.** São Paulo: Atlas, 2014.

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

FERREIRA, Kenneth Antunes. **Lei de Falências e desafios para novas captações de recursos**. Disponível em: <<https://jota.info/colunas/coluna-do-tozzinifreire/coluna-tozzinifreire-lei-de-falencias-e-os-desafios-para-novas-captacoes-de-recursos-01072016>>. Acesso em: 30 dez. 2016

FERREIRA, Waldemar. **Tratado de Direito Comercial**. O Estatuto da Falência e Concordata. v. 14, São Paulo: Saraiva, 1965.

FINCH, Vanessa. **Corporate Insolvency Law: Perspectives and Principles**. 2nd edition. Cambridge: Cambridge University Press, 2009.

FRANÇA, Erasmo Valladão A. e N. Comentários aos artigos 35 a 46 da Lei 11.101/2005. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005**. 2 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007.

_____. **Temas de direito societário, falimentar e teoria da empresa**. São Paulo: Malheiros, 2009.

FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTANJN, Rachel. **Falência e recuperação da empresa em crise**. Comparação com as posições do Direito Europeu. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

GACIO, Marise. **Clasificación y agrupamento de acreedores em categorias**. Disponível em: <<http://ar.vlex.com/vid/agrupamiento-acreedores-categorias-26542288>>. Acesso em: 20 nov. 2016

GOLDENBER SERRANO, Juan Luis. Consideraciones críticas respecto al denominado principio de la par condicio creditorum. **Revista Chilena de Derecho**, Chile, v. 37, nº 1, 2010.

GOIÁS. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 391674-77.2011.8.09.0000**. 3ª CC. Relator: Des. Floriano Gomes, julgado em 04.07.2012.

GUGLIELMUCCI, Lino. **La Legge tedesca Sull'insolvenza (Insolvenzordnung)**. Ottobre, 1994.

GUIMARÃES, Maria Celeste Morais. **Recuperação judicial de empresas e Falência à Luz da Lei nº 11.101/2005**. Belo Horizonte: Del Rey, 2007.

KELSEN, Hans. **A justiça e o Direito Natural**. Coimbra: Editora Armenio Amado, 1963.

_____. **Teoria Pura do Direito**. 8 ed. São Paulo: Martins Fontes, 2009.

KIRSCHBAUM, Deborah. **A recuperação judicial no Brasil: Governança, financiamento extraconcursal e votação do plano**. São Paulo: USP, 2009. Tese (Doutorado em Direito). Programa de Pós-Graduação em Direito, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

LBR. **Plano de recuperação judicial de LBR**. Disponível em: <<http://www.lbr-lacteosbrasil.com.br/pdf/PRJ.pdf>>. Acesso em: 20 dez. 2016.

LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes. **Direito da Insolvência**. 6ª edição. Coimbra: Almedina, 2015.

LII. **U.S. Code**. Disponível em: <<https://www.law.cornell.edu/uscode/text/11/1123>>. Acesso em: 09 mar. 2017.

LOBO, Jorge. Da recuperação judicial. In: TOLEDO, Paulo F. C. Salles de; ABRÃO, Carlos Henrique (coord.). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

LOPUCKI, Lynn M; TRIANTIS, George G. **A systems approach to comparing U.S. and Canadian reorganization of financially distressed companies**. Harvard International Law Journal, v. 35, 1994.

MACHADO, Rubens Approbato. Visão geral da Nova Lei 11.101, de 09 de fevereiro de 2005 que reforma o Decreto-Lei 7.661, de 21.06.1945 (Lei de Falências) e cria o instituto da Recuperação da Empresa. In: MACHADO, Rubens Approbato (coord.). **Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

MALUF, Sahid. **Direito Constitucional**. São Paulo: Sugestões Literárias, 1967.

MAMEDE, Gladston. **Direito empresarial brasileiro**. Falência e recuperação de empresas. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MARTINS, Glauco Alves. **A Recuperação Extrajudicial na Lei nº 11.101/2005 e a Experiência do Direito Comparado em Acordos Preventivos Extrajudiciais**. São Paulo: USP, 2009. Dissertação (Mestrado em Direito). Programa de Pós-Graduação em Direito, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

MELLO, Celso Antonio Bandeira de. **Conteúdo jurídico do princípio da igualdade**. São Paulo: Malheiros, 1998.

MENEZES, Mauricio Moreira Mendonça de. **O poder de controle nas companhias em recuperação judicial**. Rio de Janeiro: Forense, 2012.

MIRANDA, Pontes de. **Comentários à Constituição de 1967**. Tomo IV. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1967.

_____. **Tratado de Direito Privado**. Tomo XXVII. Rio de Janeiro: Editor Borsoi, 1971.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. **Revista de Direito Bancário e Mercado de Capitais**, São Paulo, Ano 10, nº 36, abr./jun. 2007.

