

Doutrina & Atualidades

UM NOVO DIREITO CONCURSAL EM CONFORMAÇÃO? Doutrina e Jurisprudência de Pontos Controvertidos

GRUPO DE ESTUDOS SANFRAN JR.¹

1. Introdução. 2. Temas analisados: 2.1 Aplicação do instituto da recuperação judicial para organizações não empresariais – 2.2 Possibilidade e adequação de o magistrado analisar o mérito dos documentos e informações apresentados pela recuperanda para o processamento do pedido de recuperação judicial (exegese dos arts. 51 e 52 da LREF) – 2.3 Possibilidade e adequação de o magistrado analisar o mérito das decisões da assembleia-geral de credores – 2.4 Voto abusivo do credor para a rejeição do plano de recuperação judicial, no caso de o plano ser mais benéfico que a falência da recuperanda – 2.5 O cram down e as alterações trazidas pela Lei Complementar 147/2014 – 2.6 Subclasse de credores: a figura do “credor colaborador” – 2.7 Classificação dos créditos caracterizados por garantia real outorgada por terceiros – 2.8 Alienação de unidade produtiva isolada/UPI. 3. Conclusão.

1. Introdução

A Lei 1.101/2005 – Lei de Recuperação de Empresas e Falências/LREF – decorreu de amplas discussões, surgindo como resultado de uma forte demanda por uma nova

regulação em matéria concursal que fosse condizente com o contexto contemporâneo. Isso porque o antigo Decreto-lei 7.661/1945, que era o responsável pela regulação da matéria, mostrava-se completamente desgastado e anacrônico, não atendendo mais às exigências da sociedade atual, que adentrou em uma fase de imensurável dinamicidade e

1. Este artigo é resultado do trabalho desenvolvido pelo Grupo de Estudos da SanFran Jr., sob coordenação do professor Dr. José Marcelo Martins Proença e de Pedro Alves Lavacchini Ramunno, durante o 1º semestre de 2016, que teve como foco a análise de pontos controvertidos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências (Lei 11.101/2005). A SanFran Jr. é uma atividade de extensão credenciada na Comissão de Cultura e Extensão Universitária/CCEx, nos termos da Resolução CoG e CoCEX-4.738, de 22.2.2000. A CCEx traça as diretrizes de cultura e extensão universitária no âmbito da Faculdade de Direito da USP, de modo a propiciar o tripé universitário e a melhor e mais completa formação de seus estudantes. No 1º semestre de 2016 o Grupo de Estudos era composto

pelos seguintes membros, todos coautores deste trabalho: Juliana Roshi Muto Soares, Laura Bastos Junqueira, Louise Maia de Oliveira, Luciana Moreira Kanarek, Marina Faloni Machado Rodrigues Borges, Patrícia Mutti e Mattos, Pedro de Andrade Khouri Santos e Yasmin Karam Tomaino. A SanFran Jr., a empresa-júnior da Faculdade de Direito, é uma entidade estudantil fundada em 2002 que se dedica à aproximação dos estudantes ao direito comercial, em suas mais diferentes formas e matérias. Sua proposta é fazer com que os alunos do Largo de S. Francisco aprofundem seus conhecimentos nessa área, que ganha cada vez mais relevância no contexto atual, promovendo o olhar crítico e o pensamento inovador.

celeridade de transformações.² Esse contexto de mudanças é, inclusive, reconhecido pela Exposição de Motivos da LREF,³ publicada no *Diário do Congresso Nacional/DCN* em 1994. Como todo novo diploma legislativo que altera substancialmente a regulação de uma matéria, a LREF trouxe mudanças de extrema relevância ao direito concursal; e, com essas alterações, diversos pontos controvertidos exsurgiram. Este trabalho tem por objeto justamente alguns desses aspectos. Nesse contexto, serão analisados diversos temas relacionados à LREF que apresentam, após anos da promulgação da lei, divergências doutrinárias e jurisprudenciais,⁴ sendo que para cada um desses temas será apresentada uma análise crítica do atual estado de interpretação da LREF. O estudo e a análise crítica aqui propostos inserem-se, como é de se esperar, no contexto principiológico que norteia a aplicação da LREF, no qual merece especial destaque o *princípio da preservação das empresas recuperáveis*.

Esse princípio, incorporado pela LREF em seu art. 47,⁵ reconhece, em clara pers-

pectiva institucionalista,⁶ que a empresa é dotada de notável função social e econômica – como a geração de riquezas, empregos e tecnologias. Dessa forma, entende-se que é do interesse da economia e da sociedade que as empresas recuperáveis sejam mantidas no mercado, ao passo que as que não sejam recuperáveis devem ser dele retiradas.⁷ Como consequência da adoção desse viés principiológico, reconhece-se a possibilidade – e, em alguns, a própria necessidade – de direcionar a interpretação dos dispositivos da LREF no sentido de maximizar a efetivação do *princípio da preservação das empresas recuperáveis*, inclusive pelo Poder Judiciário. Sendo assim, a própria interpretação da LREF segundo seus fundamentos principiológicos abre margem para o ativismo judiciário em

6. Em linhas gerais, o institucionalismo organizativo ou integracionista impõe a formulação teórica e a tutela de um interesse social não redutível ao interesse do grupo de sócios, devendo-se procurar integrar na sociedade feixes de interesses por que são influenciados pela sociedade. Destaca-se que essa concepção do interesse social, que marca o organicismo, não se confunde com a concepção publicista do interesse social, que remete ao institucionalismo publicista ou clássico de W. Rathenau (cf. Fábio Konder Comparato e Calixto Salomão Filho, *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 6ª ed., Rio de Janeiro, Forense, 2014, pp. 117-118). Sobre a apresentação pormenorizada do contratualismo e do institucionalismo (publicista e organizativo), v.: Calixto Salomão Filho, *O Novo Direito Societário*, 4ª ed., São Paulo, Malheiros Editores, 2011, pp. 27-52; e José Marcelo Martins Proença, “Função social da sociedade – Convivência entre interesse público e interesse privado”, in Maria Eugênia Reis Filkenstein e José Marcelo Martins Proença (orgs.), *Direito Societário: Gestão de Controle*, São Paulo, Saraiva, Série GVLaw, 2008, pp. 3-19.

7. Esse é o posicionamento da doutrina especializada, representado pela seguinte passagem de Sheila Nader Cerezetti: “A função social da empresa passa a ser identificada em situações em que, não obstante a crise, a empresa pode ser caracterizada como um organismo economicamente viável por meio da recuperação” (*A Recuperação Judicial de Sociedades por Ações. O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*, São Paulo, Malheiros Editores, 2012, p. 213).

2. A enorme diferença entre o momento temporal e fático das duas legislações está relacionada, sobretudo, à eclosão da Revolução Informacional e à expansão da Globalização. Sobre o tema, v.: Milton Santos, *A Natureza do Espaço: Técnica e Tempo, Razão e Emoção*, São Paulo, Hucitec, 1996.

3. “Com as transformações econômico-sociais ocorridas no País, a legislação falimentar não mais atende aos reclamos da sociedade, fazendo necessária a edição de nova lei, mais ágil e moderna” (*DCN*, Seção 1, 22.2.1994, pp. 1.987 e ss.).

4. Este trabalho teve por foco os julgados dos seguintes tribunais: Supremo Tribunal Federal/STF, Superior Tribunal de Justiça/STJ, Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo/TJSP, Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro/TJRJ e Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul/TJRS.

5. LREF: “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”.

matéria de recuperação de empresas, possibilitando uma postura mais participativa do magistrado nos processos de recuperação.

De todo modo, a possibilidade de ativismo judiciário não importa, como é de se esperar, a ausência de limites por parte do magistrado. Cabe analisar, assim, quais os limites dessa participação mais incisiva do Poder Judiciário em matéria concursal, levando em consideração as relevantes contribuições trazidas pela doutrina especializada – o que se pretende enfrentar por meio das seguintes questões controvertidas, que enunciam a estrutura formal de apresentação deste trabalho:

(i) Aplicação do instituto da recuperação judicial para organizações não empresariais.

(ii) Possibilidade e adequação de o magistrado analisar o mérito dos documentos e informações apresentados pela recuperanda para o processamento do pedido de recuperação judicial (exegese dos arts. 51 e 52 da LREF).

(iii) A supremacia da assembleia-geral de credores: possibilidade e adequação de o magistrado analisar o mérito das decisões da assembleia-geral de credores.

(iv) Voto abusivo do credor para a rejeição do plano de recuperação judicial no caso de o plano ser mais benéfico que a falência da recuperanda.

(v) O *cram down* e as alterações trazidas pela Lei Complementar 147/2014.

(vi) Subclasse de credores: a figura do “credor colaborador”.

(vii) Classificação dos créditos caracterizados por garantia real outorgada por terceiro.

(viii) Alienação de unidade produtiva isolada/UPI.

Após a análise de cada um dos temas enunciados, tecem-se, a partir de discussões realizadas no decorrer do trabalho, algumas considerações conclusivas.

2. Temas analisados

2.1 Aplicação do instituto da recuperação judicial para organizações não empresariais

2.1.1 Considerações introdutórias: a incidência do art. 1º da LREF

O art. 1º da LREF prescreve: “Esta Lei disciplina a recuperação judicial, a recuperação extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária, doravante referidos simplesmente como devedor”. Da interpretação literal do dispositivo extrai-se a intenção do legislador, ressalvadas as exceções expressamente estabelecidas,⁸ de garantir a aplicação da recuperação judicial e da falência a organizações empresariais, de acordo com o conceito de “empresa”, decorrente da definição de “empresário” trazida pelo art. 966 do CC.⁹

De acordo com Mauro Rodrigues Penteadado,¹⁰ levando-se em conta a evolução

8. Em seu art. 2º a LREF determina que não estão sujeitas a ela, ainda que se caracterizem como sociedades empresárias, (1) empresa pública e sociedade de economia mista e (2) instituição financeira pública ou privada, cooperativa de crédito, consórcio, entidade de previdência complementar, sociedade operadora de plano de assistência à saúde, sociedade seguradora, sociedade de capitalização e outras entidades legalmente equiparadas às anteriores.

9. CC/2002:

“Art. 966. Considera-se empresário quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços.

“Parágrafo único. Não se considera empresário quem exerce profissão intelectual, de natureza científica, literária ou artística, ainda com o concurso de auxiliares ou colaboradores, salvo se o exercício da profissão constituir elemento de empresa.”

10. Penteadado diz que antes da LREF não havia uma distinção legal clara entre atividade comercial e atividade civil. Não existiam, desta forma, regras claras que distinguissem a sociedade empresarial (ou comercial) da sociedade civil, de modo que era

sistemática da disciplina da recuperação e da falência, desde a vigência do Decreto-lei 7.661/1945 (que mencionava a recuperação para “comerciantes” e “sociedades comerciais”) até a LREF, percebe-se certa preocupação com a aplicação desses institutos a organizações que exerçam profissionalmente atividade econômica organizada para o mercado.

Não obstante a clara intenção legislativa de proteger as empresas em razão da função social por elas exercida, não se pode olvidar que há outras organizações (e.g.: cooperativas e fundações) que, apesar de não se caracterizarem juridicamente como empresárias, exercem importante função social (ainda que não necessariamente no mesmo sentido das empresas),¹¹ podendo

permitida a recuperação e/ou falência de sociedade civil mas que exercesse atividade mercantil (ou seja, sociedade civil com “contornos” empresariais). De acordo com o autor:

“O dualismo atividade comercial/atividade civil, que antes predominava em nosso direito privado, em verdade não constituía óbice ao reconhecimento dessa nova realidade, tanto que em uma das várias versões recebidas pelo Projeto da nova Lei de Falências e Recuperações, na Comissão Especial da Câmara dos Deputados, antes do Código de 2002, o art. 1º vinha assim redigido:

“Esta Lei institui e regula a recuperação e liquidação judicial das pessoas jurídicas e físicas que exercem atividade econômica em nome próprio e de forma organizada.

“Parágrafo único. O disposto neste artigo não se aplica: I – aos agricultores que explorem propriedade rural unifamiliar; II – às sociedades civis de trabalho e aos que prestem serviços ou exerçam atividade profissional autônoma de forma individual ou organizada preponderantemente com trabalho próprio e com membros da família”” (Mauro Rodrigues Pentead, “Comentários ao art. 1º”, in Francisco Satiro de Souza Jr. e Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo (orgs.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*, 2ª ed., São Paulo, Ed. RT, 2007, p. 92).

11. É possível dizer, inclusive, que muitas destas organizações contribuem mais diretamente para o desenvolvimento e para a diminuição das desigualdades da sociedade civil que as próprias empresas (através do oferecimento, muitas vezes

ser, inclusive, relevantes agentes do mercado, por meio da produção e distribuição de produtos e serviços para o público, ainda que com finalidade não lucrativa. Entretanto, a análise literal do art. 1º da LREF não possibilita a aplicação dos institutos da recuperação judicial e da falência para essas organizações.

2.1.2 Doutrina

Mauro Rodrigues Pentead, ao comentar o conteúdo do art. 1º da LREF, evidencia sua relação com o art. 966 do CC e defende a inaplicabilidade da LREF às sociedades simples. O autor distingue entre (i) sociedades empresárias e (ii) sociedades simples, cujas diferenciações decorrem da própria legislação.¹² Sendo assim, por esta interpretação literal do art. 1º da LREF, ter-se-ia o mesmo âmbito de incidência da Decreto-lei 7.661/1945, passando, a partir da vigência do Código Civil atual, os sujeitos da LREF a serem identificados de acordo com o estabelecido pela teoria da empresa.¹³

gratuito ou a preços baixos, de serviços assistenciais, educacionais, de saúde – dentre outros).

12. Nesse sentido, Mauro Pentead destaca que a distinção entre estes dois tipos societários reside em quatro elementos básicos, todos derivados do texto do art. 966: (i) as sociedades simples podem se dedicar a qualquer atividade econômica, ao passo que as empresárias devem se dedicar à atividade econômica de produção de bens e serviços para circulação em mercado; (ii) a sociedade empresária, ao contrário da simples, reúne pessoas para o exercício de atividade econômica organizada; (iii) o exercício da atividade econômica na sociedade empresária é feito profissionalmente; (iv) a sociedade empresária vincula-se ao Registro Público de Empresas Mercantis, e a sociedade simples ao Registro Civil das Pessoas Jurídicas (cf. Mauro Rodrigues Pentead, “Comentários ao art. 1º”, cit., in Francisco Satiro de Souza Jr. e Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo (orgs.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*, cit., 2ª ed., p. 95).

13. Cf.: Fábio Ulhoa Coelho, *Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*, 6ª ed., São Paulo, Saraiva, 2009, p. 1.

Esse posicionamento, considerado tradicional e majoritário, acerca da incidência subjetiva das normas da LREF merece ser revisitado diante da concepção publicista do direito comercial, que se imiscui no próprio conceito de função social da propriedade e, posteriormente, de função social da empresa. Esta ideia decorre do chamado direito empresarial público¹⁴ e tem como uma de suas implicações o reconhecimento de outras formas de organização de indivíduos em coletividades que visem a produzir e distribuir produtos e serviços que gerem, de alguma forma, benefícios para a sociedade civil, que não a empresa.

O mercado deve ser visto como um importante instrumento de viabilização do desenvolvimento social, de mitigação das desigualdades e de busca de soluções para os problemas enfrentados por um mundo globalizado. Todos os seus agentes, portanto, mesmo que revestidos sob diferentes formas jurídicas, deveriam receber da lei a tutela necessária para viabilizar a continuidade do exercício desse papel. Desse modo, outras formas jurídicas de organização coletiva que não as sociedades empresárias também exercem relevante função social e contribuem para o atendimento das necessidades da sociedade, corrigindo falhas e disfuncionalidades do próprio mercado.¹⁵

14. Conforme enunciado por Calixto Salomão Filho, “não pode mais o direito empresarial ser meramente passivo observador e receptor dos dados da vida empresarial. Ao transformar estes dados em valores, influencia o próprio conhecimento da vida econômica. Essa transformação só se pode fazer, por outro lado, com uma profunda compreensão tanto da dimensão individual quanto da coletiva do conhecimento humano” (*O Novo Direito Societário*, cit., 4ª ed., pp. 19-20).

15. José Marcelo Martins Proença, em suas críticas ao continuísmo da lei concursal brasileira, diz que “só um mercado próspero gera recursos para as medidas governamentais, e até para as ações privadas, voltados para a concretização dos direitos humanos ou do cidadão, nas áreas da saúde, educação, segurança pública, presteza e eficiência dos serviços públicos, principalmente da justiça etc. A

Defende-se, assim, a extensão subjetiva da aplicação da LREF a agentes de mercado que não sejam organizados na forma de sociedades empresárias. José Marcelo Martins Proença, ao defender esta tese, explana que o objetivo do processo de recuperação é determinar a propriedade dos bens do devedor insolvente, bem como que o concurso de credores tem por função primordial o estabelecimento de um comportamento cooperativo e não competitivo entre aqueles interessados em tais bens, viabilizando-se, desse modo, o atingimento de um equilíbrio entre os interesses dos credores, do devedor e do próprio mercado. Não há motivo para crer, portanto, que tal mecanismo não deva ser colocado à disposição de organizações que, assim como as empresas, exercem atividade econômica com relevante impacto social e que afeta interesses multifacetários, incluindo os interesses do próprio mercado e de seus participantes. Não obstante, como visto, a LREF, em seu art. 1º, exclui claramente de seu âmbito de aplicação aqueles que não se encaixem nos conceitos jurídicos, previamente estabelecidos pelo Código Civil, de “empresário” e “sociedade empresária”.¹⁶

propriedade privada, segundo ensina – e bem – o professor Fábio Konder Comparato, antes sempre justificada como forma de proteção do indivíduo e de sua família, provendo-lhes a sobrevivência e a subsistência, cedeu lugar a meios mais eficientes para tanto, como a garantia de emprego e salário justo, a previdência relativa à saúde, o subsídio à educação, à moradia, ao transporte, ao lazer” (“Os novos horizontes do direito concursal – Uma crítica ao continuísmo prescrito pela Lei n. 11.101/2005”, *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro/RDM* 151/53, ano XLVIII, São Paulo, Malheiros Editores, janeiro-dezembro/2009, v. 151, ano XLVIII, pp. 47-64, jan./dez. 2009, p. 53).

16. De acordo com Proença, “em outras palavras, a atual Lei de Falências e de Recuperação de Empresas em nosso País, ainda apresentando resquícios de uma fase subjetivista do direito comercial, não demonstrou preocupação com a manutenção da fonte produtiva de agentes econômicos não empresários, dos empregos por eles mantidos, pela sua função social, dentre tantos outros atributos que poderiam

Nota-se, diante desse cenário, nítida incompatibilidade entre o art. 1º da LREF e os próprios objetivos por ela buscados, especialmente em relação ao princípio da preservação da empresa e suas finalidades. Se com tal princípio se procura manter atuante no mercado empresa economicamente viável, tendo como fundamento o exercício de sua função social, não há por que pressupor que não deva a aplicação da lei ser ampliada para quaisquer agentes de mercado que exerçam comprovadamente tal função, ainda que não sejam empresários.

2.1.3 Jurisprudência

Ainda que a doutrina apresente bases para que a incidência subjetiva da recuperação judicial seja estendida a agentes de mercado não empresários – com destaque para associações civis, cooperativas e fundações –, as decisões judiciais costumam apontar para o sentido contrário. Observa-se uma interpretação mais positivista por parte dos magistrados.

No TJSP a maior parte das decisões vai no sentido de indeferir os pedidos de recuperação judicial advindos de associações sem fins lucrativos,¹⁷ embora seja possível identificar duas decisões diferentes,¹⁸ que estão em consonância com a interpretação

ser enumerados” (“Os novos horizontes do direito concursal – Uma crítica ao continuísmo prescrito pela Lei n. 11.101/2005”, cit., *RDM* 151/58).

17. Nesse sentido: TJSP, 8ª Câmara de Direito Privado, AI 0257523-69.2012.8.26.0000, rel. Des. Grava Brazil, j. 18.9.2013; TJSP, Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais, ACi 547.014-4/8-00, rel. Des. Pereira Calças, j. 28.5.2008; TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, ACi 0010036-39.2011.8.26.0189, rel. Des. Tasso Duarte de Melo, j. 25.3.2013.

18. TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 0170959-53.2013.8.26.0000, rel. Des. Francisco Loureiro, j. 6.2.2014; TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 2023917-63.2013.8.26.0000, rel. Des. Francisco Loureiro, j. 5.12.2013.

publicista exposta na seção anterior. Inicialmente destaca-se a ACi 619.652.4/8-00, de relatoria do Des. Boris Kaufman,¹⁹ que apresenta posicionamento pautado em interpretação literal do dispositivo da LREF – e diverso do aqui defendido. Trata-se de recurso interposto pelo São José Esporte Clube, o qual alega ter tanto função social quanto funcionários, de modo que, por analogia, seria possível entrar em recuperação judicial e, eventualmente, reerguer-se. Tal argumento foi rejeitado pelo Relator.²⁰

19. TJSP, Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais, ACi 619.652.4/8-00, rel. Des. Boris Kaufman, j. 28.1.2009. No mesmo sentido: TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, ACi 0001832-74.2013.8.26.0564, rel. Des. José Araldo da Costa Telles, j. 20.5.2013. Este último julgado trata do caso em que a Associação para Valorização e Promoção de Excepcionais/ AVAPE recorre da decisão de indeferimento de seu pedido de recuperação judicial, ressaltando sua importância social bem como o grande número de serviços prestados à sociedade, tendo tido seu pleito rejeitado por alegada “falta de interesse de agir”. Cumpre destacar, ainda, que no TJRJ se observou pequena quantidade de casos sobre a matéria, sendo que os existentes possuíam posição semelhante – a título exemplificativo: TJRJ, 6ª Câmara Cível, ACi 0440514-05.2012.8.19.0001, rela. Desa. Inês da Trindade Chaves de Melo, j. 30.7.2014; TJRJ, 7ª Câmara Cível, ED no AI 2007.002.00150, rel. Des. Edson Vasconcelos, j. 6.6.2007.

20. O Relator justifica sua decisão com o seguinte fundamento: “Se a atividade própria de empresário envolve a produção ou a circulação de bens e de serviços, a sociedade organizada para fins não econômicos, que é denominada de associação (CC, art. 53), não se qualifica como empresária, ainda que possua empregados registrados e tenha receita e despesas, não lhe conferindo o ordenamento jurídico direito à obtenção do mecanismo de superação da crise econômico-financeira previsto na Lei n. 11.101/2005. (...) 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 (art. 47). Ora, não há que se falar em ‘fonte produtora’, ‘função social da empresa’ e ‘estímulo à atividade

Percebe-se, entretanto, apesar da pequena quantidade, a existência de julgados com uma visão revisitada acerca da incidência subjetiva das normas da LREF. Dentre eles destaca-se o AI 0170959-53.2013.8.26.0000 do TJSP,²¹ cuja interpretação se aproxima do entendimento plasmado no direito empresarial público. Tal julgado consubstanciou pedido de efeito suspensivo para a decisão que converteu o processo de recuperação judicial da “Neomater Ltda.” em um de insolvência civil. O agravo foi provido, pois o Relator, Francisco Loureiro, entende, como ensinado por Fábio Ulhoa Coelho, que “a atividade típica de empresário não se define por sua natureza, mas pela forma com que é explorada, quando a atividade econômica é explorada de forma organizada (ou seja, mediante a articulação dos fatores de produção), então, tem-se uma empresa; quem a exerce é empresário; e, se pessoa jurídica, uma sociedade empresária”.²²

Por fim, a análise de todas as decisões levantadas elucida o tradicionalismo presente na jurisprudência. Ainda que seja possível observar algumas exceções, a maioria segue uma linha de interpretação literal da LREF no que diz respeito à extensão subjetiva da sua aplicação.

