A Paridade de Armas na Recuperação Judicial

Luiz Roberto Ayoub
Advogado. Desembargador aposentado TJRJ. Doutorando em Direito - UFF

Dione Assis
Advogada. Doutoranda em Direito – UFF. Mestre em Direito FGV

Beatriz Villa
Assistente Jurídica. Graduada em Direito pela FGV

"visando evitar eventual abuso do direito de voto, justamente no momento de superação de crise, é que deve agir o magistrado com sensibilidade na verificação dos requisitos do cram down, preferindo um exame pautado pelo princípio da preservação da empresa, optando, muitas vezes, pela sua flexibilização, ***especialmente quando somente um credor domina a deliberação de forma absoluta, sobrepondo-se àquilo que parece ser o interesse da comunhão de credores***' (REsp n. 1.337.989/SP, Relator Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, QUARTA TURMA, julgado em 8/5/2018, DJe 4/6/2018.)

1. INTRODUÇÃO

A partir do ano de 2005, foi introduzida, no nosso ordenamento jurídico, a Lei nº 11.101, que, alterando os parâmetros da insolvência no nosso país, trouxe para todos os agentes econômicos a possibilidade de superarem uma crise em sua estrutura, por diversos fatores, capaz de levá-los à impossibilidade de sobreviver.

Essa situação, por óbvio, a ninguém interessa, porque ao desaparecer uma agente da economia, todos acabam pagando o

preço que decorre do desaparecimento das células responsáveis por gerar riquezas para o país.

E essa preocupação ganha mais relevo com as modificações presentes numa sociedade dinâmica, com o auxílio da tecnologia, que nos faz avançar muito, a ponto de colocar em discussão: DIREITO X JUSTIÇA.

Como diz o professor Otto Lobo, hoje, o mundo experimenta a verificação de arquipélagos empresariais, ou seja, uma expansão nunca antes vista e que tende a crescer cada vez mais. Daí resulta a necessidade de nos debruçarmos para melhor analisar os textos normativos em comento, fomentando doutrina e aguardando, sempre, que a nossa jurisprudência se pronuncie para que haja um ambiente de negócios permeável ao investimento.

É, portanto, uma lei que tem fortes contornos econômicos, que encontra assento na Carta Republicana, bem como na própria legislação infraconstitucional, e procura garantir a higidez do princípio da proteção da função social das empresas. Tanto o art. 170 da Constituição da República como o art. 47 da Lei nº 11.101/05 caminham nesse sentido.

Dentro desse contexto, deve o magistrado agir de forma responsiva, considerando as consequências de suas decisões, conforme bem pontuado pelo ilustre Ministro Luis Felipe Salomão na ementa do presente trabalho, e no sábio aforisma de Santo Agostinho: "*necessitas non habet legem*". Vale dizer: "diante da necessidade, deve cessar a letra fria da lei"[1].

O referido diploma foi alterado no final de 2020, a partir da Lei nº 14.112/20, e esse aperfeiçoamento teve início numa ampla negociação no então Ministério da Fazenda, com o objetivo de aperfeiçoar o que se mostrou necessário, consoante demonstrou o tempo.

É, assim, uma legislação bastante testada, já tendo sido submetida ao crivo do e. Superior Tribunal de Justiça, sendo certo, porém, que ainda há muito espaço para debates que doutrina e

1 Essa relevante máxima foi trazida pelo ilustre Ministro Luiz Fux em artigo disponível em: https://www.stf.jus.br/arquivo/biblioteca/PastasMinistros/LuizFux/ArtigosJornais/1183845.pdf

jurisprudência têm o dever de enfrentar. Quando a corte federal firmar o seu entendimento para que todos sigam a mesma trilha, garantindo que haja uma estabilidade na sua interpretação e, consequentemente, da segurança jurídica, inevitavelmente haverá um cenário propício a investimentos no país.

No entanto, dentre várias questões que nos parecem ainda merecedoras de discussões mais profundas, a experiência comum – por que não dizer o bom senso? – ainda nos conduz a analisar até que ponto há um necessário equilíbrio entre todos os credores que participam desse importante projeto de soerguimento. Questiona-se, aqui, se é possível, na prática, chegarmos à conclusão de que todos contribuem para o atingimento do interesse público que, em última análise, representa dizer a manutenção dessa fonte produtora de riquezas, como o emprego (talvez o ponto mais sensível numa sociedade evoluída). Aliás, um jargão que bem revela essa assertiva: não há empregos sem empresas, não há salários sem empregos e, por fim, não há dignidade sem os salários.