_____. Comentários aos artigos 55 a 69 da Lei 11.101/2005. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005**. 2 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007.

NEGRÃO, Ricardo. **A eficiência do processo judicial na recuperação de empresa**. São Paulo: Saraiva, 2010.

_____. O papel do judiciário na homologação do plano. In: ANDRIGHI, Fátima Nancy; BENETI, Sidnei; ABRÃO, Carlos Henrique. **Dez anos da lei de recuperação e falência (Lei n. 11.101/2005)**: retrospectiva geral contemplando a Lei n. 13.043/2014 e a Lei Complementar n. 147/2014. São Paulo: Saraiva, 2015.

_____. O princípio do tratamento paritário e a classificação dos credores na recuperação judicial no Projeto do Código Comercial. In: COELHO, Fabio Ulhoa;

LIMA, Tiago Asfor Rocha; NUNES, Marcelo Guedes (org.). **Reflexões sobre o Projeto de Código Comercial**. 1 ed, v. 1. São Paulo: Saraiva, 2013.

NEUNER, Jörg. O princípio da igualdade de tratamento no direito privado alemão Traduzido por Pedro Scherer de Mello Aleixo. **Revista Direitos Fundamentais e Justiça**, Porto Alegre, n. 2, jan./mar. 2008.

NUNES, Marcelo Guedes. Alguns apontamentos sobre comunhão de credores e viabilidade econômica; In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro; LEANDRO, Santos de Aragão (coord.). **Direito societário e a nova lei de falências e recuperação de empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

OLIVEIRA, Ana Perestrelo de. A insolvência nos grupos de sociedades: notas sobre a consolidação patrimonial e a subordinação de créditos intragrupo. **Revista de Direito das Sociedades**, Coimbra, ano I, n. 4, 2009.

PAIVA, Luiz Fernando Valente de. Necessárias alterações no sistema falimentar brasileiro. In: CERZETTI, Sheila C. Neder; MAFIOLETTI, Emanuelle Urbano (org.). **Dez Anos da Lei nº 11.101/2005**: estudos sobre a lei de recuperação e falência. 1ª ed. São Paulo: Almedina, 2015.

_____. Aspectos relevantes do instituto da recuperação judicial e necessária mudança cultural. In: OLIVEIRA, Fatima Bayma de. **Recuperação de Empresas**. Uma múltipla visão da nova lei. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2006.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. Comentário dos art. 1º a 6º da Lei 11.101/2005. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005**. 2 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007.

PORTANOVA, Rui. **Princípios do Processo Civil**. 5ª ed. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2003.

PUGLIESE, Adriana Valéria. Limites da autonomia privada nos planos de reorganização das empresas. **Revista do Advogado**, São Paulo, AASP, nº 131, Direito das empresas em crise, out. 2016.

REALE, Miguel. **Lições Preliminares de Direito**. 27ª ed. São Paulo: Saraiva, 2003.
REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Falimentar**. São Paulo: Saraiva, 1989.

RESTIFFE, Paulo Sérgio. **Recuperação de empresas: de acordo com a Lei n. 11.101, de 09.02.2005**. Barueri: Manole, 2008.

RICCI, Edoardo. La procedura di soluzione della crisi. In: PICININNI, C; SANTARONI (org.). **Crisi d'impresa e riforma della legge fallimentare**. Roma: Bancaria Editrice, 2002.

RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento 0026062-24.2013.8.19.0000**. Relatora: Des. Denise Levy Tredler, julgado em 11.06.2013.

RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 0026427-10.2015.8.19.0000**. 22ª Câmara Cível. Relator: Des. Carlos Eduardo Moreira da Silva, julgado em 18.08.2015.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 00052611920158190000**. Terceira Vara Empresarial. Relator: Gilberto Campista Guarino, julgamento em 02.12.2015.

RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento Nº 70062141973**, Sexta Câmara Cível. Relator: Luís Augusto Coelho Braga, julgado em 07.04.2016.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 70068164839**, Sexta Câmara Cível. Relator: Luís Augusto Coelho Braga, julgado em 09.06.2016.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento Nº 70066202466**, Quinta Câmara Cível. Relator: Isabel Dias Almeida, julgado em 11.11.2015.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 70048357602**, Décima Sétima Câmara Cível. Relator: Liege Puricelli Pires, julgado em 24.05.2012.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 70069482818**. Sexta Câmara Cível. Relator: Ney Wiedemann Neto, julgado em 29.09.2005.

ROMA, Bruno Marques Bensal. *Par conditio creditorum, cram down* e o princípio da preservação da empresa: a recuperação judicial às avessas no direito brasileiro. **Revista de Direito Empresarial**, São Paulo, v. 3, n. 11, p. 381-403, set./out. 2015.