2.1.4 Análise crítica

A aplicabilidade do instituto da recuperação judicial a organizações não empresariais ainda é tema controverso, pois não há pacificação, ao menos doutrinária.

econômica 'em relação à associação apelante, e nem se poderia adotar a analogia quando a lei aponta, especificamente, aqueles beneficiários dos direitos nela previstos' (grifos nossos).

21. TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 0170959-53.2013.8.26.0000, rel. Des. Francisco Loureiro, j. 6.2.2014.

22. Fábio Ulhoa Coelho, *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*, 8ª ed., 2ª tir., São Paulo, Saraiva, 2011, p. 69.

Ao mesmo tempo que a LREF é clara em restringir sua incidência às sociedades empresárias, um exame mais prático e teleológico dos institutos por ela regulados reduz a simplicidade trazida pelo texto posto. Se a LREF foi redigida com vistas a preservar a função social do agente econômico atuante no mercado e promover o desenvolvimento do País, não faz sentido excluir a possibilidade de recuperação judicial de outros agentes atuantes no mercado – que não empresários – que apresentam evidente função social.

Ressalta-se que o comentário deve ser aplicado tanto para as sociedades simples como para as associações constituídas sem fito de lucro. Esta última categoria invariavelmente tem seus pedidos de recuperação indeferidos pelos tribunais, tratando-se de posicionamento que caminha em desencontro aos princípios previstos no art. 47 da LREF.

Elucidativo, desse modo, é o excerto de José Marcelo Martins Proença: “Como um dos objetivos da lei em comento é a preservação da atividade produtiva, esse objetivo deve, em razão de sua função social, sempre que possível, ser buscado, por ser gerador de riqueza, de emprego, de renda, contribuindo para o crescimento e o desenvolvimento econômico e social do País”.²³

*2.2 Possibilidade e adequação
de o magistrado analisar o mérito
dos documentos e informações
apresentados pela recuperanda
para o processamento do pedido
de recuperação judicial
(exegese dos arts. 51 e 52 da LREF)*

2.2.1 Considerações introdutórias

A LREF introduziu no sistema brasileiro o instituto da recuperação judicial em

23. José Marcelo Martins Proença, “Os novos horizontes do direito concursal – Uma crítica ao

substituição à concordata regulamentada pelo Decreto-lei 7.661/1945. Nota-se na criação desse novo tratamento das empresas em situação de crise uma ampla relação com o já aludido princípio da preservação da empresa, com nítido reconhecimento da função social exercida pelas empresas, em especial quando observada a redação do mencionado art. 47. Paralelamente, com a criação do instituto da recuperação de empresas foram criados mecanismos que buscam ampliar a celeridade e a eficiência desse procedimento, buscando-se a desburocratização de muitos aspectos.

Sobre o tema deve-se ter como ponto de partida a análise de dois artigos da LREF: os arts. 51 e 52. O art. 51 da LREF lista documentos que deverão acompanhar a petição inicial do pedido de recuperação judicial. O art. 52, por sua vez, prescreve que “o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial” caso a documentação exigida pelo dispositivo anterior esteja “em termos”, listando outras providências a serem tomadas pelo magistrado no mesmo ato do deferimento.

Em virtude das expressões utilizadas no art. 52, doutrina e jurisprudência não adotam posicionamentos uníssonos, observando-se nítida polarização entre duas linhas principais: a que entende pela impossibilidade de o julgador analisar o mérito dos documentos e informações apresentados pela recuperanda; e a que afirma que o magistrado possui tal poder, não apenas podendo, mas devendo avaliar a viabilidade econômica da empresa que pede a recuperação, previamente ao deferimento do pedido de recuperação judicial.

2.2.2 Doutrina

O entendimento majoritário e praticamente cediço na doutrina interpreta o art. 52 da LREF no sentido da impossibilidade

de o juiz analisar o mérito das questões no momento do deferimento do pedido de recuperação judicial, devendo apenas verificar se as formalidades exigidas pelo art. 51 da LREF foram cumpridas. Fábio Ulhoa Coelho esclarece essa questão ao afirmar que “o juiz não está em condições de adentrar no mérito da exposição ao despachar a petição inicial de pedido de recuperação judicial. Desde que apresentado o diagnóstico, atende-se à lei”.²⁴

Ricardo Negrão²⁵ segue o mesmo entendimento ao afirmar que no momento de realização da petição inicial não cabe ao juiz analisar a matéria de fundo. Deve-se apenas verificar o atendimento aos aspectos formais, que são o cumprimento dos requisitos e impedimentos e a regular instrução do pedido.

Mais recentemente, no entanto, alguns autores, em claro alinhamento com a doutrina institucionalista, vêm reforçando a necessidade de reinterpretar esses dispositivos levando em consideração as consequências da aplicação dos princípios da preservação da empresa e da função social da empresa. Nesse sentido, Raquel Sztajn²⁶ aponta que o art. 47 da LREF não pode ser interpretado de forma assistencialista.²⁷ Sheila Neder Cere-

24. Fábio Ulhoa Coelho, *Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*, cit., 6ª ed., p. 146.

25. Ricardo Negrão, *Manual de Direito Comercial e de Empresa*, 7ª ed., vol. 3, São Paulo, Saraiva, 2012, p. 136.

26. Rachel Sztajn, in Francisco Satiro de Souza Jr. e Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo (orgs.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*, 2ª ed., São Paulo, Ed. RT, 2007, pp. 223-224.

27. O assistencialismo a que se refere a autora envolve uma luta desenfreada pela manutenção de empregos no âmbito da empresa em recuperação. A existência da empresa deve, sim, caminhar junto à criação de postos de trabalho e respeito à coletividade, mas uma empresa economicamente viável é aquela que alcança isso com pouco ou nenhum esforço. Portanto, esquemas meramente assistencialistas deverão ser combatidos por planos de recuperação mais claros e fundamentados, demonstrando a viabilidade da empresa.

continuismo prescrito pela Lei n. 11.101/2005”, cit., *RDM* 151/58.

zetti, por sua vez, complementa essa questão afirmando que “a função social da empresa passa a ser identificada em situações em que, não obstante a crise, a empresa pode ser caracterizada como um organismo economicamente viável por meio da recuperação”.²⁸ Trata-se, portanto, da interpretação desse dispositivo no sentido de que apenas se deve procurar recuperar as empresas consideradas economicamente viáveis.

Esta interpretação é utilizada por Haroldo Malheiros Verçosa²⁹ na análise do art. 58 da LREF, cuja interpretação pode ser aplicada analogamente ao art. 52, objeto desta seção. Para Verçosa o dispositivo deve ser interpretado de acordo com o objetivo global da LREF. Apenas empresas recuperáveis atendem a uma função social, e, portanto, apenas estas devem ter seu plano de recuperação judicial concedido pelo julgador; e, conseqüentemente, apenas essas empresas, que desde logo tragam elementos minimamente críveis da possibilidade de sua recuperação, poderiam ter seu pedido de recuperação judicial deferido pelo magistrado.

Daniel Carnio Costa³⁰ também adota esse entendimento. Para o Magistrado paulista já não é possível interpretar o art. 51 da LREF como mera lista de itens a serem cumpridos em uma espécie de *check-list*, pois tal atitude pode levar ao deferimento do processamento do pedido de recuperação judicial para empresas economicamente in-

viáveis. Sendo assim, e em cumprimento à finalidade de preservar os benefícios sociais que decorrem da atividade empresarial, cabe ao juiz analisar, em juízo preliminar, os documentos apresentados, para verificar se aquela empresa é, ou não, economicamente viável. Para Costa não se trata de uma questão de beneficiar o credor ou o devedor, e, sim, de garantir o cumprimento das finalidades da LREF.

2.2.3 Jurisprudência

A análise da jurisprudência do TJSP mostra que a orientação consolidada era no sentido de que o comando do art. 52 da LREF impunha a análise formal, e não material, dos documentos e informações indicados no art. 51.³¹ Entretanto, em casos mais recentes os Juízes passaram a exigir que a empresa demonstrasse sua viabilidade econômica para o deferimento do processamento do pedido de recuperação judicial.³² Percebe-se, assim, que esta questão não está pacificada, e decisões opostas são dadas para casos muito parecidos. A partir da análise de algumas dezenas de acórdãos foi possível perceber duas fundamentações muito comuns, aqui tratadas considerando os dois precedentes abaixo apresentados.

No caso da “Destilaria Santa Fany”,³³ após decisão de primeira instância que determinou realização de perícia para verificar a viabilidade econômica da empresa, esta recorreu, alegando que, nos termos dos arts.

28. Sheila Neder Cerezetti, *A Recuperação Judicial de Sociedades por Ações. O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*, cit., p. 213.

29. Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, in Sheila C. Neder Cerezetti e Emanuelle Urbano Maffioletti (orgs.), *Dez Anos da Lei n. 11.101/2005: Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência*, 1ª ed., São Paulo, Livraria Almedina, 2015, p. 359.

30. Gustavo Lacerda Franco, “Entrevista: Daniel Carnio Costa e Paulo Furtado de Oliveira Filho: os Magistrados apresentam à *Comercialista* seu entendimento sobre temas polêmicos no direito das empresas em crise”, *Revista Comercialista* 5/7-23, n. 13, São Paulo, maio/2015.

31. Neste sentido, do TJSP: AI 9045188-53.2006.8.26.0000; AI 9070568-10.2008.8.26.0000; AI 0282242-23.2009.8.26.0000; AI 2053512-73.2014.8.26.0000; AI 2108212-62.2015.8.26.0000.

32. Neste sentido, do TJSP: ACi 9286971-70.2008.8.26.0000; ACi 0016025-36.2010.8.26.0100; ACi 1006058-41.2013.8.26.0068; AI 0194436-42.2012.8.26.0000; AI 2058626-90.2014.8.26.0000; AI 2090566-39.2015.8.26.0000; AI 2008754-72.2015.8.26.0000.

33. TJSP, Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais, AI 994.09.282242-5, rel. Des. Pereira Calças, j. 6.4.2010.

48 e 51 da LREF, cumpridas as exigências formais impostas, não cabe ao magistrado apreciar o mérito ou a realidade das demonstrações contábeis.

O TJSP acolheu o pedido da empresa, afirmando que não compete ao juiz aferir a realidade das informações financeiras e contábeis, tarefa que se insere na esfera de atuação da assembleia-geral de credores e do administrador judicial. Afirmou que o juiz deve apenas verificar a legitimidade para o pedido de recuperação judicial e os demais aspectos formais da petição inicial, sendo o exame da documentação que instrui a petição inicial tão somente formal – e não material ou real.³⁴

Já, no caso “Zettateck”,³⁵ que tem contexto muito semelhante ao da “Destilaria Santa Fany”, a decisão foi bem diferente. A devedora agravou de decisão na qual se condicionou o deferimento do processamento do pedido de recuperação judicial à veracidade dos balanços apresentados e à verificação da capacidade econômica da empresa, nomeando-se, para tanto, um perito. A empresa alegou ter apresentado todos os documentos exigidos pelos arts. 48 e 51 da LREF e defendeu que o deferimento do processamento do pedido depende exclusivamente da análise de requisitos formais e objetivos. De acordo com a empresa, a iniciativa de investigar a necessidade ou viabilidade do pedido de recuperação submeteria o pedido a exame não previsto em lei.

34. “(...) Apresentada a petição inicial de recuperação judicial com todos os documentos exigidos pelo art. 51 da Lei n. 11.101/2005, deve o juiz realizar exame formal da documentação e, estando ela em ordem, deferir o processamento. Tem sido proclamado que não compete ao juiz aferir a realidade das informações financeiras e contábeis que a devedora anexa à exordial, tema que se insere na esfera de atuação da assembleia-geral de credores, do administrador judicial, na fase preliminar do pedido” (fls. 3-4).

35. TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 2058626-90.2014.8.26.0000, rel. Des. Teixeira Leite, j. 3.7.2014.

O TJSP rejeitou a tese de “Zettateck”. Em relação à nomeação de perito, entendeu que, por mais que o art. 52 da LREF seja impositivo ao afirmar que “o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial”, o art. 51, II, da LREF exige que as demonstrações contábeis sejam regulares, e, uma vez que o julgador não possui formação técnica em Contabilidade, a determinação de um perito é admitida. Ressalta que, ainda que o exame aprofundado da situação financeira das empresas deva ser realizado pelos credores, ao juiz é atribuído o exame sumário da regularidade dos documentos, o que só pode realizar com assistência de profissional da área.

Conforme o exposto, é possível verificar que as decisões são exemplos claros da polarização que há na interpretação dos arts. 51 e 52 da LREF, não sendo possível, até o presente momento, extrair uma única tendência jurisprudencial.

2.2.4 Análise crítica

A análise da doutrina e da jurisprudência, portanto, resulta na percepção de duas linhas de entendimento. De um lado, há uma visão segundo a qual o juiz deve ter uma atuação mais ativa quando da análise da documentação fornecida pela empresa. As decisões mais recentes apontam para a necessidade de verificar a viabilidade da empresa, podendo o juiz ser assessorado por técnicos especializados em matérias contábeis, de forma que a veracidade da documentação e das informações apresentadas possa ser apurada.³⁶ Adota-se uma linha que

36. “Recuperação judicial – Pedido de processamento – Determinação de realização de perícia prévia, para auxiliar o Juízo na apreciação da documentação contábil (art. 51, II, da LREF) e constatar a real situação de funcionamento da empresa – Possibilidade – Decisão mantida – Assistência técnica de perito permitida pela lei – Juiz que não dispõe de conhecimentos técnicos suficientes para

entende que a recuperação judicial não pode ser utilizada de forma abusiva, devendo ser instrumento cumpridor dos objetivos da LREF como um todo.

Por outro lado, diversos julgados trazem que, diante da apresentação de toda a documentação exigida pelo art. 51 da LREF, cabe ao magistrado apenas realizar uma análise formal, seguida do deferimento do processamento de recuperação judicial. Nas palavras de Pereira Calças, “a irrecuperabilidade real da empresa ou a inviabilidade econômica da recuperação não podem fundamentar recurso contra o deferimento do processamento da recuperação judicial”.³⁷

A primeira linha tem seus méritos, ao ressaltar o aspecto econômico que permeia a LREF. Conforme argumentado nas decisões mais recentes do TJSP, o deferimento do pedido de processamento da recuperação judicial tem efeitos significativos, como a suspensão das ações e execuções contra a recuperanda (art. 52, III, da LREF). Logo, essa decisão deve ser tomada com cautela, e a verificação da veracidade das informações apresentadas seria essencial para que o TJSP concedesse esse benefício. De fato, parece

apreciar a regularidade da documentação contábil apresentada – Art. 189 da LREF c/c art. 145 do CPC [CPC/1973 – v. art. 156 do CPC/2015]. *Com relação à constatação da real situação de funcionamento das empresas, não pode o julgador mostrar-se indiferente diante de um caso concreto em que haja elementos robustos a apontar a inviabilidade da recuperação ou mesmo a utilização indevida e abusiva da benesse legal. O princípio da preservação da empresa não deve ser tratado como valor absoluto, mas sim aplicado com bom-senso e razoabilidade, modulado conforme a intenção do legislador e o espírito da lei* – Ativismo – Precedentes – Decisão de deferimento do processamento que irradia importantes efeitos na esfera jurídica de terceiros – Decisão integralmente mantida por seus próprios e jurídicos fundamentos – Recuso desprovido” (TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 2058626-90.2014.8.26.0000, rel. Des. Teixeira Leite, j. 3.7.2014 – grifos nossos).

37. TJSP, Câmara Especial de Falências e Recuperação Judicial, AI 9070568-10.2008.8.26.0000, rel. Des. Pereira Calças, j. 18.8.2009.

descabido que se conceda tal medida com base em informações falsas, prejudicando os credores em benefício de uma empresa de má-fé e inviável economicamente, que deve ser, com rapidez, retirada do mercado, para impedir um ainda maior alastramento dos prejuízos.

Ademais, é necessário considerar a influência da norma principiológica de retirada das empresas irrecuperáveis do mercado, corolário dos princípios da preservação e da função social da empresa. Por que se deferiria um pedido de processamento de recuperação de uma empresa que é claramente inviável? Será que a defesa da legalidade deve se sobrepor aos princípios de alta relevância econômica e social que constituem os objetivos últimos da LREF? O deferimento nesses casos não seria um retorno à transigência que levou o sistema de concordata a falhar?

Ao se buscar uma conclusão que parta de uma análise que englobe o texto legal, a doutrina e a jurisprudência, percebe-se que não há entendimento uniforme.

Uma análise puramente formal levaria à conclusão de que o juiz não está autorizado a analisar materialmente o conteúdo dos documentos apresentados, uma vez que o texto legal traz que o juiz “deferirá” o pedido quando presentes os documentos e informações prescritos no art. 51 da LREF. Fortalecendo essa hipótese, há a visão histórica da legislação, uma vez que o texto do Decreto-lei 7.661/1945, ao tratar da concordata, autorizava o juiz a analisar a veracidade dos documentos apresentados pela devedora.³⁸

38. Decreto-lei 7.661/1945:

“Art. 161. Cumpridas as formalidades do artigo anterior, o escrivão fará, imediatamente, os autos conclusos ao juiz, que, se o pedido não estiver formulado nos termos da lei, não vier devidamente instruído, ou quando estiver inequivocamente caracterizada a fraude, declarará, dentro de 24 (vinte e quatro) horas, aberta a falência, observado o disposto no parágrafo único do art. 14 desta Lei.

“Art. 162. O juiz decretará a falência, dentro de 24 (vinte e quatro) horas e, se, em qualquer momento

Assim, a supressão de tal dispositivo seria um indicativo da intenção de centrar tal poder nas mãos dos credores, por meio de deliberação na assembleia-geral de credores.

Também colabora para a negação de tal possibilidade a ausência de conceito de “empresa economicamente viável” na LREF. Assim, qualquer decisão que se baseie nisso será permeada por um forte caráter subjetivo do julgador, que prejudicará a segurança jurídica.³⁹ Ainda que tal conceito existisse de maneira positivada, o uso de um critério objetivo acabaria ignorando a possibilidade de a assembleia-geral de credores agregar valor à empresa, tornando viável algo que era economicamente inviável. O juiz, ao indeferir o pedido de processamento da recuperação judicial, decide que a falência é mais benéfica aos credores e à sociedade do que a recuperação judicial.

Entretanto, ainda mais relevante é a lógica jurídica e econômica do sistema. Uma vez que (i) não existe disposição legal clara e definitiva a respeito da possibilidade, ou não, de o juiz analisar materialmente os documentos apresentados, (ii) como maneira de suprir tal lacuna existe norma principiológica que impõe que o sistema existe apenas para recuperar as empresas recuperáveis; (iii) o deferimento do pedido de recuperação judicial tem consequências significativas e traz gastos e prejuízos não só à empresa devedora, mas a terceiros; (iv) é possível apurar em concreto dados reveladores de que uma percentagem não expressiva de empresas efetivamente se recupera; conclui-se que o juiz deve, sim, poder analisar e decidir, em juízo preliminar,

do processo, houver pedido do devedor ou ficar provado: I – existência de qualquer dos impedimentos enumerados no art. 140; II – falta de qualquer das condições exigidas no art. 158; III – inexistência de qualquer dos documentos mencionados no parágrafo único do art. 159.”

39. Talvez por esse motivo nenhum dos acórdãos analisados que se referiam à “viabilidade econômica” de uma empresa apresentava alguma definição do conceito.

o mérito dos documentos e informações apresentados, previamente ao deferimento do processamento da recuperação judicial.

2.3 Possibilidade e adequação de o magistrado analisar o mérito das decisões da assembleia-geral de credores

2.3.1 Considerações introdutórias

Conforme o art. 35 da LREF, a assembleia-geral de credores tem como atribuição deliberar sobre a aprovação, rejeição ou modificação do plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor (inciso I, “a”). Para que uma proposta seja aprovada, todas as classes de credores (art. 41) devem se declarar favoráveis, respeitando determinadas regras de quórum (art. 45). O art. 58 é claro ao determinar que, cumpridas as exigências da lei, “o juiz concederá a recuperação judicial”.

Paralelamente, em 2012 se determinou, na I Jornada de Direito Comercial, que a homologação do plano de recuperação judicial aprovado pelos credores estará sujeita ao controle judicial de legalidade (Enunciado 44⁴⁰), podendo o magistrado, inclusive, desconsiderar votos de credores ou manifestações do devedor caso presente abuso de direito (Enunciado 45⁴¹). Ressaltou-se, também, que o juiz não pode deixar de homologar a recuperação com base em análises econômico-financeiras do plano de recuperação judicial aprovado pelos credores (Enunciado 46⁴²).

40. “Enunciado n. 44: A homologação do plano de recuperação judicial aprovado pelos credores está sujeita ao controle judicial de legalidade.”

41. “Enunciado n. 45: O magistrado pode desconsiderar o voto de credores ou a manifestação de vontade do devedor, em razão de abuso de direito.”

42. “Enunciado 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.”

Tomando esses dispositivos legais como ponto de partida, algumas perguntas surgem. Pode o juiz revogar a decisão da assembleia-geral de credores? Em quais casos? Caso o faça, deve decretar a falência da empresa? Quais são os limites da análise do magistrado em relação à decisão assemblear?

2.3.2 Doutrina

Ainda que existam discordâncias na doutrina a respeito da possibilidade de análise da viabilidade econômica da recuperanda pelo juiz, existe consenso a respeito da necessidade de que se analise a legalidade do plano de recuperação judicial. Conforme preconizado por Beneti,⁴³ o controle jurisdicional deve operar nos casos em que o voto se fundamente em motivos “absolutamente aberrantes, evidentemente infundados, de mero capricho, ou por abuso de poder interno na assembleia”. A dificuldade apresenta-se na delimitação de tais parâmetros.

Para Borges Filho⁴⁴ os votos dos credores somente podem ser desconsiderados em casos de flagrante abusividade. Os casos indefinidos devem ser resolvidos a favor da decisão da assembleia-geral de credores, pela premissa da legalidade dos atos praticados. Além disso, o autor ressalta que qualquer decisão do juiz que busque anular uma decisão assemblear no todo ou em parte deve ser minuciosamente justificada. Em consonância, Munhoz⁴⁵ defende que a LREF não

dá ao juiz margem para discricionariedade: preenchidos os requisitos da lei, o plano de recuperação judicial aprovado pela assembleia-geral de credores deverá ser homologado; não preenchidos, a falência deverá ser decretada. A intervenção do magistrado, assim, estará limitada aos casos em que se notar que o credor desviou do interesse de satisfazer seu crédito, para determinar seu voto de acordo com interesses outros, como eliminar um concorrente.

Satiro⁴⁶ defende que os credores não possuem um interesse social comum de preservação da empresa, mas votam segundo seus próprios interesses, limitados somente pela boa-fé. Dessa maneira, os votos dos credores não podem ser desqualificados posteriormente em virtude da preservação da empresa, uma vez que ela jamais foi referência para a votação. A desqualificação do voto em função de seu conteúdo subjetivo ocorreria, portanto, “somente em casos excepcionais de má-fé, obtenção de vantagem indevida, busca de finalidades expressamente vedadas e devidamente confirmadas” – como quando um credor condiciona seu voto à contemplação de seu interesse pessoal, ferindo a *par conditio creditorum*.

Moreira,⁴⁷ por sua vez, adota posicionamento diametralmente oposto. Para ele, a desconsideração do interesse social pelo credor caracterizaria abuso, nos termos do art. 187 do CC. O que deve ocorrer, segundo

43. Sidnei Agostinho Beneti, “O processo da recuperação judicial”, in Luiz Fernando Valente de Paiva (org.), *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*, São Paulo, Quartier Latin, 2005, p. 237.