2. A EVOLUÇÃO DA *PAR CONDITIO CREDITORUM* E A FLEXIBILIZAÇÃO NA DIVISÃO DE CLASSES

A crise do devedor enseja a solidarização do sacrifício dos credores que, em diferentes níveis, devem contribuir, mesmo com perdas, mas com a esperança de que aquele agente econômico acabe se recuperando e, assim, a todos atenderá. E essa contribuição respeitará um tratamento igualitário.

Conforme bem pontuado por Rodrigo Tellechea e Luis Felipe Spinelli, a *par conditio creditorum* é "*pilar de sustentação dos regimes de crise empresarial*", constituindo "*verdadeira cláusula pétrea do direito concursal*[2]". Visando a garantir a referida regra e regular as hipóteses de sua afronta, a Lei nº 11.101/05 chega a incluir sanções de ordem penal, o que reforça como a igualdade no tratamento dos credores é princípio basilar do regime de insolvência. Vale

2 Spinelli, Luis Felipe e Tellechea, Rodrigo em "A Lei 14.195/2021 e a quebra da igualdade de tratamento na recuperação judicial". Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2021-set-14/spinelli-tellechea-quebra-igualdade-tratamento-recuperacao-judicial>

lembrar que o procedimento recuperacional intenciona, sempre, a negociação coletiva, e não individual, agrupando os diferentes credores na tentativa de superação da crise da empresa.

Segundo o diploma atual, preenchido o critério temporal – créditos existentes até o pedido de recuperação judicial (art. 49, *caput* da Lei nº 11.101/05) –, todos os valores envolvidos serão tratados por um só juízo, o universal, respeitando a prioridade de pagamento conforme a natureza do crédito.

Entretanto, com o desenvolvimento da jurisprudência no país, tem se entendido cada vez mais pela possibilidade de apresentação de planos de recuperação judicial com formação de subclasses para execução dos pagamentos, as quais estabelecem tratamento diferenciado justificado, nem sempre vinculados à natureza jurídica do crédito[3]. Ou seja, a paridade no tratamento dos credores tem evoluído no sentido de reconhecer que, mesmo dentro das classes de credores que, em tese, seriam equivalentes, é necessária atenção para a realidade prática, que tem demonstrado que um tratamento homogêneo pode não ser equânime no caso concreto.

Nessa linha, no julgamento do Recurso Especial nº 1.634.844, o Ministro Relator Ricardo Villas Bôas Cueva observou como não há vedação expressa na lei para a concessão de tratamento diferenciado entre os credores de uma mesma classe na recuperação. Segundo ele, a divisão em subclasses, entretanto, deve atender a critério objetivo, abrangendo credores com interesses homogêneos. Nesse sentido, é o Enunciado nº 57 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho de Justiça Federal, a ver:

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

3 Sobre a criação de subclasses: DIAMANTE, Thiago. A par condicio creditorum e o tratamento diferenciado entre credores no plano de recuperação judicial. 19 de abril de 2017. 155. Dissertação – Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

Em outros julgados recentes[4], o Superior Tribunal de Justiça vem reforçando seu posicionamento a respeito da possibilidade de criação de subclasses, consolidando a evolução do pensamento a respeito da *par conditio creditorum*, que não mais implica na estanque divisão entre credores originalmente disposta pela lei.

Nesse cenário, um ponto objeto de atenção reside na necessidade de precaução para que credores isolados e potencialmente mais vulneráveis não tenham seu direito de crédito anulado com a criação das subclasses. Nesse sentido, a doutrina de Sheila Cristina Nader Cerezetti:

> "(...) A realidade torna-se ainda mais grave ao se perceber que o credor prejudicado não possui meios para defender sua posição creditícia, na medida em que, ao participar da mesma classe em que se incluem os credores beneficiados pelos termos do plano, seu voto dissidente não implica representatividade. Chega-se, destarte, ao ponto em que o credor individual não se agrupa entre seus pares, não possui garantia de que seu crédito receberá tratamento igualitário em relação aos demais participantes da mesma classe e, pior do que isso, não encontra mecanismos efetivos de defesa de seu direito". (As Classes de Credores como Técnica de Organização de Interesses: em Defesa da Alteração da Disciplina das Classes na Recuperação Judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO, Francisco - coords. Direito das empresas em crise: problemas e soluções. São Paulo: Quartier Latin, 2012, pág. 374)

Conclui-se, desse modo, que a criação de subclasses entre os credores da recuperação judicial tem sido admitida, desde que mediante critérios objetivos, devidamente justificados no plano de recuperação judicial e abrangendo credores com interesses homogêneos – e, por isso, também os interesses heterogêneos –, buscando adequar-se à realidade do caso concreto.