SADDI, Jairo. Assembleia de Credores: um ano de experiência da nova lei de falências. Uma avaliação. **Revista de Direito Bancário e Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 36, 2007.

_____; PINHEIRO, Armando Castelar. **Direito, Economia e Mercados**. São Paulo: Campus-Elsevier, 2005.

SALOMÃO, Luis Felipe; SANTOS, Paulo Penalva. **Recuperação judicial, extrajudicial e falência**: teoria e prática, 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015.

SANTOS, Paulo Penalva. Efeitos da nova lei de recuperação de empresas e falência no processo do trabalho. **Revista do TST**, Brasília, vol. 73, nº 3, jul./set. 2007.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Processo nº 0067341-20.2012.8.26.0100**. 2ª Vara de Falências e Recuperação Judicial da Comarca de São Paulo.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 0187811-89.2012.8.26.0000**. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Francisco Loureiro, julgado em 23.04.2013.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 2072268-33.2014.8.26.0000**. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Des. Ramon Mateo Júnior, julgado em 08.10.2014.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 0119370-56.2012.8.26.0000**. 2ª Câmara de Direito Empresarial. Relator: Des. José Reynaldo, julgado em 08.04.2013.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 0175314-43.2012.8.26.0000**. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Des. Francisco Loureiro, julgado em 03.04.2014.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 2072298-68.2014.8.26.0000**. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Des. Ramon Mateo Júnior, julgado em 08.10.2014.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 2196874-36.2014.8.26.0000**. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Des. Claudio Godoy, julgado em 24.06.2015.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 493.240.4/1-00**. Câmara Especial de Falência e Recuperação Judicial. Relator: Des. Boris Kauffmann, julgado em 08.08.2007.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento 0008634-34.2013.8.26.0000**. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Teixeira Leite, julgado em 04.07.2013.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento 561.271-4**. Câmara Especial de Falências e Recuperação Judicial. Relator: Des. Pereira Calças, julgado em 30.07.2008.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de instrumento n. 0136362-29.2011.8.26.0000**. Relator: Des. Manoel de Queiroz Pereira Calças, julgado em 28.02.2012.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 0008634-34.2013.8.26.0000**. Relator: Des. Teixeira Leite, 1ª CRDE-TJSP, julgado em 04.07.2013.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 0235130-87.2011.8.26.0000**. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Ricardo Negrão, julgado em 19.12.2012.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 2231730-26.2014.8.26.0000**. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Ricardo Negrão, julgado em 29.06.2015.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 2249343-25.2015.8.26.0000**. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Des. Teixeira Leite, julgado em 06.04.2016.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento nº 2260720-90.2015.8.26.0000**. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Fabio Tabosa, julgado em 11.05.2016.

_____. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento: 2150922-97.2015.8.26.0000**. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Carlos Alberto Garbi, julgado em 05.10.2015.

_____. Tribunal de Justiça. Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial. **Agravo de Instrumento nº 2068607-46.2014.8.26.0000**. Relator: Des. Ramon Mateo Júnior, julgado em 11.11.2015.

SATIRO, Francisco; CERZETTI, Sheila. A silenciosa "consolidação" da consolidação substancial. **Revista do Advogado**, São Paulo, nº 131. AASP, out. 2016.

SATTA, Salvatore. **Instituciones del derecho de quiebra**. Buenos Aires: E.J.E.A, 1951.

SCALZILLI, João Pedro. **Confusão patrimonial no direito societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

_____; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de Empresas e Falência** - Teoria e prática na Lei 11.101/2005. São Paulo: Almedina, 2016.

SICA, Lígia Paula Pires Pinto. **Recuperação extrajudicial de empresas: desenvolvimento do direito de recuperação de empresas brasileiro**. São Paulo: USP, 2009. Tese (Doutorado em Direito). Programa de Pós-Graduação em Direito, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

SILVA, José Anchieta da. O plano de recuperação judicial para além dele (o plano além do plano). In: CERZETTI, Sheila C. Neder; MAFIOLETTI, Emanuelle Urbano (org.). **Dez Anos da Lei nº 11.101/2005**: estudos sobre a lei de recuperação e falência. 1ª ed. São Paulo: Almedina, 2015.

SILVA, Jorge Cesa Ferreira. A proteção contra discriminação no direito contratual brasileiro. In: MONTEIRO, Antonio Pinto; SARLET, Ingo Wolfgang; JORG, Neiner. **Direitos Fundamentais e Direito Privado**, Coimbra: Almedina, 2007.