44. Daltro de Campos Borges Filho, in Sheila C. Neder Cerezetti e Emanuelle Urbano Maffioletti (orgs.), *Dez Anos da Lei n. 11.101/2005: Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência*, cit., 1ª ed., pp. 252-263.

45. Eduardo Secchi Munhoz, “Anotações sobre os limites do poder jurisdicional”, *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais* 36, ano 10, São Paulo, Ed. RT, abril-junho/2007.

46. Francisco Satiro de Souza Jr., in Rodrigo R. Monteiro de Castro, Walfrido Jorge Warde Jr. e Carolina Dias Tavares Guerreiro (orgs.), *Direito Empresarial e outros Estudos em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*, São Paulo, Quartier Latin, 2013, pp. 101-114. No mesmo sentido: Sheila C. Neder Cerezetti, *A Recuperação Judicial de Sociedades por Ações. O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*, cit., pp. 310-311.

47. Alberto Camina Moreira, in Sheila C. Neder Cerezetti e Emanuelle Urbano Maffioletti (orgs.), *Dez Anos da Lei n. 11.101/2005: Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência*, cit., 1ª ed., pp. 186-199.

o autor, é a conciliação entre o fim social e os interesses próprios do credor, cujo voto será posteriormente analisado “à luz dos princípios gerais do direito privado, como boa-fé, abuso de direito, função social e princípio da preservação da empresa”, em especial quando o credor é o único da classe.

Por fim, Batista, Campana Filho, Miyazaki e Cerezetti⁴⁸ apresentam uma análise da possibilidade de o juiz apreciar o mérito do plano de recuperação judicial já aprovado em assembleia com vistas à proteção do credor minoritário, supostamente prejudicado pela deliberação assemblear. Se não fosse permitida qualquer apreciação, os credores minoritários ficariam sem quaisquer garantias, enquanto uma atuação completamente livre poderia criar uma interferência judicial muito ampla no plano, prejudicando a segurança jurídica.

Com inspiração no Direito estrangeiro, são propostos por tais autores dois critérios de análise: o *best interest of creditors* e a *un-fair discrimination*. O primeiro consiste em exigir o pagamento aos credores dissidentes de, no mínimo, o valor equivalente ao que receberiam em situação de liquidação. Já, o segundo consiste em uma proteção mínima ao credor, garantindo que ele não receberá proporcionalmente menos do que os titulares de créditos semelhantes.⁴⁹ Esses dois critérios não deveriam ser aplicados cumulativamente,⁵⁰ pois seria criada uma proteção excessiva

que daria muitos poderes ao credor minoritário. Deveriam ser aplicados alternativamente, o que seria consoante com a orientação pró-recuperação judicial da LREF.

2.3.3 Jurisprudência

Analisando os julgados do TJSP, nota-se a existência de dois posicionamentos acerca da possibilidade de o juiz analisar as decisões da assembleia-geral de credores.

A linha predominante, principalmente nos últimos dois anos, é aquela que segue o entendimento⁵¹ do STJ, em decisão paradigmática realizada em 2012.⁵² Nela se discute a possibilidade de o julgador reconhecer a ineficácia de uma cláusula do plano de recuperação judicial aprovado pela assembleia e a possibilidade de controle judicial das deliberações como um todo, tendo sido concluído que a vontade dos credores reunidos em assembleia-geral de credores sempre deverá ser respeitada, desde que observados os limites legais. Ao Judiciário cabe realizar apenas um exame da licitude das providências realizadas em assembleia, para verificar se a manifestação da vontade segue as determinações do art. 104 do CC.

Seguindo este entendimento, destaca-se caso recente, de relatoria do Des. Teixeira Leite.⁵³ Neste, o Banco do Brasil agravou de decisão que homologou o plano de recuperação judicial das empresas do grupo “Sifco Metals Participações Ltda.”, alegando que as condições deste prejudicavam os interesses dos credores e caracterizavam enriquecimento ilícito das recuperandas. Pediram o provimento do recurso para que o plano de

48. Carolina Batista, Paulo Campana Filho, Renata Miyazaki e Sheila C. Neder Cerezetti, “A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o *cram down* e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes”, *RDM* 143/202-242 (Nova Série), ano XLV, São Paulo, Malheiros Editores, julho-setembro/2006.

49. Trata-se de consequência da aplicação do princípio da *par conditio creditorum* dentro de uma mesma classe.

50. Carolina Batista, Paulo Campana Filho, Renata Miyazaki e Sheila C. Neder Cerezetti, “A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o *cram down* e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes”, cit., *RDM* 143/226.

51. No mesmo sentido, do TJSP: AI 2002081-29.2016.8.26.0000; AI 2109760-25.2015.8.26.0000; AI 2145545-82.2014.8.26.0000.

52. STJ, 3ª Turma, REsp 1.314.209-SP, rela. Min. Nancy Andrighi, j. 22.5.2012.

53. TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 2215476-41.2015.8.26.0000, rel. Des. Teixeira Leite, j. 24.2.2016.

recuperação judicial fosse reformulado. O recurso não foi provido, pois se entendeu que a LREF conferiu à assembleia-geral de credores o poder de deliberar sobre a aprovação, rejeição ou modificação do plano (art. 35, I, “a”). Nesse sentido, as decisões assembleares são soberanas, embora não sejam absolutas.⁵⁴

Uma segunda linha de raciocínio entende que cabe ao juiz analisar não apenas a legalidade estrita do plano de recuperação judicial, mas também sua razoabilidade e uma real intenção de cumprir com a meta da recuperação judicial.⁵⁵ Para este grupo o juiz é autorizado a realizar uma análise dos aspectos materiais das cláusulas do plano.

O caso “Gyotoku” é paradigmático nesse entendimento.⁵⁶ Tratou-se de agravo interposto pelo Itaú BBA contra a Cerâmica Gyotoku Ltda., alegando que o plano de recuperação judicial aprovado era abusivo. Dentre suas previsões, estimava que a dívida completa seria paga em 18 anos e se, ao fim desse período, ainda restasse saldo a ser pago ele seria simplesmente perdoado – algo jamais antes admitido pelo Judiciário. Tais propostas violariam o direito de propriedade dos titulares dos créditos e afrontariam princípios gerais do Direito, como a razoabilidade e a proporcionalidade, além de ser

claro exemplo de aproveitamento da própria torpeza.

O Des. Pereira Calças, Relator do caso, deu razão à agravante, afirmando que “o plano aprovado pela assembleia-geral de credores alberga graves violações aos clássicos princípios gerais do Direito, a diversos princípios constitucionais e às regras de ordem pública”. Nesses casos, é dever do Judiciário deixar de homologar o plano de recuperação judicial, visto que a assembleia-geral de credores só é soberana quando cumpre as determinações principiológicas e constitucionais do sistema jurídico.

Destaca-se, ainda, que o Des. Pereira Calças, ao afirmar que o pagamento do passivo não poderá ser proposto em parcelas ínfimas por muitos anos, como ocorre no caso, pois o sacrifício imposto às credoras seria superior ao que exigiria a falência, realiza nítida análise do mérito das cláusulas do plano de recuperação judicial. Logo, um plano proposto dessa forma seria um indicativo claro de que a recuperanda não é economicamente viável, requisito para a concessão da recuperação judicial. O Relator afirma, em seguida, que, se “as deliberações da assembleia-geral forem maculadas por vícios, fraudes, simulações, manipulações, inverdades ou violações aos princípios morais, éticos, constitucionais ou às regras legais, devem ser nulificadas de ofício pelo Poder Judiciário”. Em conclusão, é declarada a nulidade do plano de recuperação judicial previamente aprovado em decisão assemblear, determinando que seja apresentado um novo plano em 30 dias, o qual “atenda aos requisitos acima referidos, especialmente o tratamento isonômico dos credores integrantes da mesma classe”.⁵⁷

Por fim, cabe destacar que a LREF prevê a possibilidade de o juiz superar a decisão da assembleia-geral de credores,

54. No mesmo sentido, do TJSP: AI 2111710-69.2015.8.26.0000; AI 2092603-39.2015.8.26.0000.

55. No mesmo sentido: TJSP, AI 2257706-98.2015.8.26.0000.

56. TJSP, Câmara Especial de Falências e Recuperação Judicial, AI 0136362-29.2011.8.26.0000, rel. Des. Pereira Calças, j. 28.2.2012. Em sentido análogo o caso: TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 2178670-07.2015.8.26.0000, rel. Des. Ricardo Negrão, j. 29.2.2016; o Des. Ricardo Negrão também faz um exame mais detalhado do conteúdo material do plano de recuperação judicial. Novamente aponta-se para o aspecto abusivo da alongada previsão de pagamento dos créditos e para a ilegalidade da ausência de correção monetária. Para o Relator, “a carência pretendida, o deságio e o não pagamento da taxa legal de juros moratórios correspondem a perdão de dívida que os credores não aderentes não são obrigados a admitir”.

57. TJSP, Câmara Especial de Falências e Recuperação Judicial, AI 0136362-29.2011.8.26.0000, rel. Des. Pereira Calças, j. 28.2.2012.

homologando plano de recuperação judicial que tenha sido vetado por uma classe de credores. Trata-se, por exemplo, da situação de *cram down*, disciplinada no art. 58, §§ 1º e 2º, e que será abordada em seção específica deste trabalho.

2.3.4 Análise crítica

Inicialmente, é de se destacar o princípio que norteia toda a LREF, qual seja, o da preservação das empresas. No entanto, como já apontado anteriormente, ele busca atender aos interesses da economia e da sociedade, e, assim, apenas devem ser preservadas as empresas que são efetivamente recuperáveis e que poderão cumprir sua função social. Nesse sentido, é compreensível que decisões como a do Des. Pereira Calças busquem analisar além dos aspectos puramente formais do plano de recuperação judicial.

O que se deve questionar, porém, é a forma como isso tem sido feito. O que é *viabilidade econômica*? Quais são os parâmetros para que se considere uma empresa recuperável ou não? E, além disso, porque se recusaria um plano com base na irrecuperabilidade de uma empresa para, em seguida, se requerer que ela apresente novo plano? Esses são todos questionamentos que ainda não foram enfrentados pela doutrina e pela jurisprudência com vigor.

Com efeito, extrai-se das fontes analisadas que o juiz indiscutivelmente tem poder para analisar questões de legalidade no plano de recuperação judicial, verificando se os requisitos de validade e demais determinações formais da LREF foram cumpridos. Também tem poder para averiguar potenciais comportamentos abusivos por parte dos credores reunidos na assembleia-geral de credores, aplicando, por exemplo, o *cram down* quando ficar evidente que determinada classe de credores não foi favorável à recuperação apenas por interesses egoísticos.

Conforme mencionado por Batista, Campana Filho, Miyazaki e Cerezetti, porém, a atuação do magistrado não pode ser balizada em referenciais vagos como a viabilidade econômica. A concessão ou recusa da recuperação deverá sempre depender de parâmetros claros e definidos – pode-se até determinar que a viabilidade econômica será um critério, por exemplo, mas ela deverá ser conceituada e demonstrada, com o auxílio de um perito especializado. Do contrário a análise de aspectos materiais poderá depender da mera subjetividade do julgador, prejudicando a segurança jurídica e a própria assembleia-geral de credores.

Além disso, é necessário que as decisões tenham coerência: se a empresa é recuperável, deve ter sua falência decretada, em cumprimento à lógica de evitar o alastramento de prejuízos em todo o mercado.

2.4 *Voto abusivo do credor para a rejeição do plano de recuperação judicial, no caso de o plano ser mais benéfico que a falência da recuperanda*

2.4.1 Considerações introdutórias

O abuso do direito de voto pelo credor na assembleia-geral de credores, quando da aprovação do plano de recuperação judicial, consiste em um dos mais importantes temas relacionados ao direito concursal. O tema ganha ainda maior destaque quando o abuso do direito de voto se dá nas hipóteses em que o plano de recuperação judicial se apresenta claramente mais benéfico que uma eventual falência da empresa devedora para o respectivo credor, e ainda assim esse vota pela sua rejeição.

A LREF deu grande importância à participação dos credores no processo de recuperação da empresa em crise. Conferiu a eles, inclusive, a possibilidade de conceder ou não a recuperação judicial, por meio do direito de voto que exercem na assembleia-

-geral de credores. Contudo, é errado pensar que a decisão dos credores é absoluta e não pode ser revista, pois, como defende Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, seus respectivos votos não podem ser exercidos sem limitação alguma, de modo desregrado ou antijurídico.⁵⁸ Nesse sentido, Jorge Lobo também argumenta que o controle desempenhado pelos magistrados, disposto no art. 58 da LREF, não é meramente homologatório, mas também deve entrar em questões materiais – como as que envolvem fraude, abuso de direito ou desrespeito à boa-fé objetiva.⁵⁹

Seguindo esse pensamento, conforme já destacado, o Enunciado 44 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal, onde se lê que “a homologação do plano de recuperação judicial aprovado pelos credores está sujeita ao controle judicial de legalidade”.⁶⁰ Dessa forma, não restam dúvidas de que, embora os votos dos credores sejam livres, eles devem observar os princípios e regras gerais do Direito e estão sujeitos a exame realizado *a posteriori* pelo Poder Judiciário.

O voto abusivo dos credores na assembleia-geral de credores é prática inaceitável e que deve ser frontalmente combatida. Tal prática possui como aspecto característico o *abuso de direito*, previsto no art. 187 CC – que ocorre quando um titular de um direito o exerce de forma manifestamente excessiva em relação aos limites impostos pelo seu fim

econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes.⁶¹ No caso, o abuso do direito de voto⁶² se dá quando o credor não observa a boa-fé com o devedor, a função social da empresa, os usos e costumes e o dever de lealdade⁶³ entre os credores que integram a comunhão de interesses.⁶⁴

As hipóteses mais comuns de abuso do direito de voto são as que refletem (i) *abuso positivo* ou (ii) *abuso negativo*. A primeira se dá quando o credor se vale desse seu direito para obter vantagem particular ou para impor aos demais credores uma deliberação que lhes seja prejudicial.⁶⁵ A segunda ocorre quando um credor rejeita o plano de recuperação judicial de uma empresa visivelmente recuperável, sem nenhum fundamento legítimo para tanto – assumindo uma posição de obstrução.⁶⁶

E caso ocorra um perceptível abuso do direito de voto, o que deve ser feito? Tendo em vista o caráter ilícito de tal abuso, o voto será nulo (art. 166, II, do CC). Sendo assim, o credor que proferiu o voto deve ser excluído do cômputo do quórum de aprovação e a contagem deve ser feita sem sua participação – restando os votos dos demais

61. TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 0099076-46.2013.8.26.0000, rel. Des. José Reynaldo, j. 3.2.2014, fls. 6.

62. Gabriel Saad Buschinelli, *Abuso do Direito de Voto na Assembleia-Geral de Credores*, dissertação de Mestrado em Direito Comercial/Faculdade de Direito da USP, São Paulo, 2013, p. 148.

63. “Subsistem deveres de lealdade entre os credores; que o dever de lealdade é um dos limites impostos ao exercício de direitos; e que o credor que desrespeita seu dever de lealdade para com os demais credores abusa do seu direito de voto” (Gabriel Saad Buschinelli, *Abuso do Direito de Voto na Assembleia-Geral de Credores*, cit., p. 150).

64. “Comunhão de credores é a coletividade em que cada integrante busca a satisfação do seu crédito” (Gabriel Saad Buschinelli, *Abuso do Direito de Voto na Assembleia-Geral de Credores*, cit., p. 150).

65. Gabriel Saad Buschinelli, *Abuso do Direito de Voto na Assembleia-Geral de Credores*, cit., p. 77.

66. Idem, p. 149.

58. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, “Recuperação judicial, sociedades anônimas, debêntures, assembleia-geral de credores, liberdade de associação, boa-fé objetiva, abuso de direito, *cram down*, *par conditio creditorum*”, RDM 142/277, São Paulo, Malheiros Editores, 2006.

59. Jorge Lobo, in Paulo Fernando Campos Salles de Toledo e Carlos Henrique Abrão (orgs.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falências*, 2ª ed., São Paulo, Saraiva, 2007, pp. 172-173.

60. TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 0099076-46.2013.8.26.0000, rel. Des. José Reynaldo, j. 3.2.2014, p. 3.

credores.⁶⁷ Além disso, caso o exercício abusivo do voto tenha gerado prejuízos ao devedor, credores ou terceiros, aquele que votou de modo abusivo deve repará-los – à luz da responsabilidade civil (arts. 186, 187 e 927 do CC).

Desse modo, para que a LREF seja aplicada da melhor forma possível – exercendo seu essencial papel de preservar as empresas recuperáveis, levando em consideração sua importância para a sociedade e para a economia –, faz-se necessário que o Direito coíba práticas abusivas. Nesse sentido, é imprescindível que o Poder Judiciário analise a legalidade das decisões da assembleia-geral de credores, para evitar vícios e aumentar a eficácia do instituto da recuperação judicial de empresas.

2.4.2 Doutrina

Os credores, ao abusarem do direito de voto na assembleia-geral de credores, prejudicam imensamente a devida aplicação da LREF. As principais hipóteses de sua ocorrência são o abuso positivo e o abuso negativo de tal direito. Em primeiro lugar, quanto ao abuso positivo, tem-se nos casos de: (i) exercício do voto mediante contraprestação; (ii) abuso do direito de voto por tratativas com o devedor; (iii) cessão de crédito; (iv) credor com créditos em mais de uma classe; e (v) credor concorrente. Em segundo lugar, quanto ao abuso negativo, resta avaliar quais são os critérios para identificá-lo e qual o melhor tratamento a ser concedido quando de sua presença. Passa-se, então, a analisar cada uma das modalidades de abuso de direito de voto.

2.4.2.1 Abuso positivo do direito de voto – O abuso positivo do direito de voto

ocorre quando o credor usa dessa prerrogativa para obter vantagem particular e escusa, o que contraria a comunhão de interesses e quebra o dever de lealdade para com os outros credores.

Em primeiro lugar, quando se pensa em (i) *exercício do voto mediante contraprestação*, tem-se que a LREF não trata diretamente da negociação de um credor com outros credores, mas apenas da negociação entre credor e devedor. Nesse sentido, tipifica atos que favorecem um credor específico, gerando prejuízo aos demais (art. 172 da LREF). Contudo, embora a LREF não expresse claramente um posicionamento sobre a questão, uma análise sistemática permite concluir que aquele credor que recebe contraprestação abusa do direito de voto, pois rompe a lealdade que deve ter para com os outros credores. Sendo assim, negócios como a venda de voto não são permitidos e podem ser considerados abuso.⁶⁸

Em segundo lugar, ao analisarmos a questão do (ii) *abuso do direito de voto por tratativas com o devedor*, faz-se claro que, havendo a observância da boa-fé e da lealdade, não há problemas na negociação entre credor e devedor para aprovar o plano de recuperação judicial. Porém, é inadmissível que tal negociação seja feita lesando os interesses dos outros credores ou de terceiros. Essa questão já foi, inclusive, analisada pelo TJSP em decisão sobre a recuperação judicial da Bombril Holding S/A, em que se concluiu que não havia ilegalidade na negociação entre o devedor e um credor específico.⁶⁹

Em terceiro lugar, a (iii) *cessão de crédito no âmbito recuperacional* não configura, por si só, um abuso de direito. Isso porque nem sempre aquele que adquire os créditos tem interesses escusos. E, além disso, não há

67. TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 0099076-46.2013.8.26.0000, rel. Des. José Reynaldo, j. 3.2.2014, p. 6.

68. Gabriel Saad Buschinelli, *Abuso do Direito de Voto na Assembleia-Geral de Credores*, cit., pp. 82-88.

69. Idem, pp. 88-90.

como exigir que todos os credores suportem o ônus de uma recuperação judicial. No entanto, o que precisa ser combatido é que tal cessão seja feita visando, por exemplo, a impor determinado resultado para uma das classes de credores – podendo levar, inclusive, a uma rejeição injustificada do plano de recuperação judicial.⁷⁰

Em quarto lugar, analisando a questão do (iv) *credor com créditos em mais de uma classe*, é necessário que se observe o dever de lealdade para com os credores de cada classe – de modo que aquele que tem créditos em mais de uma delas não vote meramente de acordo com seus interesses particulares, mas tendo em vista o que for melhor para cada uma das classes. Desse modo, ao participar de mais de uma classe de créditos, o credor deve votar de acordo com os interesses delas. Ele não deve, por exemplo, aceitar um grande prejuízo em uma para poder obter uma maior satisfação em outra.⁷¹

Em quinto lugar, em relação a um (v) *credor concorrente*, o exame da questão torna-se mais delicado, pois é difícil ter certeza de quando o credor estaria agindo de má-fé, para prejudicar seu concorrente e obter as vantagens de sua falência. Esse seria o caso de, por exemplo, uma empresa do setor alimentício que é credora de outra do mesmo ramo. O voto do credor concorrente não é necessariamente abusivo. Para descobrir se é, ou não, é preciso que, no caso concreto, se estude se haveria uma modificação na estrutura do mercado em magnitude suficiente para justificar que o credor concorrente busque a falência do devedor. Nesse caso, é imprescindível, ainda, que a má-fé do credor seja claramente perceptível.⁷²

2.4.2.2 Abuso negativo do direito de voto – O abuso negativo do direito de voto

ocorre nas hipóteses em que o credor assume uma postura de obstrução, rejeitando um plano de recuperação judicial que visivelmente não lhe é prejudicial, em especial sendo mais benéfico que a liquidação da empresa. Sobre o tema, cabe destacar que, por um lado, não há na LREF nenhum dispositivo que vede essa conduta, de modo que, se o plano traz alteração no crédito de um respectivo credor, este pode rejeitá-lo. Por outro lado, naturalmente, a ausência de vedação expressa não implica aval para situações em que essa obstrução se mostra notadamente abusiva, sendo que o Poder Judiciário precisou lidar com a questão e intervir.

Dessa forma, o mecanismo do *cram down* (arts. 45 e 58 da LREF), que será em seguida estudado, é uma das formas de superação, pelo magistrado, do obstáculo eventualmente imposto por determinada classe de credores frente às demais. Podem haver, contudo, mesmo diante da hipótese de incidência do *cram down*, situações em que seja necessário invalidar o voto de um credor, quando for manifestamente abusivo, para favorecer a aprovação do plano de recuperação judicial.

Para concluir que houve abuso negativo do direito de voto, o juiz deve seguir alguns critérios. O magistrado deve, assim, avaliar: (i) se o plano é, de fato, *viável*; (ii) se as medidas propostas pelo plano são realmente *aplicáveis*; e (iii) se é *provável* que a empresa conseguirá superar a crise econômico-financeira que lhe acomete. Ainda, restará verificar (iv) se o voto rejeitando o plano de recuperação judicial teve *fundamento legítimo* – fundamento, este, que estará ausente se a recuperação judicial possibilitar ao credor benefícios notadamente superiores aos que teria em caso de falência da devedora.⁷³ O magistrado pode, obviamente, valer-se de perícias para fundamentar sua decisão.

Cumprido destacar, ainda, que a intervenção do Poder Judiciário deve ser realizada

70. Idem, pp. 90-101.

71. Idem, pp. 106-108.

72. Idem, pp. 108-110.

73. Idem, p. 149.

em concordância com a maximização do princípio da preservação das empresas recuperáveis. Caso existam, os votos abusivos devem ser invalidados e não computados na contagem final. Fora isso, caso gere danos à recuperanda, a outros credores ou a terceiros, aquele credor que abusou do seu direito de voto deve ser obrigado a indenizar os prejudicados.

2.4.3 Jurisprudência

Analisando julgados do TJSP e do STJ, percebe-se que a questão do abuso do direito de voto do credor na assembleia-geral de credores ainda tem poucos precedentes, não possuindo uma jurisprudência consolidada. Além disso, em razão da dificuldade de aferição de critérios claros – e, preferencialmente, objetivos – para se declarar um voto como abusivo, os pedidos de anulação em grande parte foram dados como improcedentes. Entretanto, alguns merecem especial análise.

Um exemplo de decisão coerentemente fundamentada, com base na função social da empresa e no princípio da preservação das empresas recuperáveis, foi a proferida em um agravo de instrumento cujo relator foi o Des. Ricardo Negrão.⁷⁴ Nesse julgado, a recuperanda, enquanto agravante, pretendia o reconhecimento do abuso do direito de voto exercido pela mais relevante de suas credoras. Afirmava que, diante da situação do caso concreto, essa credora vinha prejudicando a coletividade, uma vez que estava rejeitando o plano de recuperação judicial com base em interesses egoísticos – podendo resultar na falência da devedora. O pedido foi julgado improcedente. Isso porque o Relator concluiu que, embora o voto da credora pudesse ser tido como abusivo, ele não agravou a crise econômico-financeira da devedora. O que

realmente tinha piorado a situação dela foram negócios equivocados conduzidos pela própria devedora.

Um segundo exemplo de decisão a respeito do tema é a proferida em outro agravo de instrumento, desta vez cuja relatoria foi do Des. José Reynaldo.⁷⁵ Nesse caso, a agravante queria revogar a aprovação de um plano de recuperação judicial que tinha sido homologado pelo Magistrado, apesar de rejeitado por parte dos credores de uma única classe existente (quirografários). O acórdão decide pela improcedência do pedido, mantendo a recuperação judicial. Para tanto, argumenta que, segundo o Enunciado 44 da I Jornada de Direito Comercial do CJF, a homologação do plano de recuperação está sujeita ao controle do Judiciário, complementando com a percepção de Bezerra Filho,⁷⁶ que defende que o poder da assembleia-geral de credores não afasta a tutela do poder jurisdicional, pois, embora os credores geralmente estejam visando à recuperação, podem surgir situações de conflito, e, nesses casos, o juiz deve intervir.

75. TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 0099076-46.2013.8.26.0000, rel. Des. José Reynaldo, j. 3.2.2014. Em sentido análogo destaca-se o seguinte julgado do STJ: REsp 1.347.411-RJ (2012/0208075-7) – no qual a credora interpôs um agravo de instrumento contra a decisão que homologou o plano de recuperação judicial, apesar da rejeição por parte dos credores. No caso, o Juízo *a quo* havia aplicado o *cram down* ao invalidar um voto tido como abusivo, sendo que: na classe 1 o plano foi aprovado; na classe 2 houve empate nos votos dos credores e aprovação na votação quanto aos créditos representados; na classe 3, excluindo-se o voto da credora, o plano foi aprovado. O que se entendeu, nesse caso, foi que a credora tinha tentado cobrar seu crédito diretamente dos devedores solidários, o que levou à caracterização do abuso de direito do seu voto e, consequentemente, à sua invalidação – uma vez que essa conduta afrontava os interesses dos demais credores, além de contrariar o princípio da preservação das empresas recuperáveis. A decisão do STJ foi por manter a recuperação judicial.

76. Manuel Justino Bezerra Filho, *Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, 9ª ed., São Paulo, Ed. RT, 2013, pp. 121, 122 e 172.

74. TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 0308398-77.2011.8.26.0000, rel. Des. Ricardo Negrão, j. 6.5.2013.

Ainda, em terceiro caso,⁷⁷ o TJSP lidou com uma situação em que a classe de credores com garantia real (classe II) era composta apenas por um credor, que rejeitou o plano de recuperação judicial. O Tribunal decidiu que o voto desse credor deveria ser anulado, uma vez que se configurava como abusivo. Para essa conclusão usou como critérios: (i) a grande aprovação pelas demais classes; (ii) a viabilidade da empresa; (iii) a função social da empresa em crise.

2.4.4 Análise crítica

A LREF representa grande avanço na matéria concursal, trazendo entre as suas peculiaridades uma maior participação dos credores no processo de recuperação judicial, principalmente quando comparado com o extinto instituto da concordata. Os credores ganharam o notável poder de deliberar sobre a aprovação do plano de recuperação judicial, mediante votação na assembleia-geral de credores. Contudo, as decisões dos credores não são absolutas, uma vez que estão submetidas ao crivo do Poder Judiciário, que deve atuar com o intuito de garantir a preservação dos princípios norteadores da LREF – especialmente o princípio da preservação das empresas recuperáveis.

A doutrina, como visto, já discute critérios e situações em que o voto do credor se caracteriza como abusivo, e apresenta soluções para esses casos: (i) invalidação do voto e (ii) obrigação de reparar os danos causados. Com esses remédios se consegue suprimir inaceitáveis violações aos deveres de lealdade e de boa-fé, além de fomentar uma melhor aplicação da LREF.

Nesse sentido, os Tribunais analisados julgaram situações de manifesto abuso do direito de voto por parte de credores. Ao perceberem tais abusos, tanto positivos quanto

negativos, invalidaram os votos, tendo como consequência, em algumas hipóteses analisadas, a concessão da recuperação judicial. Isso porque a votação passa a ser contada sem o respectivo voto do credor que votou em desconformidade com a comunhão de interesses à qual está vinculado e deve necessariamente observar.

É cada vez mais claro que, para que a LREF seja aplicada da melhor forma possível, maximizando os efeitos positivos de seus institutos, o Poder Judiciário deve assumir uma postura ativa, coibindo situações que afrontem os princípios legais e constitucionais. Dentre essas situações, entende-se que o abuso do direito de voto é um dos casos que mais precisam ser combatidos.

2.5 O *cram down* e as alterações trazidas pela Lei Complementar 147/2014

2.5.1 Considerações introdutórias: *o cram down* no Direito Brasileiro e no Norte-Americano

O *cram down* é instituto que permite a aprovação do plano de recuperação judicial sem a aprovação unânime de todas as classes de credores. Deriva do Direito Norte-Americano, estando previsto no *Chapter 11, Section 1129(b)* do *Bankruptcy Code* de 1978,⁷⁸ e é apontado pela doutrina e pela jurisprudência norte-americanas como importante mecanismo de incentivo ao consenso entre os credores e a empresa devedora quanto ao plano de recuperação judicial: já

78. *Section 1129(b)(1)*: “Notwithstanding Section 510(a) of this title, if all of the applicable requirements of subsection (a) of this section other than paragraph (8) are met with respect to a plan, the court, on request of the proponent of the plan, shall confirm the plan notwithstanding the requirements of such paragraph if the plan does not discriminate unfairly, and is fair and equitable, with respect to each class of claims or interests that is impaired under, and has not accepted, the plan”.

77. TJSP, AI 649.192-4/2-00, rel. Des. Romeu Ricupero, j. 18.8.2009.

que o *cram down* permite a aprovação do plano sem a anuência de uma ou mais classes de credores, é de se esperar que, em razão desta possibilidade, as classes de credores se esforcem mais para chegar a um acordo quanto à aprovação ou rejeição do plano.⁷⁹ O Direito Norte-Americano, portanto, valoriza a negociação entre credores e devedores, dando ao juiz margem de discricionariedade considerável para aceitar o plano de recuperação mesmo quando não há concordância de todos os credores, com a finalidade de impedir que prevaleçam interesses individuais de uma ou mais classes sobre o interesse de preservação e de recuperação de empresas economicamente viáveis.

O *cram down* presente na LREF inspira-se no modelo norte-americano. A lei prioriza a negociação estruturada entre credores e devedor, de modo a conceder a proteção dos interesses dos credores com relação a seus créditos e, ao mesmo tempo, atender ao princípio da preservação da empresa. O *cram down* é consagrado no art. 58, § 1º,

79. Sobre a importância do *cram down* no processo de recuperação judicial norte-americano, Charles D. Booth diz que “the cram down is one of the new provisions included in the Code to facilitate the confirmation of a plan in the face of the opposition by one or more classes. Perhaps more importantly, most commentators view the inclusion of cram down provisions as favoring settlement, since the complexity and risks involved in a cram down should encourage compromise and bargaining among the debtor, creditors and equity holders”. Neste sentido, interessante também a afirmação de Richard F. Broude de que o *cram down* funcionaria como uma tática de intimidação direcionada aos credores: “The risks of failure to reach settlement are so great, and the possible negative impact on the imposition of the cram down are so significant, that the cram down power is used more as a threat than as a club actually employed in confirming a plan of reorganization. Further, in an arena where time is often more important than the ideal result, the delay caused by invocation of the cram down power is likely to result in harm to all” (Charles D. Booth, “The cram down on secured creditors: an impetus toward settlement”, *The American Bankruptcy Law Journal* 60/69-70, n. 1, 1986).

da LREF,⁸⁰ que prescreve que o juiz poderá aprovar plano de recuperação judicial que não tenha contado com aprovação de todas as classes de credores, na forma de seu art. 45, desde que na assembleia-geral de credores o plano tenha obtido: (i) voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes em assembleia; (ii) aprovação de ao menos duas classes de credores, quando houver três, ou uma classe de credores, quando houver duas, na forma do art. 45 da LREF; e (iii) voto favorável de mais de um terço dos credores da classe que tenha rejeitado o plano, na forma dos §§ 1º e 2º do mencionado art. 45. O plano de recuperação judicial, contudo, não pode ser aprovado pelo juiz, por meio do *cram down*, caso fique evidente que ele atribui tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado.

Entretanto, nota-se que, mesmo tendo inspiração no modelo norte-americano, o *cram down* do Direito Brasileiro, levando-se em conta a literalidade do dispositivo

80. LREF:

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

“§ 1º. O juiz poderá conceder a recuperação judicial com base em plano que não obteve aprovação na forma do art. 45 desta Lei, desde que, na mesma assembleia, tenha obtido, de forma cumulativa: I – o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, independentemente de classes; II – a aprovação de duas das classes de credores nos termos do art. 45 desta Lei ou, caso haja somente duas classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos uma delas; III – na classe que o houver rejeitado, o voto favorável de mais de 1/3 (um terço) dos credores, computados na forma dos §§ 1º e 2º do art. 45 desta Lei.

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

supracitado, dá muito menos discricionariedade ao juiz para aprovação do plano. No modelo norte-americano o requisito que o juiz deve observar para aprovar, ou não, o plano por meio do *cram down* é a verificação de tratamento justo e equitativo (*fair and equitable treatment*) quanto a todas as classes de credores pelo mesmo, sem nenhuma discriminação (*unfair discrimination*), determinando a *Section 1129(b)(2)* o que se considera, ou não, tratamento justo e equitativo. A este respeito, Eduardo Secchi Munhoz defende que o *fair and equitable treatment* diz respeito às relações verticais, ou seja, entre credores de classes diversas, enquanto a *unfair discrimination* diz respeito a relações horizontais, entre credores sujeitos às mesmas condições,⁸¹ em plena consonância com o princípio da *par conditio creditorum* consolidado no Brasil.

A preocupação com a ausência de tratamento discriminatório entre as classes de credores é consagrada no § 2º do art. 58 da LREF, mas, enquanto a Lei Falimentar brasileira se preocupa adicionalmente com a instituição de quóruns de aprovação de credores para que seja possível a homologação do juiz, a lei norte-americana contenta-se com a vedação do tratamento desigual entre as classes, considerando a ausência de tal tratamento suficiente para a potencial aprovação do plano pelo magistrado. Nesse aspecto consistem a principal diferença entre os sistemas e, como se demonstrará adiante, o maior equívoco da LREF.

A LREF, mesmo quando da aplicação do *cram down*, atribui importância considerável ao que é decidido pela assembleia-geral de credores,⁸² não concedendo ao juiz muito

espaço para avaliar a viabilidade econômico-financeira da empresa ou o mérito das cláusulas do plano de recuperação judicial.⁸³

2.5.2 Jurisprudência

É escassa a jurisprudência que discuta detalhadamente o conceito de *cram down* e a racionalidade por trás do instituto.⁸⁴ Enxerga-se, contudo, tendência jurisprudencial no sentido da relativização dos requisitos legais necessários à aplicação do instituto com fundamento no princípio da preservação da em-

atam que a soberania da assembleia de credores na lei atual é relativa, mas no sentido de que ao juiz compete a avaliação da regularidade das decisões tomadas em assembleia (da mesma forma que procederá à avaliação das condições de existência, validade e eficácia de um negócio jurídico qualquer) (*Revista Comercialista* 5/15-16, n. 13, São Paulo, maio/2015).

83. “Em outras palavras, o art. 58, § 1º, acaba por criar um quórum alternativo para a aprovação do plano pela assembleia-geral, além daquele previsto no art. 45. Alguns poderiam apontar, como diferença entre os dispositivos, o fato de que o juiz, no caso do art. 45, estaria obrigado a conceder a recuperação, ao passo que na hipótese regulada pelo § 1º do art. 58 teria a discricionariedade de fazê-lo, desde que outros elementos formassem sua convicção no sentido da viabilidade da consecução dos objetivos da recuperação definidos no art. 47. Essa interpretação poderia fundar-se na expressão ‘poderá’, que é empregada pelo § 1º do art. 58. Contudo, ante a falta de outros critérios definidos pela lei para que o juiz possa aprovar ou rejeitar o plano, essa não parece constituir a melhor interpretação do § 1º do art. 58. A interpretação sistemática da lei leva a concluir que, estando presentes os requisitos previstos nos incisos I a III do § 1º e no § 2º do art. 58, o juiz não poderá deixar de conceder a recuperação, superando, portanto, o veto apresentado por uma classe de credores” (Eduardo Secchi Munhoz, “Comentários ao art. 58”, cit., in Francisco Satiro de Souza Jr. e Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo (orgs.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*, cit., 2ª ed., pp. 289-290).

84. Foram analisadas decisões judiciais sobre o tema nos Tribunais de Justiça de São Paulo/TJSP, Rio de Janeiro/TJRJ, Rio Grande do Sul/TJRS e também no Superior Tribunal de Justiça/STJ.

81. Eduardo Secchi Munhoz, “Comentários ao art. 58”, in Francisco Satiro de Souza Jr. e Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo (orgs.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*, cit., 2ª ed., pp. 289-290.

82. Neste sentido, Paulo Furtado de Oliveira Filho e Daniel Carnio Costa, Juizes das Varas Especializadas de Recuperação e Falências do TJSP,

presa. Confirma-se nos tribunais que a forma como o *cram down* está previsto no Direito Brasileiro – com uma rigidez desnecessária, decorrente principalmente da preocupação do legislador com quóruns especiais de deliberação – inviabiliza sua aplicação prática e, conseqüentemente, a máxima efetivação do princípio da preservação da empresa viável. O *cram down* é um dos mecanismos dos quais dispõe a lei para promover a concretização de tal princípio, estando profundamente ligado ao reconhecimento da função social da atividade empresarial e de seu potencial de gerar empregos e produzir benefícios para a coletividade ao mesmo tempo que para a economia.

Desta forma, em virtude do posicionamento adotado pelo legislador, a jurisprudência tem tomado a iniciativa de relativizar os requisitos para a aplicação do *cram down* a fim de permitir que este mantenha sua funcionalidade no processo de recuperação judicial. Nota-se, portanto, que, apesar de o texto do art. 58 da LREF não conceder tanta discricionariedade ao juiz quanto à avaliação e à aprovação do plano de recuperação judicial por meio do *cram down*, a jurisprudência vem entendendo que é necessário flexibilizar o dispositivo, de forma a viabilizar a utilização do instituto e proteger as finalidades para as quais ele e a própria LREF foram instituídos.

Há muita discussão na jurisprudência sobre a não observância dos requisitos quantitativos estabelecidos no § 1º do art. 58 para a aplicação do *cram down* pelo juiz. Os tribunais afirmam a relatividade da soberania assemblear e se utilizam do juízo de legalidade que o juiz deve fazer sobre as deliberações tomadas em assembleia para defender que a relativização dos requisitos quantitativos do *cram down* é perfeitamente possível, por estar de acordo com a racionalidade por trás da LREF. Em julgamento de caso em que se pleiteou que fosse declarada a irregularidade da aplicação do *cram down* por causa da ausência de aprovação de mais

da metade dos créditos presentes em assembleia – conforme disposto no art. 58, § 1º, II, da lei –, o Relator, Des. Teixeira Leite, do TJSP, reconheceu a prevalência do interesse coletivo na preservação de empresa economicamente viável em detrimento de interesse individual do credor.⁸⁵ Cumpre destacar, ainda, que a referida decisão reconhece a disfuncionalidade dos requisitos legais do *cram down*.⁸⁶

Em julgamento de caso semelhante, o Relator, Des. Francisco Loureiro, também do TJSP, deixa claro que o *cram down* é instituto a ser aplicado quando a rejeição por determinada classe, ou por determinado percentual de credores, do plano de recuperação

85. TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 0155523-54.2013.8.26.0000, rel. Des. Teixeira Leite, j. 6.2.2014.

86. Neste sentido, a decisão de primeiro grau cita Fábio Tokor ao criticar a configuração do instituto na lei brasileira, que diz que: “A ideia deveria ser simples: quando não se obtém a aprovação, o juiz deveria poder forçar a aplicação do plano, desde que estivesse clara a necessidade de tutelar o interesse social, de alguma forma prejudicado pela vontade de um ou alguns dos credores. Contudo, as limitações impostas pela lei, além de nos forçar a rememorar as lições de Matemática, praticamente inviabilizam a aplicação do instituto. A decisão que se sobrepõe à reprovação do plano não se funda no interesse social, mas sim na verificação de uma espécie de quórum alternativo de deliberação. E um quórum alternativo que está muito próximo ao necessário para aprovação. Afinal, é necessário que, cumulativamente, (a) tenha ocorrido a aprovação geral (não mais por classes) da maioria dos credores (maioria calculada agora pelo valor dos créditos); (b) a rejeição tenha ocorrido apenas em uma das classes; (c) na classe em que houve a rejeição deve ter ocorrido a aprovação de mais de um terço dos credores; e (d) não haja tratamento diferenciado entre a classe dos credores que rejeitaram o plano e a dos demais credores. Quando se consegue verificar esta conjugação de fatores? Quase nunca. Tudo somado, subtraído, multiplicado e dividido, cria-se um belo problema de Matemática para a 5ª série. Mas, no plano jurídico, a proteção do interesse social por meio de *cram down* não passa de retórica legislativa” (TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 0155523-54.2013.8.26.0000, rel. Des. Teixeira Leite, j. 6.2.2014).

judicial não puder ser levada em consideração por violar o princípio da preservação da empresa, que consiste em norma de ordem pública; fica claro nesta decisão, portanto, que o *cram down* é também instrumento de proteção contra o voto proferido pelo credor em abuso de direito, ou seja, o voto disfuncional, contrário à aceitação de plano de recuperação de empresa economicamente viável mas momentaneamente prejudicada por crise econômico-financeira.⁸⁷

Em caso de rejeição do plano de recuperação por duas classes de credores julgado pelo TJRS reconhece-se a necessidade de promover interpretação relativizada do art. 58 da LREF para viabilizar a aprovação do plano.⁸⁸

2.5.3 Lei Complementar 147/2014: razão e relevância das alterações para o *cram down*

A Lei Complementar 147/2014 trouxe várias alterações importantes à LREF, tendo em vista a proteção do microempresário e

da empresa de pequeno porte.⁸⁹ A própria LREF em sua redação original já apresentava dispositivos que conferiam tratamento especial a essas empresas, especialmente nos seus arts. 70 a 72. A Lei Complementar 147, dessa forma, foi editada com o intuito de aprimorar a já prevista proteção da micro e pequena empresa tanto enquanto credoras no procedimento recuperacional e falimentar. A título exemplificativo, foram instituídas; (i) a limitação da remuneração do administrador judicial de micro e pequena empresa a 2% do valor devido aos credores submetidos a recuperação judicial ou do valor de venda dos bens na falência para estas empresas (art. 24, § 5º), ao passo que nas demais empresas tal remuneração pode atingir o patamar de 5% (art. 24, § 1º); e (ii) a alteração das classes de créditos que eram abarcados pelo plano de recuperação.

Sobre este segundo aspecto, destaca-se que o art. 70 da LREF passou a determinar

87. TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 0106661-86.2012.8.26.0000, rel. Des. Francisco Loureiro, j. 3.7.2014.

88. “É certo que a previsão do mencionado art. 58 foi abrandada pelo digno Juízo singular, sob pena de restar inviabilizada a aprovação do plano, haja vista, como já referido, apenas dois credores estarem contemplados na classe em que o Banco do Brasil S/A detém crédito sobrejamente superior. Entretanto, bem destacou o Juízo singular que o ora agravante, por ocasião da assembleia de credores, a despeito da supremacia de seu crédito, sequer explicitou as razões da não aceitação das propostas apresentadas. Evidentemente que, mantida tal rejeição, restaria inviabilizada a recuperação das empresas, obstando-se à manutenção de suas atividades e, consequentemente, ao pagamento de seus débitos” (TJRS, 5ª Câmara Cível, AI 70045411832, rel. Des. Romeu Marques Ribeiro Filho, j. 29.2.2012). Inteligência análoga se observa em: TJRS, 5ª Câmara Cível, AI 70048350169, rela. Des. Isabel Dias Almeida, j. 27.6. 2012; bem como no TJRJ, destacando-se os seguintes julgados: AI 0002519-55.2014.8.19.0000; AI 0003007-10.2014.8.19.0000; AI 0002140-17.2014.8.19.0000; AI 0002642-53.2014.8.19.0000.

89. A racionalidade disso é que as micro e pequenas empresas têm estrutura de funcionamento menos sofisticada do que a das médias e grandes empresas (especialmente por serem caracterizadas pela informalidade, com menos assessoramento legal em sua constituição e no desenvolvimento de suas atividades, além de terem dificuldades concorrenciais em relação a empresas maiores), de modo que se faz necessário tratamento mais favorável para fomentar seu desenvolvimento através da simplificação ou redução de suas obrigações tributárias, previdenciárias, administrativas e creditícias, nas palavras do próprio texto constitucional. As microempresas e empresas de pequeno porte têm historicamente notada relevância no cenário econômico brasileiro, e isto motivou a inserção na nossa Constituição Federal de 1988 de dispositivos que tornassem obrigatório o tratamento legal diferenciado com relação a estas empresas, na forma dos arts. 170, IX, e 179. A Lei Complementar 147/2014 alterou, além da Lei 11.101/2005, uma série de outras leis, tendo por finalidade a proteção e o incentivo à micro e pequena empresa não apenas no âmbito falimentar, mas também no tributário, por exemplo, através da instituição do SUPERSIMPLES Nacional (mecanismo de simplificação e redução da carga tributária destas empresas com o objetivo de incentivar sua formalização, criar mais postos de trabalho e expandir a produtividade).

que: (i) seriam incluídos, em classe própria, no plano todos os créditos de micro e pequenas empresas existentes na data do pedido, ainda que não vencidos (com exceção dos créditos decorrentes de repasse de recursos oficiais, os fiscais e os previstos nos §§ 3º e 4º do art. 49); e (ii) com relação ao pagamento desses créditos, há possibilidade de parcelamento em até 36 parcelas mensais, iguais e sucessivas, acrescidas de juros.⁹⁰

Feita esta breve apresentação da Lei Complementar 147, cabe analisar seus impactos com relação ao *cram down*, uma vez que prevê, como visto, a criação de uma quarta classe de credores, formada pelos seus representantes. Sendo assim, o art. 41 da LREF passa a estabelecer que a assembleia-geral de credores será composta, além dos (i) credores trabalhistas, (ii) com garantia real e (iii) credores quirografários com privilégio especial, privilégio geral ou subordinado, pelos (iv) credores de microempresas e empresas de pequeno porte. Da mesma forma, o art. 26 da LREF determina que o comitê de credores deverá ser formado também por um representante desta quarta classe de credores.