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

SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de. Autonomia dos credores na aprovação do plano de recuperação judicial. In: CASTRO, Rodrigo R, Monteiro; JÚNIOR, Walfrido Jorge Warde; TAVARES GUERREIRO, Carolina Dias (coord.). **Direito empresarial e outros estudos em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro**. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

_____ ; PITOMBO, Antônio Sérgio A de Moraes (coord.). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

_____. Recuperação Judicial e a excepcionalidade dos créditos. In: GARCIA, Ricardo Lupion (org.). **Dez anos da lei de falências e recuperação judicial de empresas**: inovações, desafios e perspectivas. Porto Alegre: Fi, 2016.

SPINELLI, Luis Felipe. **O conflito de interesses na administração da sociedade anônima**. 1. Ed. São Paulo: Malheiros, 2012.

_____. Proporcionalidade e igualdade de tratamento na exclusão de sócio por falta grave na sociedade limitada. **Revista Jurídica**, Porto Alegre, v. 62, p. 79-99, 2014.

SZTAJN, Rachel. Comentários aos artigos 47 a 54 da Lei 11.101/2015. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coord.). **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência**: Lei 11.101/2005. 2 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007.

_____. Notas sobre as assembléias de credores na lei de recuperação de empresas. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, ano XLIV, n. 138, p. 53-70, abr./jun. 2005.

TABB, Charles Jordan. **The history of the bankruptcy laws in the United States**. American Bankruptcy Institute Law Review 3, 1995.

_____. **The law of bankruptcy**. 2nd edition. New York: Foundation, 2009.

TADDEI, Marcelo Gazzí. Os primeiros cinco anos da recuperação judicial no país: dificuldades e controvérsias. **Revista Jurídica Empresarial**, Porto Alegre, v. 3, n. 15, jul./ago. 2010.

TEBET, Ramez. **A Lei de Recuperação de Empresas**. Brasília: Senado Federal, 2005.

_____. **A Lei de Recuperação de Empresas**. Brasília: Senado Federal, 2005.

THOMAS, C. Given, LINDA J. Philipps. **Equality in the Eye of the Beholder-Classification of Claims and Interests in Chapter 11 Reorganizations**. Ohio State Law Journal, v. 43, 1982.

TMA. **O Turnaround Management no Brasil**. Financiamento de Empresas em Recuperação Judicial: Importância, Dificuldades e Estímulos. Disponível em: <http://www.tmabrasil.org/sites/default/files/imce/materias/papers/paper_financiamento_da_recuperacao.pdf>. Acesso em: 02 jan. 2017.

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. O plano de recuperação e o controle judicial da legalidade. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 16, 2013.

_____. O plano de recuperação e o controle judicial da legalidade. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 16, 2013.

_____; ABRÃO Carlos Henrique (org.). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

_____. Recuperação judicial – Sociedades Anônimas – Debêntures – Assembleia-geral de credores – Liberdade de associação – Boa-fé objetiva – Abuso de direito – *Cram down* – *Par condicio creditorum*. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 142, p. 263-281, 2006.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: falência e recuperação de empresas**. São Paulo: Atlas, v. 3, 2011.

UBALDO, Edson. **Recuperação judicial e extrajudicial de empresas: comentários aos artigos específicos da Lei n. 11.101, de 9-2-2005**. Florianópolis: Conceito Editorial, 2007.

USTRA, José Augusto Brilhante. **A classificação dos créditos na falência: o conceito de igualdade na lei de falências**. Rio de Janeiro: Eldorado Tijuca, 1976.

VALVERDE, Trajano de Miranda. **Comentários à Lei de Falência**. Rio de Janeiro: Editora Forense, 1955.

_____. Anteprojeto de lei de falências. **Revista Forense**, Rio de Janeiro, n. 99, 1944.

VARIG. **Plano de Recuperação Judicial Consolidado**. Disponível em: <http://www.varig-airlines.com/varig_planoderecuperacaojudicialconsolidado.pdf>. Acesso em: 14 fev. 2017.

VASCONCELOS, Ronaldo. **Princípios processuais da recuperação judicial**. São Paulo: USP, 2012. Tese (Doutorado em Direito). Programa de Pós-Graduação em Direito, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. Recuperar ou não recuperar, eis a questão: o poder/dever do juiz objetivando a preservação da empresa – configurações e limites. In: CERZETTI, Sheila C. Neder; MAFIIOLETTI, Emanuelle Urbano (Org.). **Dez Anos da Lei nº 11.101/2005**: estudos sobre a lei de recuperação e falência. 1ª ed. São Paulo: Almedina, 2015.

VIGIL NETO, Luiz Inácio. **Teoria falimentar e regimes recuperatórios**: estudos sobre a lei n. 11.101/2005. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2008.

WAMBIER, Teresa Arruda Alvim. A *vis attractiva* do juízo da vara empresarial. Créditos trabalhistas. Sucessão da empresa em regime de recuperação. **Revista de Processo**, São Paulo, v. 143, jan. 2007.