Interessante notar, contudo, que não houve alteração dos quóruns de aprovação em assembleia instituídos pelo art. 58 como requisitos para que o juiz aprove o plano de

recuperação por meio do *cram down*: o inciso II do § 1º do art. 58 continua estabelecendo como requisito para que o magistrado possa aprovar o plano por meio do *cram down* a sua aprovação por duas classes de credores, caso haja três, e uma classe de credores, caso haja duas.

A redação do dispositivo daria a entender que o objetivo do legislador foi garantir que o plano fosse aprovado pela maioria das classes de credores envolvidas no processo, restando apenas uma classe dissidente. A não alteração do dispositivo pela Lei Complementar 147, portanto, poderia suscitar dúvidas sobre a necessidade de aprovação de três classes de credores, havendo quatro classes, em virtude da criação da nova classe de credores de micro e pequenas empresas, ou se deve ser mantido o literalmente prescrito na LREF, havendo necessidade de aprovação de apenas duas das referidas classes, mesmo havendo quatro.

O posicionamento dos Juízes Paulo Furtado de Oliveira Antunes e Daniel Carnio Costa, contudo, ilustra postura pacífica da jurisprudência e da doutrina a este respeito: o mais importante é considerar, mesmo com a criação de nova classe de credores, a finalidade à qual atende a LREF, que é a preservação de empresa economicamente viável e que tenha ainda efetivo potencial de gerar benefícios sociais e econômicos.⁹¹

90. Como aponta Gustavo Lacerda Franco, são feitas inúmeras críticas quanto às alterações trazidas pela Lei Complementar 147 no que tange à recuperação da micro e da pequena empresa, sendo questionável se ela de fato trouxe mudanças positivas para o interesse de preservação de tais empresas, que confirmam a elas tratamento verdadeiramente especial com relação às demais. Tais críticas, contudo, não serão abordadas no presente trabalho, cujo foco é a análise do impacto da lei complementar no instituto do *cram down* presente no art. 58 da LREF. Sobre o tema, v.: Gustavo Lacerda Franco, “As recentes mudanças no tratamento dispensado pela Lei n. 11.101/2005 às microempresas e empresas de pequeno porte na recuperação judicial: progresso ou retrocesso?”, *Revista Comercialista* 13/40-46, Edição Especial: *Direito das Empresas em Crise*, ano 4, São Paulo.

91. Neste sentido, Gustavo Lacerda Franco diz que, “conquanto possa o legislador ter se omitido em operar mudanças no mencionado art. 58, conferindo-lhe clara conformidade em relação ao disposto no art. 41, deve-se esclarecer que inexistente, atualmente, efetiva contradição entre esses dispositivos, de modo que, havendo a aprovação do plano por duas das quatro classes de credores, observados os demais requisitos legais, inclusive o voto favorável de mais de um terço dos credores nas classes que rejeitaram a proposta, o juiz poderá conceder a recuperação judicial pleiteada. Com efeito, é essa a interpretação que parece mais correta, por atender aos propósitos elencados pela lei em seu art. 47” (“As recentes mudanças no tratamento dispensado pela Lei n. 11.101/2005 às microempresas e empresas

Se a empresa é de fato recuperável, deve-se interpretar o *cram down* de forma a viabilizar a aprovação do plano (sendo suficiente, portanto, a aprovação de apenas duas das classes de credores).

Assim, de acordo com o posicionamento majoritário, aqui partilhado, (i) havendo aprovação de duas classes de credores, (ii) aprovação de mais de um terço dos credores das classes dissidentes, (iii) somatória das aprovações totalizando mais da metade do total dos créditos presentes em assembleia e (iv) ausência de tratamento discriminatório entre as classes de credores, pode ser aprovado o plano de recuperação judicial.⁹²

Destaca-se, ainda, que o art. 41 da LREF, conforme alterada, também gera questionamentos sobre a possibilidade de um mesmo credor se qualificar para mais de uma classe: é possível que um credor de micro ou pequena empresa detenha créditos com garantia real, podendo se enquadrar em duas classes de credores. Esta situação pode gerar incerteza sobre a contagem dos votos para a análise de quórum na assembleia-geral de credores – inclusive para fins de aplicabilidade do *cram down*.⁹³

Sheila Neder Cerezetti, ao tratar das classes de credores na LREF, diz que estas não são apenas formas de determinar a ordem de preferência no pagamento dos créditos,

de pequeno porte na recuperação judicial: progresso ou retrocesso?”, cit., *Revista Comercialista* 13/46).

92. Gustavo Lacerda Franco, “Entrevista: Daniel Carnio Costa e Paulo Furtado de Oliveira Filho: os Magistrados apresentam à *Comercialista* seu entendimento sobre temas polêmicos no direito das empresas em crise”, cit., *Revista Comercialista* 5/23.

93. Sobre o tema, interessante e elucidativo o posicionamento de Gustavo Lacerda Franco: “A alteração promovida no art. 41, por exemplo, criou uma nova classe de credores com base em critério relativo à natureza do credor, e não do crédito detido, gerando dúvidas sobre a obrigatoriedade de inclusão dos credores micro e pequenas empresas na nova classe ou, frente ao enquadramento em mais de uma classe e à orientação de favorecimento dessa categoria empresarial, a concessão da oportunidade de

mas, sim, de agrupar interesses homogêneos e apartar interesses assimétricos.”⁹⁴ A referida autora ainda nota que as classes servem justamente para viabilizar o acordo entre credores titulares de interesses semelhantes quanto à aprovação ou à rejeição do plano de recuperação judicial.⁹⁵ Percebe-se que esse direcionamento doutrinário não foi seguido pelo texto posto, uma vez que o agrupamento de credores em classes tomando por base a natureza do crédito ou do credor, por si só, já é discutível: é perfeitamente possível que credores titulares de créditos de uma mesma natureza ou credores de naturezas iguais

escolha, pelos credores em tais circunstâncias, entre as classes possíveis de acordo com a sua condição e a natureza do seu crédito, conforme lhes seja mais vantajoso. Trata-se de questão complexa, que reflete na segurança jurídica do processo recuperacional e deverá ser dirimida na seara jurisprudencial” (As recentes mudanças no tratamento dispensado pela Lei n. 11.101/2005 às microempresas e empresas de pequeno porte na recuperação judicial: progresso ou retrocesso?”, cit., *Revista Comercialista* 13/44).

94. Caminha nesse sentido o Enunciado 57 da I Jornada de Direito Comercial, que estabelece que “o plano de recuperação judicial deve estabelecer tratamento igualitário para os membros da mesma classe de credores que representem interesses homogêneos, sejam estes delineados em função da natureza do crédito, da importância do crédito ou de outro critério de similitude justificado pelo proponente do plano e homologado pelo magistrado”.

95. “Mas a importância da homogeneidade não reside apenas em ser fundamento para o exercício da autonomia. Também é ela que atribui legitimidade para o uso do princípio da maioria na assembleia de credores. Como bem indicam estudos de direito societário, a regra da maioria deve ser aplicada em ambientes marcados por interesses comuns, evitando-se decisões cuja aprovação esteja imbuída de meros propósitos egoísticos. O mesmo princípio aplica-se a institutos de recuperação empresarial, que devem tutelar a formação de vontade genuína, ou seja, aquela alcançada com base em acentuada comunhão de interesses e quando os votantes usufruem de posições paritárias” (Sheila S. Neder Cerezetti, “As classes de credores como técnica de organização de interesses”, in Francisco Satiro de Souza Jr. e Paulo Fernando Campos Salles de Toledo (orgs.), *Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções*, São Paulo, Quartier Latin, 2012, p. 370).

tenham interesses distintos em virtude dos valores de seus créditos, de suas relações contratuais com a empresa devedora e de uma série de outros fatores, não preservando a homogeneidade de interesses dos credores dentro da mesma classe. Exemplo disso é o fato de a LREF ter aglutinado dentro de uma mesma classe os credores quirografários com privilégios especiais, com privilégios comuns e subordinados, que possuem créditos e interesses evidentemente diversos.

Esse mesmo problema se observa em relação aos credores da classe instituída pela Lei Complementar 147. É passível de discussão, nesse sentido, se o caso de os credores serem micro ou pequenas empresas de fato faz com que seus interesses sejam homogêneos. Isso, é claro, tem implicações com relação ao *cram down*, especialmente em virtude da necessidade de contabilização de uma determinada quantidade de votos, de cada uma das classes de credores, para que o instituto possa ser regularmente aplicado pelo magistrado.

2.5.4 Análise crítica

Assim, pode-se concluir que no Brasil o *cram down* se constrói legislativamente de forma consideravelmente mais restrita que o *cram down* norte-americano, atribuindo o texto da lei pouca ou nenhuma discricionariedade ao juiz. O *cram down* brasileiro, da forma como está descrito na LREF, pode, ainda, inviabilizar completamente a aprovação de plano que não seja discriminatório e que empregue tratamento justo e equitativo entre todos os credores.⁹⁶

96. “(...) a lei brasileira, em tema de *cram down*, adotou um regime que se afasta das diretrizes geralmente reconhecidas como válidas. Revelando a clara preocupação de limitar o poder do juiz, preferiu adotar critérios vinculados à obtenção de determinado número de votos na assembleia-geral (art. 58, § 1º, incisos I a III), acrescidos apenas da exigência de tratamento uniforme nas relações horizontais da classe que rejeitou o

O posicionamento da jurisprudência demonstra as dificuldades trazidas principalmente pelos requisitos estabelecidos no § 1º do art. 58 da LREF. Desta forma, sendo o *cram down* destinado à satisfação do princípio da preservação da empresa – o que se torna ainda mais relevante quando se percebe que tal princípio não está sendo observado no exercício do direito de voto pelos credores em assembleia –, entende a jurisprudência que o magistrado tem a prerrogativa de relativizar os critérios dispostos no referido art. 58.

A Lei Complementar 147, por sua vez, agrava muitas das incertezas trazidas pelo art. 58 quanto à aplicação do *cram down*. Ainda não há manifestação sólida da jurisprudência a respeito, mas a relativização dos requisitos legais rígidos para a aplicação do instituto mostra-se como um caminho para solucionar tais incertezas. Quanto às classes de credores, as mudanças trazidas pela lei complementar tornam evidente a necessidade de refletir sobre a própria instituição de classes fixas da forma como está previsto na LREF: a própria empresa em crise, em seu plano, poderia realizar a divisão dos credores em classes diferentes com base em suas relações com cada um deles (como ocorre com a criação de subclasses, que serão tratadas em seção específica deste trabalho).

Nesse contexto de necessidade de mudanças hermenêuticas, a maior discricionariedade do juiz, muito valorizada no Direito estrangeiro, deve ser considerada, não podendo o magistrado ser reduzido a mero homologador das decisões dos credores, o que poderia resultar em aviltamento da

plano. Na prática, portanto, como já afirmado, o art. 58, § 1º, encerra quase que um quórum alternativo para a aprovação do plano em relação ao quórum estabelecido no art. 45, com o agravante de que, no sistema daquele dispositivo, não há nenhuma proteção à *absolute priority rule*” (Eduardo Secchi Munhoz, “Comentários ao art. 58”, cit., in Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo e Francisco Satiro de Souza Jr. (orgs.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*, 2ª ed., p. 291).

própria racionalidade e objetivos da LREF. Tal discricionariedade, contudo, não deve ser exercida ilimitadamente: é preciso refletir sobre mecanismos que assegurem ao magistrado a tomada de decisões bem-informadas a respeito da viabilidade da empresa em crise e do conteúdo de seu plano de recuperação judicial, a exemplo da assessoria de peritos.

2.6 Subclasse de credores:

a figura do “credor colaborador”

2.6.1 Considerações introdutórias

Esta seção versa sobre a possibilidade de em planos de recuperação judicial ser estabelecida e aprovada a divisão dos credores em subclasses para o pagamento do passivo. Para ilustrar esse estudo e os critérios que podem servir por base para essa segmentação dos credores em subclasses serve-se da figura do credor colaborador.

Preliminarmente, cabe ressaltar que a LREF, ao tratar da falência, em seu art. 83, define as classes de credores para fins de pagamento do passivo, o que não acontece no caso da recuperação judicial, na qual as classes servem somente à organização da votação na assembleia-geral de credores. O art. 67 da LREF reconhece, ainda, como será visto no decorrer desta seção, a figura do credor colaborador para fins de tratamento privilegiado em caso de falência da empresa, a depender da atuação desse credor durante a recuperação judicial.

2.6.2 Doutrina

A constatação da existência de dificuldades para que a empresa cumpra com seus compromissos financeiros constitui um dos fundamentos para o requerimento da recuperação judicial.⁹⁷ Verifica-se, então, receio

97. Ainda que seja este o estágio ideal para que a empresa em crise busque a recuperação judicial, o que se verifica na maior parte dos casos são

por parte dos agentes de mercado de não recuperarem os montantes a eles devidos, seja pelo pagamento do empréstimo concedido, seja pela execução da garantia prestada. Em decorrência disso, são usuais os fenômenos da negação de concessão de crédito à recuperanda e a refuta na liberação ou substituição de garantias reais já concedidas. Nesse contexto, destaca-se o credor que atua de forma a ajudar o devedor em crise, a despeito de seus interesses imediatos,⁹⁸ o qual se denomina *credor colaborador*.

A atitude do credor colaborador deve ser singular. Ele deve agir de forma distinta daquela adotada usualmente pelos credores no âmbito da recuperação judicial, sendo que por vezes referida singularidade provém da imprescindibilidade de sua atitude para viabilizar a recuperação da empresa. Não há que se falar, entretanto, em motivação meramente altruísta. Antes, ainda que colabore com a empresa em recuperação judicial, o credor colaborador mantém sua característica de agente de mercado interessado em elevar seus lucros e adota uma estratégia na qual abre mão de seus interesses imediatos em prol da recuperação da empresa,⁹⁹ vislumbrando a satisfação destes no futuro, após a superação da situação de crise.

O credor colaborador define-se, então, como um credor que age de forma distinta daquela usualmente adotada pelos demais credores, por assumir um risco diferenciado e mais elevado.

empresas que recorrem ao instituto da recuperação já em estado de insolvência. Nesse contexto, o risco que assume o credor colaborador é significativamente maior, de modo que sua atuação se mostra ainda mais relevante para que a efetiva recuperação da empresa se configure.

98. Fábio Ulhoa Coelho, “O credor colaborativo na recuperação judicial”, in Paulo Fernando Campos Salles de Toledo e Francisco Satiro de Souza Jr. (orgs.), *Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções*, São Paulo, Quartier Latin, 2012, p. 113.

99. Idem, pp. 114-115.

No âmbito da falência, a LREF procurou beneficiar a figura do credor colaborador no art. 67, sob o fundamento de que os prejuízos da crise enfrentada por uma empresa podem se estender a outras áreas, afetando os mais distintos interesses. O *caput* do dispositivo determina que, sendo decretada a falência, os créditos contraídos durante a recuperação judicial serão considerados extraconcursais, enquanto o § 1º amplia o benefício aos créditos contratados antes do requerimento da recuperação judicial, desde que pertencentes a fornecedores que mantenham sua relação com a empresa em recuperação. Neste último caso, entretanto, não os caracteriza como extraconcursais, mas dota-os de “privilégio geral de recebimento”. Assim, o benefício constante do dispositivo em questão apenas se efetiva quando há decretação da falência.

Ou seja: não obstante a relevância e o reconhecimento da figura do credor colaborador para o processo de recuperação da empresa em crise, a norma prevê que sua atitude proativa apenas é recompensada caso a empresa não venha a se recuperar, o que demonstra uma contradição em si.

Com fundamento no princípio da isonomia, previsto no *caput* do art. 5º da CF,¹⁰⁰ e no ideal que rege o instituto da recuperação judicial, de que os prejuízos da recuperanda devem ser suportados por ela e pelos credores de forma equivalente, surgiu o que se denomina de *princípio do tratamento paritário dos credores (par conditio creditorum)*.¹⁰¹ Ocorre que a efetivação da *par conditio creditorum* demanda um tratamento diferenciado entre os credores, na medida em que estes são titulares de créditos diferenciados e de natureza distinta.

Nesse sentido, o credor colaborador, ao agir de forma singular, assumindo um risco diferenciado e mais elevado do que o dos demais credores, atua de forma a efeti-

var o princípio da preservação da empresa, previsto no art. 47 da LREF, núcleo essencial do instituto da recuperação judicial. Assim, de forma análoga ao que ocorre no processo falimentar, admite-se a existência de um tratamento diferenciado de credores também no processo de recuperação judicial, o que se concretiza, como se verá adiante, por meio da criação de subclasses de credores. Referida diferenciação fomenta a concretização do princípio da *par conditio creditorum* – não o violando, portanto – e, em última instância, do princípio constitucional da isonomia.

2.6.3 Jurisprudência

A possibilidade de que seja aplicado já na recuperação judicial tratamento diferenciado ao credor colaborador tem encontrado resposta bastante concreta na jurisprudência recente. A análise dos julgados encontrados no TJSP e no TJRJ nos permite afirmar que seria admitido tal tratamento aos credores de uma mesma classe – por meio da criação de uma subclasse – que, de algum modo, mantivessem relações com a recuperanda, fornecendo-lhe crédito, matéria-prima, entre outros.

A admissão da subclasse de credores colaboradores na jurisprudência tem amparo especialmente no art. 47 da LREF. Isso porque a recuperação, nesses casos, dependeria de uma maior cooperação dos credores a fim de que, por meio dela, se tornasse possível a superação da crise pela recuperanda. Nesse sentido, observam-se casos em que, ausente o credor colaborador, seria absolutamente inviável a recuperação da empresa. É o que se verifica, por exemplo, em julgado do TJSP referente à participação de credores colaboradores no processo de recuperação judicial da “Decasa Açúcar e Alcool S/A”.¹⁰²

100. Idem, pp. 105-106.

101. Idem, pp. 103-104.

102. TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 2020398-12.2015.8.26.0000, rel.

A jurisprudência também destaca que o comportamento do credor colaborador representa benefício a toda a coletividade de credores, uma vez que sua posição estratégica na cadeia produtiva da recuperanda viabiliza a efetiva recuperação desta e, consequentemente, o cumprimento do plano de recuperação bem como o estabelecimento de futuras relações comerciais com os credores.¹⁰³

Observado o relevante papel do credor colaborador na recuperação da empresa, este “costuma, (...) receber tratamento diferenciado e gozar de certos benefícios, que, na hipótese, estão longe de se mostrarem abusivos”.¹⁰⁴ Haveria, então, a transposição dos benefícios concedidos pelo art. 67 da LREF na falência para o âmbito da recuperação judicial.

A admissibilidade de tal tratamento, majoritária no TJSP, depende, entretanto, da observância de determinados critérios.¹⁰⁵

Des. Pereira Calças, j. 20.5.2015. Nesse julgado destaca-se o seguinte excerto: “Os negócios celebrados com credores colaboradores que cooperam para manutenção de atividade empresarial da recuperanda têm sido prestigiados pela jurisprudência dos tribunais. (...), pois sem tal negócio celebrado entre credor colaborador e recuperanda os canaviais não teriam sido preservados e a atividade empresarial da Decasa forçosamente teria se encerrado” (fls. 5-6).

103. Em outro julgado esse posicionamento pode ser verificado no seguinte trecho: “Em especial, no caso em exame, vê-se que a recuperanda, através do plano aprovado, buscou privilegiar fornecedores que a ela são essenciais. Para estes fornecedores: a carência será de 6 meses; incidirão juros anuais de 12%; não haverá deságio e os pagamentos se efetivarão no prazo máximo de 60 meses. Estes fornecedores têm condições de prover significativa quantidade de matéria-prima e, por consequência, contribuirão para o soerguimento da empresa, beneficiando toda a coletividade de credores” (TJSP, AI 2189120-09.2015.8.26.0000, comarca de Mairiporã, rel. Des. Carlos Alberto Garbi, j. 16.12.2015).

104. TJRJ, 14ª Câmara Cível, AI 0039682-69.2014.8.19.0000, rel. Des. Gilberto Guarino, j. 3.12.2014 (fls. 232).

105. Dentre os 31 acórdãos analisados – que representam todos os julgados encontrados com os

Dentre os julgados encontrados destacam-se três para ilustrar os requisitos entendidos como necessários – para além dos já citados nesse estudo – ao tratamento diferenciado do credor colaborador. Esses julgados referem-se à necessidade de que haja critérios claros quanto aos benefícios a serem concedidos a tais credores, uma vez que a inexistência destes acarretaria, ao cabo, quebra no tratamento paritário dos credores,¹⁰⁶ bem como que eventual segmentação ou tratamento diferenciado deve respeitar os princípios da razoabilidade e boa-fé objetiva.¹⁰⁷

Como pode ser percebido, os critérios apresentados pela jurisprudência são bastante amplos,¹⁰⁸ uma vez que podem variar

termos “credor colaborador” ou “credor colaborativo” – verificou-se que os critérios apresentados para admissibilidade da subclasse colocavam-se de forma bastante casuística, o que ressalta a necessidade de análise mais detalhada do plano pelo juiz, e não mera homologação da decisão da assembleia-geral de credores, conforme analisado em seção específica deste trabalho.

106. No caso concreto tem-se que a cláusula que preconiza “tratamento diferenciado e pagamento segundo a disponibilidade da caixa, em termos a serem negociados individualmente” não pode ser admitida, porque concede às recuperandas a faculdade de privilegiar determinados credores, podendo, inclusive, favorecer um ou mais credores em prejuízo dos demais, o que, em tese, pode tipificar o crime de “favorecimento de credores”. Assim, admite-se a possibilidade de que sejam oferecidos benefícios contanto que estejam claros, conforme o trecho a seguir: “(...) tal previsão deve ser transparente em relação às condições para tal prerrogativa. No caso dos autos tal requisito não se mostra presente, dada a generalidade e subjetividade da previsão” (TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 2172986-38.2014.8.26.0000, rel. Des. Ricardo Negrão, j. 16.3.2015).

107. TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, ED 0009544-61.2013.8.26.0000/50000, rel. Des. Roberto MacCracken, j. 19.8.2013.

108. Não obstante o farto reconhecimento da jurisprudência acerca da possibilidade de se considerar um credor como colaborador, dentre os julgados do TJSP analisados há um caso em que é vetado o tratamento diferenciados aos credores colaboradores não pela ausência dos requisitos supracitados, mas por se considerar que tal hipótese fere o princípio da

as disposições de cada plano quanto aos benefícios ofertados ao colaborador bem como o entendimento quanto à observância da razoabilidade e da boa-fé. Fica, desse modo, reforçado o papel do juiz de analisar o mérito das decisões assembleares.

Outra interessante discussão jurisprudencial seria a da abusividade do voto do credor colaborador, por ser beneficiado pelo plano e, portanto, ter a tendência de votar a favor de sua aprovação por razões particulares, e não necessariamente fundamentado pelo princípio da preservação da empresa. Essa lógica não pode prosperar, pois, se o credor colaborador é aquele que assume maior risco a fim de viabilizar a efetiva superação da crise pela empresa em recuperação, tendo, ainda, tratamento diferenciado em caso de falência, não há qualquer interesse egoístico por trás de sua aprovação que seja capaz de macular seu voto com a abusividade. Trata-se justamente da discussão enfrentada no caso “OGX”,¹⁰⁹ no qual ficou decidido pelo TJRJ que não haveria tal conflito, uma vez que o credor colaborador seria tão legitimamente interessado na recuperação da empresa que teria assumido riscos não tomados pela maioria da coletividade de credores.¹¹⁰

par conditio creditorum. Esse caso não representa o posicionamento majoritário do TJSP ou o partilhado neste trabalho.

109. Requerimento de homologação do plano de recuperação judicial, aprovado em 3.6.2014, formulado por OGX Petróleo e Gás Participações S/A, OGX Petróleo e Gás S/A, OGX internacional GMBH e OGX Áustria GMBH (TJRJ, 14ª Câmara Cível, Processo 0377620-56.2013.8.19.0001, AI 0039682-69.2014.8.19.0000, rel. Des. Gilberto Guarino, j. 3.12.2014).

110. Nessa decisão afirma-se, ainda, que, mesmo que houvesse sido celebrado contrato particular entre os credores estratégicos e a empresa em recuperação, não haveria conflito de interesses, uma vez que tais negociações teriam o fim único de viabilizar a superação da crise. Ressalta-se, ainda de acordo com o julgado, que a adesão aos programas de colaboração estaria aberta a todos os credores interessados em se submeter a seus requisitos, de modo

Percebe-se, dessa forma, uma convergência jurisprudencial pela adoção de tratamento mais vantajoso ao credor colaborador já no âmbito da recuperação judicial. Isso porque tal mecanismo não apenas pode como deve ser compreendido como estímulo à manutenção de relações estratégicas, essenciais à efetiva recuperação da empresa em crise, tal como propugnado pelo princípio da preservação da empresa.

2.6.4 Análise crítica

O tratamento diferenciado do credor colaborador seria admitido com base na singularidade de sua atuação, a qual se caracteriza pela assunção de um risco mais elevado em comparação aos demais credores, o que pode ser imprescindível para a recuperação da empresa. Além disso, não há que se falar em violação do princípio da *par conditio creditorum*, mas, sim, em seu fomento, na medida em que o tratamento diferenciado se justifica pela condição diferenciada do credor colaborador.

O entendimento jurisprudencial – apesar de se mostrar claramente favorável ao tratamento dado ao credor colaborador – não é uniforme e tampouco aponta critérios claros para os problemas ora levantados. Na outra ponta, a legislação não disciplina a questão, de modo que a análise da criação da subclasse fica quase que totalmente a critério do julgador, o que justifica a necessidade não apenas de melhor tratamento normativo da questão, como de análise judicial do mérito das decisões assembleares e do eventual voto abusivo dos credores, sendo esta análise forma precípua para definir se a criação da subclasse e os benefícios particulares dados ao credor colaborador, de fato,

que aqueles que deixaram de aderir o teriam feito de modo absolutamente voluntário. Por fim, destaca-se que a aprovação do plano nesse caso específico não dependeu dos votos dos credores colaboradores.

caminham no sentido da efetivação do princípio da preservação da empresa.

Ademais, conforme analisado no decorrer desta seção, ainda que o plano de recuperação judicial possa definir, para fins de pagamento, classes distintas de credores daquelas previstas para votação em assembleia-geral de credores, essa distinção acaba se mostrando bastante prejudicial, uma vez que credores diferentemente representados no plano acabam votando agrupados em classe com interesses supostamente uniformes.¹¹¹ Nesse sentido, entende-se que há a necessidade de reestruturação das classes na recuperação judicial, permitindo o agrupamento dos credores pelo próprio plano com base em critérios mais bem definidos (conforme já mencionado anteriormente neste estudo), inclusive para definição do que seria, objetivamente, o credor colaborador.¹¹²

111. “Como se sabe, os créditos que constituem a terceira classe da recuperação judicial participam de pelo menos quatro classes distintas na falência. Disso decorre que, ao formarem posicionamento sobre os termos do plano, os credores que supostamente devem compor a maioria possuem bases de comparação bastante díspares no que tange ao que lhes é oferecido pela recuperação judicial e o que seria possível obter em caso de liquidação dos ativos do devedor. (...) Vê-se, assim, que a heterogeneidade de interesses torna-se, face ao cotejo com o contexto falimentar, ainda mais nítida” (Sheila C. Neder Cerezetti, “As classes de credores como técnica de organização de interesses”, cit., in Francisco Satiro de Souza Jr. e Paulo Fernando Campos Salles de Toledo (orgs.), *Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções*, p. 376).

112. Sobre o tema, pondera Sheila Neder Cerezetti: “A via adotada em muitos Países, com algumas especificidades em cada um dos casos, propõe ao elaborador do plano a função de separar os credores em classes, observados determinados critérios de similitude quanto aos créditos por ele detidos. A norma fundamental é a de que os créditos alocados em uma mesma classe sejam substancialmente parecidos. Para tanto, são levados em conta a natureza do crédito, o tipo de relação contratual, o valor devido, dentre outros aspectos” (*A Recuperação Judicial de Sociedades por Ações. O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*, cit., p. 377).

2.7 Classificação dos créditos caracterizados por garantia real outorgada por terceiros

2.7.1 Considerações introdutórias

O objetivo desta seção é analisar a forma mais adequada para classificar os créditos caracterizados pela garantia real outorgada por terceiros, que não a própria recuperanda, para fins de enquadramento entre as classes previstas na LREF.

Vale, inicialmente, ressaltar que as classes trazidas pelo art. 83 da LREF apenas se referem à ordem de pagamento preferencial dos credores na falência. Na recuperação judicial, por sua vez, a separação dos credores em classes diversas das previstas no referido art. 83 tem como objetivo possibilitar a votação nas assembleias-gerais dos credores e a consentânea deliberação acerca do plano de recuperação judicial.

Para enfrentar o escopo de análise desta seção, propõe-se partir do seguinte caso hipotético: o sócio de uma empresa contrata, em nome da empresa, um mútuo bancário oferecendo como garantia ao credor um imóvel de sua titularidade – e não da empresa. Em caso de um processo de recuperação judicial, discute-se justamente em qual classe de credores deve ser alocada a instituição financeira, pois, ainda que possua garantia real da dívida, a garantia em questão não compõe o patrimônio da empresa.

2.7.2 Doutrina

A LREF, em seu art. 83, traz a prioridade de recebimento dos créditos da empresa falida: (i) titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho; (ii) titulares de créditos com garantia real; e (iii) titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral e subordinados.¹¹³

113. Sheila S. Neder Cerezetti, *A Recuperação Judicial de Sociedades por Ações. O Princípio da*

A primeira classe engloba os empregados da falida, os titulares de crédito fundado na relação de emprego e os provenientes de indenização por acidente e equiparados.

A segunda classe engloba os créditos dotados de garantia real (penhor, hipoteca e anticrese), sendo que, de forma geral, as instituições financeiras são as principais representantes dessa classe. Optou-se por garantir tamanha prioridade na ordem de pagamento para aumentar o grau de segurança de que esse credor receberá os valores de volta e, com isso, propiciar a redução das taxas de juros adotadas.¹¹⁴

A terceira classe é composta por uma série de credores, em razão da natureza dos créditos por eles detidos: (a) os credores fiscais e para fiscais, ou seja, trata-se dos créditos tributários; (b) os credores com privilégio especial; (c) os credores com privilégio geral; (d) os credores quirografários; (e) os credores subquirografários.

O privilégio especial vem ligado a um determinado bem, e se justifica pela conexão entre o crédito e esse bem. São eles todos os créditos listados no art. 964 do CC, ou seja, todos os credores com direito de retenção sobre certo bem e as entidades fechadas de previdência complementar quanto à massa falida de seus patrocinadores. O privilégio geral, por sua vez, tem como característica a simples prioridade de satisfação em relação aos créditos quirografários.¹¹⁵

Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência, cit., p. 283.

114. Manifesto aprovado pela Plenária do Conselho Federal de Economia, em sua 568ª Sessão Plenária, Goiânia, 19.6.2004.

115. Sobre o tema destaca-se o seguinte excerto: “As hipóteses de sua incidência vêm arroladas no art. 965 do CC. Observe-se, no entanto, que, quanto ao regime falimentar, o inciso II foi revogado pelos incisos III e IV do art. 84, que reclassificou tais créditos como extraconcursais. Também as hipóteses dos incisos VI e VII do art. 965 foram revogadas, respectivamente, pelos incisos I e III do art. 83 da Lei n. 11.101/2005. Além das hipóteses listadas no art. 965 do CC, merecem destaque o crédito do co-

Por fim, os créditos quirografários, por sua vez, não possuem qualquer prioridade na ordem de recebimento, ao passo que os subquirografários – os quais podem ser titulares de créditos provenientes de multas contratuais, de penas pecuniárias por infração das leis penais ou administrativas (subquirografários primários) ou sócios e administradores sem vínculo trabalhista, bem como quaisquer outros dessa forma definidos em lei ou no contrato (subquirografários subordinados) – ocupam o último lugar na ordem de preferência para pagamento, após os subquirografários.

Com base nessa breve apresentação das classes de credores, extrai-se, partindo de uma interpretação pautada na efetivação do princípio da preservação da empresa, que o legislador pretendeu, ao alocar os credores com garantia real como os segundos na ordem de pagamento, justamente a maximização dos efeitos positivos dessa norma principiológica. Trata-se da socialização do risco associado à insolvência do devedor.¹¹⁶

missário pelas despesas em benefício do comitente falido (art. 707 do CC), os créditos dos advogados por honorários (art. 24 da Lei n. 8.906/1994), os créditos dos debenturistas com garantia flutuante, inclusive considerando-se os juros incidentes durante o processo de falência (art. 58, § 1º, da Lei n. 6.404/1976), e art. 124, parágrafo único, da Lei n. 11.101/2005” (Francisco Satiro de Souza Jr. e Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo (orgs.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*, cit., 2ª ed., p. 367).

116. Essa ideia é bem complementada pela seguinte passagem de Fábio Ulhoa Coelho: “A intenção última do legislador foi criar as condições para o barateamento dos juros bancários, medida destinada a acentuar o desenvolvimento econômico do País, em atendimento, portanto, ao interesse público. Como a maioria dos credores com garantia real são os bancos, aposta-se que a inversão na ordem de classificação aumentará o volume de recuperação dos créditos abertos a empresários ou sociedades empresárias e, consequentemente, levará à prática de *spreads* menores” (*Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*, 9ª ed., São Paulo, Saraiva, 2013, p. 537).

Ou seja: ao garantir a preferência de tais credores, o legislador tinha como objetivo tornar viável que as instituições financeiras continuassem a fornecer o crédito necessário para a efetiva melhoria das atividades da empresa, de modo a aumentar suas chances reais de recuperação.

Feitas essas considerações iniciais, voltam-se as atenções à situação hipotética descrita no início desta seção, cabendo analisar se o fato de o banco ter recebido garantia real de terceiro e não da empresa faria diferença em relação à classificação de seu crédito dentre as classes previstas no art. 83 da LREF.

À primeira vista ter-se-ia uma resposta negativa, pois o que realmente deveria ser levado em conta seria a noção de socialização do risco. Ainda que o bem não seja da recuperanda, o empréstimo foi fornecido a ela, e, dessa forma, faria sentido que o credor tivesse a prioridade, em razão do barateamento dos juros e maior confiabilidade por parte do credor na solvência do crédito pela devedora.

Por outro lado, uma análise mais aprofundada do tema poderia trazer a conclusão oposta. O art. 49 da LREF, interpretado em conjunto com o seu art. 6º, permite concluir que, com exceção do sócio de responsabilidade ilimitada ou solidária, qualquer outro terceiro poderia ser executado pela dívida por ele adquirida e garantida com coisa real própria.¹¹⁷ Ou seja: as garantias reais ou fidejussórias são preservadas independentemente da aprovação do plano de recuperação judicial.

Dessa forma, verifica-se que a garantia real fornecida por terceiro só tem caráter de garantia real perante tal terceiro, assumindo em face da recuperanda caráter de crédito comum. Como consequência, seus titulares

117. Note-se, assim, que, diferentemente da novação civil, prevista no art. 364 do CC, que extingue as garantias da dívida, inclusive as reais prestadas por terceiros estranhos ao pacto, a novação decorrente do plano de recuperação opta pela manutenção das garantias.

devem ser alocados à classe de credores quirografários.

Retomando o caso hipotético apresentado, a instituição financeira é titular de crédito com garantia real em face do sócio. Desse modo, ainda que integre o quadro de credores da devedora, deve ser alocada à classe dos credores quirografários.

2.7.3 Jurisprudência

De acordo com o posicionamento do TJSP, o entendimento de que o credor titular de garantia real outorgada por terceiro deveria ser classificado como quirografário já era adotado quando da vigência da antiga legislação falimentar.¹¹⁸

Sob a vigência da LREF é possível perceber clara manutenção do entendimento visto anteriormente. A título exemplificativo, discorre-se sobre alguns julgados.

No primeiro,¹¹⁹ a empresa Efeito Artes Gráficas e Editora Ltda., em recuperação judicial, impetra um agravo de instrumento

118. Exemplo desse entendimento quando da vigência da antiga regulamentação é o acórdão do TJSP, 2ª Câmara de Direito Privado, na ACi 198.982-4/6-00, rel. Des. César Peluso, DJU 19.2.2002. Dentre as fundamentações apresentadas pelo Relator, são merecedoras de destaque os seguintes excertos: “Nada obsta a que o credor promova execução do crédito contra os avalistas e o habilite na falência da devedora principal. O que não pode, escusaria advertir, é apenas recebê-lo em ambos os processos. E, para o evitar, basta que comunique o recebimento ao outro juízo (...) o crédito é, deveras, quirografário (...). É-o, sim, pelo fato de que, tendo a devedora principal alienado, válida e eficazmente (...), não pode, na falência dela, que já não é proprietária, ser o crédito correspondente habilitado com a prerrogativa do art.102, I, da Lei de Falências, porque tal norma supõe, como condição necessária, que a garantia recaia sobre coisa de propriedade da massa” (grifos nossos).

119. STJSP, Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais, AI 531.656-4/5-00, rel. Des. Araldo Telles, j. 19.12.2007, fls. 3. No mesmo sentido: TJSP, Câmara Especial de Falências

para que o Banco ABN AMRO Real S/A não integre o quadro de credores na segunda classe, alegando que, por ser portador de garantia real fornecida por terceiro, deve compor a classe de quirografários. Deu-se provimento ao recurso.¹²⁰

No segundo exemplo analisado,¹²¹ em sede agravo de instrumento interposto pela Caixa Econômica Federal contra decisão judicial que determinou como quirografário seu crédito contra a Indústria e Comércio de Laticínios Lutécia Ltda., em recuperação, o recurso foi negado.¹²²

Já, no TJRJ, embora não haja, com base nos dados coletados e analisados, decisão que trate especificamente sobre a hipótese apresentada, é reiterada a afirmação de que os credores portadores de garantia real fornecida por terceiros podem pleitear o adimplemento do crédito por via judicial regular.¹²³ Esse

mesmo posicionamento pode ser observado em recurso repetitivo no STJ.¹²⁴

2.7.4 Análise crítica

Com base no exposto, partindo-se de uma análise crítica da LREF, em especial do princípio da preservação da empresa, entende-se que uma garantia fornecida por terceiro, ainda que real, ainda que seja para garantir crédito da própria recuperanda, não faz com que o crédito seja considerado com garantia real para fins do art. 83 da LREF. Pelo contrário, tal crédito deverá compor a classe dos créditos quirografários, sendo que a garantia outorgada por terceiro poderá ser executada, em procedimento próprio, em face do garantidor. Esse entendimento, cabe afirmar, está consolidado pela jurisprudência.

2.8 Alienação de unidade produtiva isolada/UPI

2.8.1 Considerações introdutórias

A análise do procedimento de alienação de unidade produtiva isolada/UPI de empresa em fase de recuperação judicial, conforme entendimento pacificado pela doutrina, deve ser feita de forma sistemática, em atenção aos objetivos da LREF.

Dessa forma, é imprescindível reconhecer o objetivo da alienação de UPI como uma das tentativas de se estimular o desenvolvimento da atividade econômica, de modo a

e Recuperações Judiciais, AI 485.0414/0-00, rel. Des. Lino Machado, j. 17.1.2007, fls. 2; e TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 2131501-24.2015.8.26.0000, rel. Des. Maia da Cunha, j. 12.8.2015.

120. Como afirmado pelo Desembargador-Relator, José Araldo da Costa Telles, “realmente, se a garantia é de terceiro, não se desfalca, no caso em exame, o patrimônio da recuperanda para o pagamento daquele credor especificamente. Vale dizer, em relação ao devedor, o crédito é de natureza comum. Convém anotar, aliás, que não é o credor que porta garantia, mas seu crédito, da mesma forma como não se entorna a taça de vinho, mas o vinho” (grifos nossos).

121. TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 0216714-71.2011.8.26.0000, rel. Des. Francisco Loureiro, j. 5.6.2012, fls. 3.

122. No mérito, o Desembargador-Relator, Francisco Loureiro (bem como os Des. Pereira Calças e Enio Zuliani) entendeu que “a garantia real recaiu sobre o patrimônio de terceiro, e não sobre bens da recuperanda. No caso, não existe um bem específico da devedora vinculado à satisfação do crédito, mas um bem de terceiro, hipótese em que deve ser classificado como quirografário, pois não afeta qualquer bem do patrimônio da devedora” (grifos nossos).

123. Nesse sentido, do TJRJ: 10ª Câmara Cível, ACi 0028864-59.2013.8.19.0205, rela.

Desa. Patrícia Serra, j. 9.3.2016; ACi 0121633-68.2003.8.19.0001, rel. Des. Celso Luiz de Matos Peres, j. 11.5.2016; AI 0004601-88.2016.8.19.0000, rel. Des. José Carlos Varanda, j. 11.5.2016; AI 0016058-88.2014.8.19.0000, rel. Des. Fábio Dutra, j. 29.6.2015; e 1ª Câmara Cível, AI 0058760-49.2014.8.19.0000, rel. Des. Fábio Dutra, j. 22.3.2016, fls. 6.

124. STJ, REsp 1.333.349-SP, rel. Min. Luís Felipe Salomão, j. 5.9.2014, fls. 2.

viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira da empresa, garantindo sua preservação e sua função social, além de sua conservação como fonte produtora, geradora de empregos e capaz de respeitar os interesses dos credores, promovendo o bem-estar social, nos termos dos ditames constitucionais.¹²⁵

2.8.2 Alienação de ativos

A alienação de ativos, de modo geral, é uma das importantes estratégias para recuperação da empresa em crise, motivo pelo qual o art. 140 da LREF prevê quatro modalidades possíveis para sua ocorrência, que podem ser combinadas, admitindo a venda (i) do estabelecimento em bloco, (ii) de filiais e UPIs, (iii) de bloco de bens que integram o estabelecimento do devedor e (iv) dos bens individualmente considerados.

Este rol de modalidades, no entanto, segundo Mário Sérgio Milani,¹²⁶ caracteriza-se por ser *numerus apertus*, uma vez que o art. 145 da LREF prevê a homologação pelo magistrado de qualquer outra forma de alienação aprovada em assembleia-geral de credores.

No tocante às quatro possibilidades trazidas pelo art. 140, a doutrina reconhece uma ordem de preferência para realização dos ativos, que, como notou Rachel Sztajn,¹²⁷

vai da mais à menos desejável. O objetivo da referida ordem, como analisaram Ricardo Negrão¹²⁸ e Écio Perin Jr.,¹²⁹ é garantir a preservação da estrutura objetiva da empresa, sua integridade e capacidade produtiva, uma vez que o desmanche da organização pode comprometer a continuidade de seus negócios.

A preferência legal é, portanto, pela venda conjunta de bens, admitindo-se a alienação fracionada de unidades produtivas e filiais quando for frustrada a possibilidade de manutenção da universalidade. Isso decorre da percepção de que, de modo geral, é possível obter maior preço com a venda global do que de ativos individualmente considerados, o que, consequentemente, seria mais adequado à necessidade de observância do melhor proveito econômico e do adimplemento de obrigações com *stakeholders*.

Entretanto, segundo Ricardo Bernardi,¹³⁰ há situações nas quais a alienação de UPI pode ser mais benéfica aos interesses da companhia em recuperação, uma vez que a unidade estruturada, por ser mais atrativa aos compradores em detrimento da compra da totalidade do estabelecimento, ensejará pagamento de maior preço pela operação.

É por esse motivo que Rachel Sztajn¹³¹ sustenta que é necessário realizar cuidadosa análise matemática e financeira para verificar se a alienação da UPI é, ou não, vantajosa

125. Nelson Eizirik, “Interpretação dos arts. 60 e 145 da Lei de Recuperação de Empresas e Falências”, in Marcelo Vieira von Adamek (org.), *Temas do Direito Societário e Empresarial Contemporâneos*, São Paulo, Malheiros Editores, 2011, p. 69.

126. Mário Sérgio Milani, *Lei de Recuperação Judicial, Recuperação Extrajudicial e Falência Comentada*, São Paulo, Malheiros Editores, 2011, pp. 526-537.

127. Rachel Sztajn, “Comentários aos arts. 139 a 167”, in Paulo Fernando Campos Salles de Toledo e Carlos Henrique Abrão (orgs.), *Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, São Paulo, Saraiva, 2005, p. 375.

128. Ricardo Negrão, *Aspectos Objetivos da Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, 4ª ed., São Paulo, Saraiva, 2010, pp. 139-140.

129. Écio Perin Jr., *Curso de Direito Falimentar e Recuperação de Empresas*, 4ª ed., São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 192-194.

130. Ricardo Bernardi, in Francisco Satiro de Souza Jr. e Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo (orgs.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*, cit., 2ª ed., pp. 489-490.

131. In Paulo Fernando Campos Salles de Toledo e Carlos Henrique Abrão (orgs.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falências*, São Paulo, Saraiva, 2007, pp. 418-435.

como *second best solution* para a reestruturação da empresa em crise e desenvolvimento da unidade vendida, operação que serve, geralmente, para atender às demandas da companhia por liquidez.

2.8.3 Conceito de UPI

A conceituação de *unidade produtiva isolada* é polêmica e alvo de embates doutrinários, uma vez que, como reconheceu Kleber Bissolatti,¹³² a LREF carece de definição expressa para o termo e sua extensão. Dessa forma, primeiramente faz-se necessário identificar o principal ponto de divergência entre a doutrina.

Leonardo Dias,¹³³ nesse sentido, explicou que, enquanto a doutrina majoritária admite a UPI como um conceito jurídico, relacionado com a ideia de estabelecimento, o posicionamento minoritário, como o de Manoel Justino Bezerra Filho,¹³⁴ considera que UPI é, na verdade, um conceito econômico, que se aproxima de filial.

No tocante à posição majoritária, Paulo Fernando Campos Salles de Toledo e Bruno Poppa¹³⁵ defendem que a própria LREF, no art. 140, teria construído o conceito como sinônimo de estabelecimento, pois a UPI se inseriria em um complexo de bens destina-

dos à atividade econômica comum, que têm capacidade de gerar lucro e ter clientela, mas admite distinção e segregação em relação ao principal.

Vera Franco e Rachel Sztajn¹³⁶ demonstram entendimento semelhante, reconhecendo a UPI como um estabelecimento diferenciado, que tem a aptidão de se destacar e se isolar da universalidade, operando individualmente. É por este motivo que Ricardo Lobo Torres¹³⁷ afirma que a UPI é um estabelecimento “vivo”, dotado de autonomia e organicidade, que independe de consideração sobre sua extensão econômica.

Por outro lado, a interpretação minoritária sustenta que a UPI seria, de fato, um conceito econômico, por se aproximar de uma unidade com autonomia produtiva, mas vinculada administrativa, operacional e economicamente com a matriz, sede ou principal estabelecimento da companhia em recuperação.¹³⁸

Afora a polarização da doutrina tradicional, uma terceira tentativa de definição, defendida por Luiz Paiva e Giuliano Colombo,¹³⁹ demonstra preocupação com a análise e interpretação da UPI de forma sistemática, que atenda aos objetivos da LREF, em seu art. 47, e abarque diversos tipos de operações próprias da realidade empresarial.

132. Kleber Bissolatti, “Alienação de unidade produtiva isolada”, in Daniel C. Costa (org.), *Comentários Completos à Lei de Recuperação de Empresas e Falências*, vol. II (*Recuperação Judicial e Extrajudicial*), Curitiba, Juruá, 2015, pp. 117-119 e 193-230.

133. Leonardo A. R. Dias, *Financiamento na Recuperação Judicial e na Falência*, São Paulo, Quartier Latin, 2014, pp. 253-257.

134. Manoel Justino Bezerra Filho, *Lei de Recuperação de Empresas e Falências Comentada*, 6ª ed., São Paulo, Ed. RT, 2009, pp. 288-298.

135. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo e Bruno Poppa, “UPI e estabelecimento: uma visão crítica”, in Paulo Fernando Campos Salles de Toledo e Francisco Satiro de Souza Jr. (orgs.), *Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções*, São Paulo, Quartier Latin, 2012, pp. 267-294.

136. Vera Helena de Mello Franco e Rachel Sztajn, *Falência e Recuperação da Empresa em Crise – Comparação com as Posições do Direito Europeu*, São Paulo, Elsevier, 2008, pp. 179-207.

137. Ricardo Lobo Torres, in *Revista Fórum de Direito Tributário/RFDT* 43/112, ano 8, Belo Horizonte, Fórum, janeiro-fevereiro/2010.

138. Luiz Guerra, *Falências e Recuperações de Empresas – Crise Econômico-Financeira – Comentários à Lei de Recuperações e de Falências*, vol. 3, Brasília, Guerra, 2011, pp. 788-804.

139. Luiz Fernando Valente de Paiva e Giuliano Colombo, “Venda de ativos na recuperação judicial: evolução, desafios e oportunidades”, in Luís V. Elias, *10 Anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências – Reflexões sobre a Reestruturação Empresarial no Brasil*, São Paulo, Quartier Latin, 2015, pp. 267-281.

É por este motivo que sustentam que o conceito precisa ser aberto, amplo e indefinido, o que justifica a caracterização da UPI como “todo e qualquer conjunto de bens e/ou ativos, tangíveis ou intangíveis, móveis ou imóveis, representativos ou úteis à exploração de uma atividade empresarial, incluindo ações, direitos, contratos, bens móveis ou imóveis e filiais (...)”.

Este último conceito, mais extensivo, parece ser bastante adequado à preocupação da LREF com a preservação da função social da empresa e com a organização e racionalização da atividade produtiva, mesmo que nas mãos de outros empresários.¹⁴⁰

Contudo, é necessário notar, como o fez Paulo Fernando Campos Salles de Toledo,¹⁴¹ que a alienação de UPI não pode se confundir com o esvaziamento da atividade do devedor, sua dissolução e liquidação de seus bens. Em outras palavras: a operação deve ocorrer de modo a que a empresa em recuperação mantenha uma quantidade mínima de ativos e que sua atividade continue viável para que ela possa gerar valor suficiente para adimplir suas dívidas.

A manutenção de ativos suficientes para a viabilidade da empresa, porém, é polêmica em casos nos quais se aliena a UPI responsável pela principal atividade da recuperanda.

Embora se discuta se tal operação tem caráter fraudulento, por descumprir sua função social e se tornar quase uma falência, é admissível e lícita quando preserva a empresa pelo possível desempenho de outra atividade, em detrimento da que, até então, era considerada principal.

140. Osmar Brina Corrêa Lima e Sérgio Mourão Corrêa Lima (orgs.), *Comentários à Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*, Rio de Janeiro, Forense, 2009, p. 402.

141. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, “Recuperação judicial – Alienação de unidade produtiva isolada”, *RDM* 164-165/199-211, São Paulo, Malheiros Editores, janeiro-agosto/2013.

2.8.3.1 Jurisprudência – A supracitada observação quanto ao esvaziamento da atividade da empresa em recuperação foi alvo de discussão no STJ em agravo em recurso especial de Olam Brasil Ltda. em face de Usina Sapucaia S/A – em recuperação judicial.¹⁴² No caso, alegou-se que a venda da UPI seria uma tentativa de esvaziamento do patrimônio da recuperanda, prejudicando os credores não submetidos à recuperação judicial, o que configuraria fraude. Contudo, o STJ rejeitou o recurso, por considerar que não havia provas para demonstrar que tal operação esvaziaria o patrimônio da empresa agravada e impossibilitaria o pagamento da agravante. Além disso, reconheceu que o administrador judicial, na condição de auxiliar do juízo, que exerce relevante função na recuperação da empresa, assegurou que restaria patrimônio suficiente para cobrir o valor dos créditos extraconcursais.

Embora a jurisprudência não pareça discutir amplamente o conceito de UPI, o agravo em recurso especial interposto por Porto Seguro Negócios, Empreendimentos e Participações S/A em face de Usina Jaciara S/A – em recuperação judicial – e Usina Pantanal de Açúcar e Alcool Ltda. – em recuperação judicial¹⁴³ –, esclarece que UPI é um conjunto de bens, de modo que não se deve analisar a inclusão de um ou outro bem individualmente considerado, mas de seu conjunto, conforme aprovado em assembleia-geral de credores.

Ainda, segundo entendimento do TJSP em decisão monocrática de agravo de instrumento entre Gam Empreendimentos e Participações (adquirente da UPI Flórida Paulista Açúcar e Alcool) e Floralco Açúcar e Alcool, “a UPI tem personalidade jurídica e administração sem qualquer vínculo de

142. STJ, Ag no REsp 661.573-RJ (2015/0029131-4), rel. Min. Luís Felipe Salomão, j. 14.5.2016.

143. STJ, Ag no REsp 817.500, rel. Ricardo Villas Bôas Cueva, j. 26.11.2015.

subordinação com as recuperandas. Ao contrário, a independência é plena e assim deve ser”.¹⁴⁴

A jurisprudência, portanto, parece ser convergente com a doutrina majoritária, optando pela concepção da UPI como instituto jurídico relacionado à ideia de estabelecimento.

2.8.4 Ausência de sucessão

A LREF, de modo a atingir seus objetivos de viabilizar a recuperação da empresa e manter sua função social, trouxe, nos arts. 60, parágrafo único, e 141, II, uma importante inovação em relação ao Decreto-lei 7.661/1945.

A novidade consiste na não incidência da sucessão das obrigações trabalhistas e tributárias pelo adquirente da UPI, salvo em situações de fraude.¹⁴⁵ Isso significa que o adquirente do ativo em questão não será vinculado às relações obrigacionais pendentes pela sociedade em recuperação, o que diminui os riscos relacionados à aquisição e aumenta a chance de sucesso da operação.

Dessa forma, a LREF apresentou um incentivo para realização de negócios jurídicos desta natureza, pois garante a segurança, a certeza e proteção necessárias ao adquirente. Consequentemente, como afirmou Sérgio Campinho,¹⁴⁶ o comprador pagará valor

maior pela unidade alienada, uma vez que não precisará arcar com contingências e riscos de futuras e incertas intercorrências originadas em momento anterior ao da compra e venda, o que maximiza os resultados obtidos pela empresa em recuperação e, portanto, beneficia os *stakeholders*.

No entanto, a análise dos arts. 60, parágrafo único, e 141, II, da lei evidencia a existência de dois principais embates doutrinários, o primeiro sobre a sucessão trabalhista e o segundo a respeito da tributária.

2.8.4.1 Sucessão trabalhista – Com relação ao primeiro conflito, o posicionamento minoritário, capitaneado por Sérgio Pinto Martins,¹⁴⁷ defende que deve haver sucessão trabalhista, uma vez que a LREF teria sido propositalmente omissa no art. 60, parágrafo único, no qual se refere apenas à não sucessão tributária. Conforme pontuou Kleber Bissolatti,¹⁴⁸ tal entendimento seria diretamente relacionado ao tratamento em certa medida protetivo conferido pelo ordenamento jurídico aos trabalhadores, de modo que seriam mantidos o vínculo empregatício e seus desdobramentos com a transferência do negócio.

Entretanto, o posicionamento majoritário, liderado por Fábio Ulhoa Coelho¹⁴⁹ e também manifestado por autores como Jorge Lobo,¹⁵⁰ José da Silva Pacheco,¹⁵¹

144. TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 2118615-27.2014.8.26.0000, rel. Des. José Reynaldo, j. 25.7.2014.

145. Luís Fernando Valente de Paiva e Giuliano Colombo, “Venda de ativos na recuperação judicial: evolução, desafios e oportunidades”, cit., in Luís V. Elias, *10 Anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências – Reflexões sobre a Reestruturação Empresarial no Brasil*, pp. 267-281.

146. Sérgio Campinho, *Falência e Recuperação da Empresa – O Novo Regime da Insolvência Empresarial*, 6ª ed., Rio de Janeiro, Renovar, 2012, pp. 186-188.

147. Sérgio Pinto Martins, “Alienação da recuperação judicial e sucessão trabalhista”, *LTr – Suplemento Trabalhista* 098/2007.

148. Kleber Bissolatti, “Alienação de unidade produtiva isolada”, cit., in Daniel C. Costa (org.), *Comentários Completos à Lei de Recuperação de Empresas e Falências*, vol. II, pp. 117-119 e 193-230.

149. Fábio Ulhoa Coelho, *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*, cit., 9ª ed., pp. 472-477.

150. Jorge Lobo, *Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, São Paulo, Saraiva, 2005.

151. José da Silva Pacheco, *Processo de Recuperação judicial, Extrajudicial e Falência*, Rio de Janeiro, Forense, 2006.

Marcelo Papaléo de Souza,¹⁵² Amador Paes de Almeida e André Luiz Paes de Almeida,¹⁵³ reconhece a exclusão das contingências trabalhistas, não havendo sucessão das obrigações decorrentes da legislação do trabalho.

Vale notar, porém, que a não incidência de sucessão trabalhista não impede a celebração de um novo contrato de trabalho com os antigos trabalhadores, hipótese na qual, segundo Sebastião Roque,¹⁵⁴ o adquirente só irá se responsabilizar por contingências trabalhistas dele decorrentes.

A justificativa para a interpretação desta parte da doutrina consiste no reconhecimento da constitucionalidade da ausência de sucessão, por respeitar o princípio da proporcionalidade e ser necessária para que a operação de venda seja bem-sucedida. Entende-se que a medida seria, inclusive, benéfica, de certo modo, aos próprios trabalhadores, uma vez que, segundo Kleber Bissolatti,¹⁵⁵ o valor obtido com a venda do ativo atrativo poderia ser usado para sanar a crise da empresa, adimplir outros créditos trabalhistas e até mesmo conservar a posição dos empregados na companhia.

Desse modo, parece ser mais adequado admitir que não há sucessão de obrigações trabalhistas – entendimento que está em melhor consonância com o art. 47 da LREF e foi consolidado pelo Enunciado 47 da Primeira Jornada de Direito Comercial.¹⁵⁶

152. Marcelo Papaléo de Souza, *A Nova Lei de Recuperação e Falência e suas Consequências no Direito e no Processo do Trabalho*, São Paulo, LTr, 2006, p. 188.

153. Amador Paes de Almeida e André Luiz Paes de Almeida, “A sucessão trabalhista na recuperação judicial”, *LTr* 71-04/445.

154. Sebastião José Roque, *Direito de Recuperação de Empresas*, São Paulo, Ícone, 2005, pp. 265-274.

155. Kleber Bissolatti, “Alienação de unidade produtiva isolada”, cit., in Daniel C. Costa (org.), *Comentários Completos à Lei de Recuperação de Empresas e Falências*, vol. II, pp. 117-119 e 193-230.

156. “Enunciado n. 47. Nas alienações realizadas nos termos do art. 60 da Lei n. 11.101/2005, não

2.8.4.2 *Jurisprudência* – A ação direta de inconstitucionalidade¹⁵⁷ proposta pelo Partido Democrático Trabalhista/PDT contra os arts. 60, parágrafo único, 83, I e IV, e 141, II, é o caso paradigmático a respeito do reconhecimento da não incidência de sucessão na alienação de bens de empresa em recuperação judicial. Isso porque o STF concluiu pela constitucionalidade dos dispositivos, entendendo que a Constituição Federal não contém regra expressa sobre o direito de cobrança dos créditos trabalhistas em face do adquirente de ativos de empresa nestas circunstâncias.

Além disso, a Corte reconheceu que não haveria ofensa direta a quaisquer valores implícita ou explicitamente protegidos pela Constituição, mas apenas embate de princípios constitucionais que deveriam ser sopesados.

Diante da ponderação de tais princípios, o STF optou pela prevalência daqueles que considerou mais adequados para a disciplina da recuperação da empresa, corroborando, ainda, o argumento de que a ausência de sucessão não ensejaria prejuízos aos trabalhadores, na medida em que estimularia maiores ofertas pelos interessados na aquisição, e isso aumentaria os valores que poderiam ser utilizados para pagar prioritariamente os créditos trabalhistas, além de possibilitar a preservação de empregos, pela continuidade da atividade empresarial.

Outro tema relevante decidido pela jurisprudência versa sobre o conflito de competência entre os tribunais para análise da incidência, ou não, da sucessão trabalhista sobre a alienação de UPI. A decisão do STJ em caso envolvendo Casa e Vídeo Rio de Janeiro S/A e os Juízos de Direito da 5ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro e da 27ª Vara

há sucessão do adquirente nas dívidas do devedor, inclusive nas de natureza tributária, trabalhista e decorrentes de acidentes de trabalho.”

157. STF, ADI 3.934-DF, rel. Min. Ricardo Lewandowski, j. 27.5.2009.

do Trabalho do Rio de Janeiro consolidou o entendimento no sentido de que, “estabelecido no plano de recuperação como medida para o soerguimento das empresas recuperandas a alienação de unidade produtiva isolada, compete ao juízo em que tramita a recuperação decidir acerca da sucessão dos ônus e obrigações”.¹⁵⁸

2.8.4.3 Sucessão tributária – No tocante ao segundo embate, por sua vez, existe divergência doutrinária a respeito da necessidade de aprovação do plano de recuperação judicial em assembleia-geral de Credores para que a alienação possa se eximir da sucessão.

O posicionamento mais consolidado na doutrina defende que a alienação só é isenta de sucessão caso cumpra alguns requisitos, identificados por Kleber Bissolatti:¹⁵⁹ (i) o ativo alienado deve ser uma UPI; (ii) a operação de venda deve ser realizada nos termos do art. 142 da LREF; (iii) deve haver aprovação da alienação em plano apresentado à assembleia-geral de credores; e (iv) homologação do referido plano pelo magistrado competente.

Luís Felipe Salomão, Paulo Santos¹⁶⁰ e Écio Perin Jr.,¹⁶¹ em mesmo sentido, defendem que a alienação não autorizada pelo plano de recuperação não isenta o adquirente de sucessão tributária, já que a autorização seria imprescindível para minimizar a ocorrência de fraudes ou a ausência de bens suficientes

para que a empresa em recuperação salde seus créditos.

Tal entendimento majoritário parece acertado, uma vez que evita interpretações enviesadas e disfuncionais da LREF em prol da figura do empresário e de seu enriquecimento. É por esse motivo que a necessidade de aprovação do plano de recuperação judicial em assembleia para que se admita a ausência de sucessão é instrumento essencial para a garantia da transparência da operação e observância de sua função social.

Luís Paiva e Giuliano Colombo,¹⁶² porém, apresentam posicionamento divergente, segundo o qual o art. 60, parágrafo único, deve ser interpretado de forma flexível e pragmática. Em sua opinião, o objetivo disso é atender à necessidade da empresa de fazer uma alienação célere, segura, transparente e que minimize o valor de perda e depreciação do ativo, maximizando o preço por ele obtido. Para tanto, a alienação de UPI em momento anterior ao da autorização do plano de recuperação pela assembleia-geral de credores (vendas *free and clear*) também seria beneficiada pela proteção conferida pelos arts. 60, parágrafo único, e 141, II.

2.8.4.4 Jurisprudência – Embora, de modo geral, a jurisprudência reconheça que as alienações de UPI se eximem da sucessão tributária, há casos interessantes nos quais se analisa a sucessão de obrigações perante credores e até mesmo consumidores.

Primeiramente, o agravo de instrumento interposto por Gestión Sexta Avenida, S.A.U. (incorporadora da IB-MEI S.A.U.) em face de decisão que homologou o plano de recuperação de Voges Metalúrgica Ltda.¹⁶³

162. Luís Fernando Valente de Paiva e Giuliano Colombo, “Venda de ativos na recuperação judicial: evolução desafios e oportunidades”, cit., in Luís V. Elias, *10 Anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências – Reflexões sobre a Reestruturação Empresarial no Brasil*, pp. 267-281.

163. TJRS, 6ª Câmara Cível, AI 70062143490, rel. Des. Luís Augusto Coelho Braga, j. 7.4.2016.

158. STJ, CComp 139.528-RJ (2015/0077358-2), rel. Min. Paulo de Tarso Sanseverino, DJU 14.4.2015.

159. Kleber Bissolatti, “Alienação de unidade produtiva isolada”, cit., in Daniel C. Costa (org.), *Comentários Completos à Lei de Recuperação de Empresas e Falências*, vol. II, pp. 117-119 e 193-230.

160. Luís Felipe Salomão e Paulo P. Santos, *Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência – Teoria e Prática*, Rio de Janeiro: Forense, 2012, pp. 275 e 276.

161. Écio Perin Jr., *Curso de Direito Falimentar e Recuperação de Empresas*, cit., 4ª ed., pp. 192-194.

versa sobre a manutenção da atividade da empresa condicionada à alienação de UPI, em que o adquirente estaria encarregado do adimplemento dos credores, o que violaria a não incidência de sucessão nos termos do art. 60, parágrafo único. A decisão concluiu, porém, que não haveria violação ao referido dispositivo da LREF, pois o pagamento dos credores não seria feito de forma direta, mas pela previsão de manutenção das garantias em favor deles.

Em segundo lugar, no tocante à discussão a respeito da sucessão de obrigações envolvendo relações de consumo, merece destaque o recurso cível interposto por Varig Log (controladora da VRG Linhas Aéreas S/A e adquirente da Varig, unidade produtiva isolada atinente ao transporte de passageiros)¹⁶⁴ em face de um passageiro que teve seu voo cancelado. No caso, a recorrente sustenta que não tem qualquer responsabilidade pela sucessão das obrigações da UPI adquirida, inclusive perante consumidores, em razão do disposto no art. 60. Apesar de o Tribunal ter entendido que houve, de fato, transferência das obrigações referentes a consumidores, decidiu pela não incidência da sucessão no caso concreto, uma vez que a operação de compra e venda da UPI ainda estava sob o efeito de condição suspensiva. Isso porque o pagamento pelo negócio só terminou de ser feito após alguns meses, momento em que foi concedida a autorização da ANAC, órgão governamental responsável pela realização de transporte de passageiros.

2.8.4.5 Fraude – Diante do exposto, nota-se que o tema da sucessão é pautado por algumas divergências doutrinárias, sendo pacífico, contudo, que, conforme dispõe o art. 141, § 1º, da LREF, a alienação de UPI não pode se eximir de sucessão quando for feita para (i) sócio da empresa em recuperação ou

de empresa por ela controlada, (ii) parente em linha reta ou colateral até o 4º grau, consanguíneo ou afim, da empresa ou de seu sócio e (iii) agente da empresa em recuperação que tenha como objetivo fraudar a sucessão.

É por esse motivo que Kleber Bissolatti¹⁶⁵ defende a restrição do benefício da sucessão ao estabelecimento ou fundo de comércio alienado, de modo a evitar possíveis fraudes na operação. Ainda, conforme afirmaram Paulo Fernando Campos Salles de Toledo e Carlos Abrão,¹⁶⁶ minimizar a assimetria de informações existentes no momento da alienação de bens pode ser uma forma de diminuir a ocorrência de fraudes (*rent seeking*).

2.8.5 Modalidades de alienação

A alienação de UPI deve ser feita conforme os dispositivos do art. 142 da LREF – portanto, por leilão ou lances orais, propostas fechadas ou pregão. Sebastião Roque¹⁶⁷ defende que primeiramente deve haver avaliação do ativo em questão por meio de perícia técnica especializada, sendo que o valor identificado pelo perito, então, será considerado a oferta inicial.

Após essa avaliação, independentemente da forma de venda do ativo, a empresa em recuperação fica dispensada de apresentar quaisquer certidões negativas e deve divulgar o edital em jornal de ampla circulação, dando-lhe publicidade com antecedência mínima de 15 dias para os casos de bens imóveis e 30 dias para os demais ativos.

165. Kleber Bissolatti, “Alienação de unidade produtiva isolada”, cit., in Daniel C. Costa (org.), *Comentários Completos à Lei de Recuperação de Empresas e Falências*, vol. II, pp. 117-119 e 193-230.

166. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo e Carlos Henrique Abrão (orgs.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falências*, São Paulo, Saraiva, 2007, pp. 418-435.

167. Sebastião José Roque, *Direito de Recuperação de Empresas*, cit., pp. 265-274.

164. TJRS, 1ª Turma Recursal Cível, Recurso Cível 71001209287, rel. Des. João Pedro Cavalli Jr., j. 16.8.2007.

Caso haja impugnação da alienação pelos credores interessados ou membros do Ministério Público em até 48 horas da venda, o juiz competente deve decidir pela validação, ou não, da operação efetuada no prazo de 5 dias.

O pagamento pelo bem adquirido, por sua vez, de modo geral, deve ser realizado no prazo de 24 horas e em qualquer instituição financeira definida pelo comitê de credores ou assembleia, o que difere do Decreto-lei 7.661/1945, segundo o qual só se admitia o depósito na Caixa Econômica. Tal depósito constitui, então, o pecúlio que deverá ser proporcionalmente distribuído entre os credores.

No tocante às características específicas de cada modalidade de venda, nota-se que a alienação de unidade produtiva por leilão público é pautada pela realização em hastas públicas, com um leiloeiro oficial, bem como pela presença de um representante do Ministério Público. Ainda, deve se dar pelo maior valor oferecido, o que no primeiro leilão depende da observância do preço mínimo identificado na avaliação, mas em segundo leilão parte de qualquer preço. A entrega do bem só é feita após 48 horas, quando constatado o efetivo pagamento.

Já, a venda por propostas envolve uma concorrência pública em que os interessados em adquirir a UPI devem apresentar suas propostas a um escrivão por meio de um envelope lacrado, tendo como valor mínimo o identificado na avaliação. Os envelopes serão abertos pelo juiz em data, local e hora designados no edital e diante da presença dos interessados e do representante do Ministério Público, vencendo, diante disso, a melhor proposta.

A venda por pregão, por sua vez, é uma modalidade híbrida que envolve a apresentação de propostas, em um primeiro momento, seguida da realização de um leilão com lances orais, do qual participam apenas os ofertantes com propostas não inferiores a 90% da maior oferta. Na hipótese de não ha-

ver lance superior à maior oferta, tal ofertante é obrigado a adimplir a diferença verificada.

Por fim, é possível identificar, ainda, a ocorrência de outras modalidades de venda além das previstas no art. 142 da LREF. Nestas hipóteses, Sebastião Roque¹⁶⁸ defende a necessidade de aprovação por credores representantes de mais de 2/3 do crédito da companhia, além da homologação pelo juiz competente. Contudo, reconhece casos nos quais, por motivo fundamentado, o magistrado pode aprovar a alienação mesmo sem a aceitação de 2/3 dos credores.

Giuliano Colombo e Luís Paiva¹⁶⁹ ainda discutem a alienação de UPI por meio de operações conhecidas como *stalking horses*, por meio das quais há ofertas concretas e vinculativas, sendo escolhida a de valor mais elevado. Diante disso, é celebrado um contrato de compra e venda sujeito a várias condições suspensivas e competitivas. Operações como esta têm vantagens, tais como a previsibilidade, segurança a respeito às condições de compra e venda, visibilidade e acesso à informação sobre a destinação dos recursos obtidos.

2.8.5.1 Jurisprudência – A análise do agravo em recurso especial interposto por TradeInvest – Empreendimentos e Participações Ltda. em face de Cerâmica Chiarelli S/A¹⁷⁰ demonstra que a observância dos requisitos legais previstos no art. 142 é essencial para a operação de alienação de UPI, pois caso contrário haveria incidência de sucessão.

168. Idem, pp. 265-274.

169. Luís Fernando Valente de Paiva e Giuliano Colombo, “Venda de ativos na recuperação judicial: evolução, desafios e oportunidades”, cit., in Luís V. Elias, *10 Anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências – Reflexões sobre a Reestruturação Empresarial no Brasil*, pp. 267-281.

170. STJ, Ag no REsp 479.486-SP (2014/0039243-0), rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 21.3.2016.

A decisão monocrática defende que a alienação deve ser feita: (i) em hasta pública, na modalidade leilão, por lances orais; (ii) propostas fechadas; ou (iii) pregão, “afinal, a Lei n. 11.101/2005, ao determinar a aplicação do art. 142 à alienação de filiais (prevista no art. 60), visa a assegurar aos credores o melhor lance oferecido em hasta pública, a ser realizada nos termos do art. 142 daquele diploma legal”. Consequentemente, nota-se que vendas sem publicidade e transparência, por ensejarem maior risco de fraude, geram sucessão.

O agravo de instrumento interposto por Nova Vidro Indústria e Comércio S/A em face de Verset Empreendimentos Imobiliários,¹⁷¹ por sua vez, apresenta outra discussão interessante a respeito do tema. Neste processo é analisado se a anulação do plano de recuperação teria impacto sobre o leilão de UPI e as obrigações assumidas em decorrência, anulando-os também, como consequência.

No caso, a agravante Nova Vidro, após adquirir a UPI da empresa Vidropol Indústria e Comércio Ltda. – em recuperação judicial –, firmou contrato de locação com a agravada Verset para exercer a atividade empresarial da unidade produtiva adquirida em imóvel de sua propriedade.

Contudo, a desconstituição do plano de recuperação da empresa Vidropol, após o leilão que resultou na aquisição da UPI pela agravante, obrigou-a a devolver o imóvel para a empresa em recuperação. Diante disso, Nova Vidro alegou que seria parte ilegítima para adimplir eventuais aluguéis decorrentes do contrato de locação, já que o imóvel não seria mais de sua propriedade.

A decisão em primeira instância concluiu que não se poderia reconhecer a eficácia da alienação da UPI, pois isso seria uma fragmentação de algo que integra um conteúdo

indivisível, cujo cumprimento é necessário para evitar a falência da recuperanda. Em outras palavras: a exclusão do complexo de bens da UPI do acervo patrimonial poderia ser prejudicial aos credores, já que, com a rejeição do plano, poderiam exercer seus direitos e a tutela de seus créditos em relação à unidade produtiva em questão. Por esse motivo, a rejeição do plano deveria ser considerada *in totum*, o que incluiria o leilão da UPI.

O TJSP, porém, diante dos fatos, concluiu que com a suspensão do plano de recuperação haveria necessidade de adimplir as dívidas decorrentes do contrato de locação. Tais débitos, ainda, deveriam ser pagos pela agravante, já que permaneceria intacto o negócio jurídico por ela celebrado. O TJSP entendeu também que a apresentação de novo plano de recuperação pelos credores poderia conter previsões que não impactassem as relações jurídicas já celebradas com a recuperanda, de modo que o leilão que resultou na alienação da UPI em questão não sofresse qualquer tipo de consequência.

Já, no tocante à avaliação da unidade produtiva a ser alienada, merece destaque o agravo de instrumento interposto por Usina Carolo S/A – Açúcar e Alcool (em recuperação judicial), MCC Empreendimentos e Participações Ltda., AMC Empreendimentos e Participações Ltda., Agropecuária Santa Catarina S/A, MC3 Agropecuária Ltda., Santo Expedito Agropecuária Ltda., Agropecuária 2 C Ltda., Planalto Agroindustrial Ltda. e Alexandre Borges Leite (administrador judicial), em face do Juízo.¹⁷²

O caso discute a alteração do preço mínimo para leilão da UPI sem aprovação dos credores, elevando-o para montante superior ao previsto na avaliação realizada para o plano de recuperação. Com isso, o plano teria sido desrespeitado e o valor elevado

171. TJSP, AI 2213986-18.2014.8.26.0000, rela. Des. Daise Fajardo Nogueira Jacot, j. 28.4.2015.

172. TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 2168826-33.2015.8.26.0000, rel. Des. Manoel de Queiroz Pereira Calças, j. 3.2.2016.

seria prejudicial à empresa recuperanda, por ser pouco atrativo a eventuais compradores.

Diante disso, o Tribunal decidiu que não haveria qualquer tipo de descumprimento do referido plano, mas apenas adequação a fato superveniente à homologação, uma vez que o valor previsto na avaliação se referia apenas aos bens móveis da UPI e a elevação de seu preço mínimo seria decorrente da aferição posterior de seus bens imóveis. Logo, a manutenção do preço mínimo em montante inferior ao posteriormente aferido deveria ser aprovada em assembleia-geral de credores, caso contrário não seria admissível, por prejudicar os *stakeholders*. Nota-se, porém, que conferir tal poder de decisão aos credores pode ser problemático, pois faz com que possam definir questões para as quais não têm competência.

2.8.6 Análise crítica

Diante de todo o exposto, é possível concluir que a alienação de UPI é importante instrumento no processo de recuperação da empresa, uma vez que garante liquidez necessária à recuperanda para adimplir suas obrigações perante *stakeholders* e viabiliza a manutenção e o desenvolvimento de uma unidade produtiva que tem condições econômicas e financeiras favoráveis.

Para tanto, é mais vantajoso adotar o conceito amplo, extensivo e flexível de UPI, de modo a abarcar a maior quantidade de ativos e operações empresariais possíveis que caracterizam a dinâmica e globalizada realidade econômica atual. Por esse motivo, é também acertado o posicionamento doutrinário que defende o reconhecimento da homologação, pelo magistrado competente, de modalidades de venda que extrapolam o rol previsto no art. 142 da LREF.

A ausência de sucessão das obrigações trabalhistas e tributárias, por sua vez, despon-ta como novidade de extremo relevo para o sucesso da operação de compra e venda da

UPI, uma vez que torna mais atrativa sua aquisição e, consequentemente, beneficia os *stakeholders*, com destaque para os próprios trabalhadores da unidade alienada. Contudo, dada sua relevância, alienações de UPI anteriores à aprovação do plano de recuperação não devem ser abarcadas pelos dispositivos dos arts. 60, parágrafo único, e 141, II, por não observarem a função social da empresa e favorecerem o enriquecimento indevido do empresário.

3. Conclusão

A LREF foi responsável por profunda alteração do marco regulatório do sistema concursal brasileiro, substituindo o antigo Decreto-lei 7.661/1945 e impondo fim ao bastante criticado instituto da concordata, que não eram considerados aptos para, de fato, promover a recuperação das empresas economicamente viáveis.

Dentre as principais mudanças trazidas pela LRF, certamente ocupam posição de relevo a criação do instituto da recuperação judicial e a adoção de uma linha hermenêutica centrada nos princípios da preservação da empresa recuperável e da função social da empresa. Essas relevantes mudanças foram acompanhadas do deslocamento do poder decisório para os credores da empresa em situação de crise. Na recuperação judicial, por exemplo, são eles os responsáveis pela aprovação ou rejeição do plano de recuperação judicial.

Essa maior concentração de poder nas mãos dos credores justifica o posicionamento defendido no decorrer deste artigo no sentido de que o Poder Judiciário deve ter mecanismos para intervir, inclusive em questões de mérito, nas situações relacionadas à recuperação e à falência, a despeito de a interpretação literal da legislação em muitas ocasiões restringir o julgador à mera posição homologatória das decisões da assembleia-geral de credores. Exemplos da

necessidade de maior ativismo judicial em matéria concursal podem ser observados em diversas passagens deste artigo.

Essa necessidade de maior intervenção judicial, entretanto, não pode ser vista de forma irrestrita, devendo-se estabelecer critérios – preferencialmente objetivos – que pautem essa atuação mais incisiva dos julgadores. Caso contrário, em prol da justificável maximização dos efeitos dos princípios da preservação da empresa e da função social da empresa se estaria atentando contra o princípio da segurança jurídica. Nesse sentido que se destaca o importante papel a ser desempenhado pela doutrina, diante da ausência de definição pelo legislador dos critérios a serem utilizados para eventual intervenção.

Obviamente, não obstante se defenda a determinação desses critérios recorrendo-se às próprias normas e princípios do sistema concursal brasileiro, reconhece-se que a LREF possui lacunas sensíveis que justificariam a revisão de dispositivos pontuais do texto normativo. A título exemplificativo, remete-se à crítica feita à incidência subjetiva da LREF, que exclui de seu ambiente subjetivo de aplicação as organizações integrantes do mercado que não se organizem sob a forma de sociedade empresária.

Quanto ao questionamento que intitula este trabalho, sobre a formação de um novo direito concursal, entende-se que tanto a existência de lacunas sensíveis que podem ser observadas na LREF como a necessidade de uma atuação pelo magistrado diversa daquela propugnada pelo texto posto justificam a defesa de uma nova visão acerca do direito de recuperação de empresas e falência, objetivando maior adequação à realidade jurídica e econômica do Brasil. Nesse contexto, a despeito da recomendação de alterações pontuais na legislação, a jurisprudência e a doutrina assumem papéis essenciais e transformadores para o desenvolvimento desses importantes institutos que regem as instituições atuantes no mercado – e não

apenas as sociedades empresárias – em situação de crise.

As considerações deste trabalho configuram, enfim, reflexões que se pretendem adequadas para maximizar os objetivos pretendidos pela LREF, sempre visando à preservação da empresa, considerada a sua função social.

Referências bibliográficas

- ABRÃO, Carlos Henrique, e TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de (orgs.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falências*. São Paulo, Saraiva, 2007.
- . *Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo, Saraiva, 2005.
- ADAMEK, Marcelo Vieira von (org.). *Temas do Direito Societário e Empresarial Contemporâneos*. São Paulo, Malheiros Editores, 2011.
- ALMEIDA, Amador Paes de, e ALMEIDA, André Luiz Paes de. “A sucessão trabalhista na recuperação judicial”. *LTr* 71-04.
- BATISTA, Carolina, CAMPANA FILHO, Paulo, CEREZETTI, Sheila C. Neder, e MIYAZAKI, Renata. “A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o *cram down* e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes”. *RDM* 143/202-242 (Nova Série). Ano XLV. São Paulo, Malheiros Editores, julho-setembro/2006.
- BENETI, Sidnei Agostinho. “O processo da recuperação judicial”. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de (org.). *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo, Quartier Latin, 2005.
- BERNARDI, Ricardo. In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes, e SOUZA JR., Francisco Satiro de (orgs.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. 2ª ed. São Paulo, Ed. RT, 2007.
- BEZERRA FILHO, Manuel Justino. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 9ª ed. São Paulo, Ed. RT, 2013.
- . *Lei de Recuperação de Empresas e Falências Comentada*. 6ª ed. São Paulo, Ed. RT, 2009.
- BISSOLATTI, Kleber. “Alienação de unidade produtiva isolada”. In: COSTA, Daniel C.

- (org.). *Comentários Completos à Lei de Recuperação de Empresas e Falências*. vol. II (*Recuperação Judicial e Extrajudicial*). Curitiba, Juruá, 2015.
- BOOTH, Charles D. "The cram down on secured creditors: an impetus toward settlement". *The American Bankruptcy Law Journal* 60/69. N. 1. 1986.
- BORGES FILHO, Daltro de Campos. In: CEREZETTI, Sheila C. Neder, e MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (orgs.). *Dez Anos da Lei n. 11.101/2005: Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência*. 1ª ed. São Paulo, Livraria Almedina, 2015.
- BUSCHINELLI, Gabriel Saad. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia-Geral de Credores*. 186. Dissertação de Mestrado em Direito Comercial/Faculdade de Direito da USP. São Paulo, 2013.
- CAMPANA FILHO, Paulo, BATISTA, Carolina, CEREZETTI, Sheila C. Neder, e MIYAZAKI, Renata. "A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o *cram down* e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes". *RDM* 143/202-242 (Nova Série). Ano XLV. São Paulo, Malheiros Editores, julho-setembro/2006.
- CAMPINHO, Sérgio. *Falência e Recuperação da Empresa – O Novo Regime da Insolvência Empresarial*. 6ª ed. Rio de Janeiro, Renovar, 2012.
- CEREZETTI, Sheila C. Neder. *A Recuperação Judicial de Sociedades por Ações. O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo, Malheiros Editores, 2012.
- . "As classes de credores como técnica de organização de interesses". In: SOUZA JR., Francisco Satiro de, e TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de (orgs.). *Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções*. São Paulo, Quartier Latin, 2012.
- CEREZETTI, Sheila C. Neder, BATISTA, Carolina, CAMPANA FILHO, Paulo, e MIYAZAKI, Renata. "A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o *cram down* e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes". *RDM* 143/202-242 (Nova Série). Ano XLV. São Paulo, Malheiros Editores, julho-setembro/2006.
- CEREZETTI, Sheila C. Neder, e MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (orgs.). *Dez Anos da Lei n. 11.101/2005: Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência*. 1ª ed. São Paulo, Livraria Almedina, 2015.
- COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*. 8ª ed., 2ª tir. São Paulo, Saraiva, 2011; 9ª ed. São Paulo, Saraiva, 2013.
- . *Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*. 6ª ed. São Paulo, Saraiva, 2009.
- . "O credor colaborativo na recuperação judicial". In: SOUZA JR., Francisco Satiro de, e TOLEDO, Paulo Fernandes Campos Salles de (orgs.). *Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções*. São Paulo, Quartier Latin, 2012.
- COLOMBO, Giuliano, e PAIVA, Luiz Fernando Valente de. "Venda de ativos na recuperação judicial: evolução, desafios e oportunidades". In: ELIAS, Luís V. *10 Anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências – Reflexões sobre a Reestruturação Empresarial no Brasil*. São Paulo, Quartier Latin, 2015.
- COMPARATO, Fábio Konder, e SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*. 6ª ed. Rio de Janeiro, Forense, 2014.
- CORRÊA LIMA, Osmar Brina, e CORRÊA LIMA, Sérgio Mourão (orgs.). *Comentários à Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. Rio de Janeiro, Forense, 2009.
- COSTA, Daniel C. (org.). *Comentários Completos à Lei de Recuperação de Empresas e Falências*. vol. II (*Recuperação Judicial e Extrajudicial*). Curitiba, Juruá, 2015.
- DIAS, Leonardo A. R. *Financiamento na Recuperação Judicial e na Falência*. São Paulo, Quartier Latin, 2014.
- EIZIRIK, Nelson. "Interpretação dos arts. 60 e 145 da Lei de Recuperação de Empresas e Falências". In: ADAMEK, Marcelo Vieira von (org.). *Temas do Direito Societário e Empresarial Contemporâneos*. São Paulo, Malheiros Editores, 2011.
- ELIAS, Luís V. *10 Anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências – Reflexões sobre a Reestruturação Empresarial no Brasil*. São Paulo, Quartier Latin, 2015.
- FILKENSTEIN, Maria Eugênia Reis, e PROENÇA, José Marcelo Martins (orgs.). *Direito Societário: Gestão de Controle*. São Paulo, Saraiva, Série GVLaw, 2008.

- FRANCO, Gustavo Lacerda. “As recentes mudanças no tratamento dispensado pela Lei n. 11.101/2005 às microempresas e empresas de pequeno porte na recuperação judicial: progresso ou retrocesso?”. *Revista Comercialista* 13. Edição Especial: *Direito das Empresas em Crise*. Ano 4. São Paulo.
- . “Entrevista: Daniel Carnio Costa e Paulo Furtado de Oliveira Filho: os Magistrados apresentam à *Comercialista* seu entendimento sobre temas polêmicos no direito das empresas em crise”. *Revista Comercialista* 5/7-23. N. 13. São Paulo, maio/2015.
- FRANCO, Vera Helena de Mello, e SZTAJN, Rachel. *Falência e Recuperação da Empresa em Crise – Comparação com as Posições do Direito Europeu*. São Paulo, Elsevier, 2008.
- GUERRA, Luiz. *Falências e Recuperações de Empresas – Crise Econômico-Financeira – Comentários à Lei de Recuperações e de Falências*. vol. 3. Brasília, Guerra, 2011.
- GUERREIRO, Carolina Dias Tavares, MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo R., e WARDE JR., Walfrido Jorge (orgs.). *Direito Empresarial e outros Estudos em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo, Quartier Latin, 2013.
- LOBO, Jorge. In: ABRÃO, Carlos Henrique, e TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de (orgs.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falências*. São Paulo, Saraiva, 2007.
- . *Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo, Saraiva, 2005.
- MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano, e CEREZETTI, Sheila C. Neder (orgs.). *Dez Anos da Lei n. 11.101/2005: Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência*. 1ª ed. São Paulo, Livraria Almedina, 2015.
- MARTINS, Sérgio Pinto. “Alienação da recuperação judicial e sucessão trabalhista”. *LTr – Suplemento Trabalhista* 098/2007.
- MILANI, Mário Sérgio. *Lei de Recuperação Judicial, Recuperação Extrajudicial e Falência Comentada*. São Paulo, Malheiros Editores, 2011.
- MIYAZAKI, Renata, BATISTA, Carolina, CAMPANA FILHO, Paulo, e CEREZETTI, Sheila C. Neder. “A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o *cram down* e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes”. *RDM* 143/202-242 (Nova Série). Ano XLV. São Paulo, Malheiros Editores, julho-setembro/2006.
- MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo R., GUERREIRO, Carolina Dias Tavares, e WARDE JR., Walfrido Jorge (orgs.). *Direito Empresarial e outros Estudos em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo, Quartier Latin, 2013.
- MOREIRA, Alberto Camina. In: CEREZETTI, Sheila C. Neder, e MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (orgs.). *Dez Anos da Lei n. 11.101/2005: Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência*. 1ª ed. São Paulo, Livraria Almedina, 2015.
- MUNHOZ, Eduardo Secchi. “Anotações sobre os limites do poder jurisdicional”. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais* 36. Ano 10. São Paulo, Ed. RT, abril-junho/2007.
- . “Comentários ao art. 58”. In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes, e SOUZA JR., Francisco Satiro de (orgs.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. 2ª ed. São Paulo, Ed. RT, 2007.
- NEGRÃO, Ricardo. *Aspectos Objetivos da Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 4ª ed. São Paulo, Saraiva, 2010.
- . *Manual de Direito Comercial e de Empresa*. 7ª ed., vol. 3. São Paulo, Saraiva, 2012.
- PACHECO, José da Silva. *Processo de Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência*. Rio de Janeiro, Forense, 2006.
- PAIVA, Luiz Fernando Valente de (org.). *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo, Quartier Latin, 2005.
- PAIVA, Luiz Fernando Valente de, e COLOMBO, Giuliano. “Venda de ativos na recuperação judicial: evolução, desafios e oportunidades”. In: ELIAS, Luís V. *10 Anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências – Reflexões sobre a Reestruturação Empresarial no Brasil*. São Paulo, Quartier Latin, 2015.
- PENTEADO, Mauro Rodrigues. “Comentários ao art. 1º”. In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes, e SOUZA JR., Francisco Satiro de (orgs.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. 2ª ed. São Paulo, Ed. RT, 2007.

- PERIN JR., Écio. *Curso de Direito Falimentar e Recuperação de Empresas*. 4ª ed. São Paulo, Saraiva, 2011.
- PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes, e SOUZA JR., Francisco Satiro de (orgs.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. 2ª ed. São Paulo, Ed. RT, 2007.
- PROENÇA, José Marcelo Martins. “Função social da sociedade – Convivência entre interesse público e interesse privado”. In: FILKENSTEIN, Maria Eugênia Reis, e PROENÇA, José Marcelo Martins (orgs.). *Direito Societário: Gestão de Controle*. São Paulo, Saraiva, Série GVLaw, 2008.
- . “Os novos horizontes do direito concursal – Uma crítica ao continuísmo prescrito pela Lei n. 11.101/2005”. *RDM* 151/47-64. Ano XLVIII. São Paulo, Malheiros Editores, janeiro-dezembro/2009.
- PROENÇA, José Marcelo Martins, e FILKENSTEIN, Maria Eugênia Reis (orgs.). *Direito Societário: Gestão de Controle*. São Paulo, Saraiva, Série GVLaw, 2008.
- ROQUE, Sebastião José. *Direito de Recuperação de Empresas*. São Paulo, Ícone, 2005.
- SALOMÃO, Luís Felipe, e SANTOS, Paulo P. *Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência – Teoria e Prática*. Rio de Janeiro, Forense, 2012.
- SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Novo Direito Societário*. 4ª ed. São Paulo, Malheiros Editores, 2011.
- SALOMÃO FILHO, Calixto, e COMPARATO, Fábio Konder. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*. 6ª ed. Rio de Janeiro, Forense, 2014.
- SANTOS, Milton. *A Natureza do Espaço: Técnica e Tempo, Razão e Emoção*. São Paulo, Hucitec, 1996.
- SANTOS, Paulo P., e SALOMÃO, Luís Felipe. *Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência – Teoria e Prática*. Rio de Janeiro, Forense, 2012.
- SOUZA, Marcelo Papaléo de. *A Nova Lei de Recuperação e Falência e suas Consequências no Direito e no Processo do Trabalho*. São Paulo, LTr, 2006.
- SOUZA JR., Francisco Satiro de. In: GUERREIRO, Carolina Dias Tavares, MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo R., e WARDE JR., Walfrido Jorge (orgs.). *Direito Empresarial e outros Estudos em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo, Quartier Latin, 2013.
- SOUZA JR., Francisco Satiro de, e PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (orgs.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. 2ª ed. São Paulo, Ed. RT, 2007.
- SOUZA JR., Francisco Satiro de, e TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de (orgs.). *Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções*. São Paulo, Quartier Latin, 2012.
- SZTAJN, Rachel. “Comentários aos arts. 139 a 167”. In: ABRÃO, Carlos Henrique, e TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de (orgs.). *Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo, Saraiva, 2005.
- . In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes, e SOUZA JR., Francisco Satiro de (orgs.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. 2ª ed. São Paulo, Ed. RT, 2007.
- SZTAJN, Rachel, e FRANCO, Vera Helena de Mello. *Falência e Recuperação da Empresa em Crise – Comparação com as Posições do Direito Europeu*. São Paulo, Elsevier, 2008.
- TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. “Recuperação judicial – Alienação de unidade produtiva isolada”. *RDM* 164-165/199-211. São Paulo, Malheiros Editores, janeiro-agosto/2013.
- . “Recuperação judicial, sociedades anônimas, debêntures, assembleia-geral de credores, liberdade de associação, boa-fé objetiva, abuso de direito, *cram down*, *par conditio creditorum*”. *RDM* 142/263-281. São Paulo, Malheiros Editores, 2006.
- TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de, e ABRÃO, Carlos Henrique (orgs.). *Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo, Saraiva, 2005.
- . *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falências*. São Paulo, Saraiva, 2007.
- TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de, e POPPA, Bruno. “UPI e estabelecimento: uma visão crítica”. In: SOUZA JR., Francisco Satiro de, e TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de (orgs.). *Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções*. São Paulo, Quartier Latin, 2012.

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de, e SOUZA JR., Francisco Satiro de (orgs.). *Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções*. São Paulo, Quartier Latin, 2012.

TORRES, Ricardo Lobo. In: *Revista Fórum de Direito Tributário/RFDT* 43. Ano 8. Belo Horizonte, Fórum, janeiro-fevereiro/2010.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. In: CEREZETTI, Sheila C. Neder, e MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (orgs.). *Dez Anos*

da Lei n. 11.101/2005: Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência. 1ª ed. São Paulo, Livraria Almedina, 2015.

WARDE JR., Walfrido Jorge, GUERREIRO, Carolina Dias Tavares, e MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo R. (orgs.). *Direito Empresarial e outros Estudos em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo, Quartier Latin, 2013.