Conforme o supracitado entendimento evolui, mais se abre espaço no Judiciário para a realidade da atividade empresária, que,

4 A título de exemplo: STJ - REsp: 1700487 MT 2017/0246661-7, Relator: Ministro RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA, Data de Julgamento: 02/04/2019 e STJ - AgInt no AREsp: 1510244 RJ 2019/0148626-9, Relator: Ministro RAUL ARAÚJO, Data de Julgamento: 21/11/2019.

inevitavelmente, afeta toda uma coletividade de terceiros (credores ou não) nas suas complexas e entranhadas operações. Permitir, assim, que o devedor proceda às suas negociações considerando as particularidades dos seus credores potencializa o sucesso de acordos e, em última instância, a recuperação como um todo.

3. A PRESERVAÇÃO DA EMPRESA, O *CRAM DOWN* E A DESPROPORÇÃO DO PODER DE VOTO DOS CREDORES FINANCEIROS

Demonstrada a evolução na interpretação do tratamento dos credores dentro das suas respectivas classes, cabe abordar também o desenvolvimento do direito de insolvência no que diz respeito à utilização do instituto do *cram down*, isto é, a possibilidade de aprovação do plano de recuperação judicial mesmo diante do não atendimento dos critérios legais **rígidos**, presentes no art. 45, § 1º[5] e § 2º[6], da Lei nº 11.101/05, desde que se verifique situação de abuso da minoria e posição individualista do credor em detrimento do soerguimento da empresa.

Cumpre destacar que o *cram down*, disciplinado pelo art. 58[7] da Lei nº 11.101/05, possui uma série de requisitos legais para sua aplicação, não constituindo, portanto, artifício para aprovação de plano de recuperação judicial por um menor quórum na

5 Art. 45. Nas deliberações sobre o plano de recuperação judicial, todas as classes de credores referidas no art. 41 desta Lei deverão aprovar a proposta.
§ 1º Em cada uma das classes referidas nos incisos II e III do art. 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada por credores que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembléia e, cumulativamente, pela maioria simples dos credores presentes.

6 § 2º Nas classes previstas nos incisos I e IV do art. 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada pela maioria simples dos credores presentes, independentemente do valor de seu crédito.

7 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 dos arts. 45 ou 56-A desta Lei.
§ 1º O juiz poderá conceder a recuperação judicial com base em plano que não obteve aprovação na forma do art. 45 desta Lei, desde que, na mesma assembléia, tenha obtido, de forma cumulativa:
I – o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembléia, independentemente de classes;
II - a aprovação de 3 (três) das classes de credores ou, caso haja somente 3 (três) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 2 (duas) das classes ou, caso haja somente 2 (duas) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 1 (uma) delas, sempre nos termos do art. 45 desta Lei;
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.

assembleia geral de credores: trata-se de mecanismo à disposição do magistrado para melhor promover os objetivos traçados pela Lei de Recuperação Judicial e Falências diante do abuso do direito de voto de credor.

O referido instituto foi importado do Direito norte-americano, que nos termos do seu Bankruptcy Code, permite que os juízes superem os vetos impostos pelos credores, reconhecendo, nas palavras de Frederico Simionato, que são concedidos:

> "*amplos poderes aos jurisdicionais ao magistrado com a função de tutela e regularidade, mas principalmente, a possível determinação direta e obrigatória aos credores para que aceitem o plano apresentado pelo devedor economicamente viável*"[8]

Seguindo na linha das boas práticas internacionais, a jurisprudência e a doutrina, desde a introdução do *cram down* no Brasil, vêm admitindo a flexibilização dos requisitos dispostos nos incisos e parágrafos do art. 58 da Lei nº 11.101/05, quais sejam, em suma: (i) o voto favorável dos credores que representam mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia; (ii) a aprovação de três das classes de credores; e (iii) na classe em que o plano de recuperação judicial tenha sido rejeitado, o voto favorável de mais de um terço dos credores.

Por mais que ainda não se possa dizer que se trata de entendimento pacificado – existe ainda número significativo de decisões de tribunais estaduais sustentando que a aplicação de tal instituto depende da presença de todos os requisitos constantes do art. 58 –, o Superior Tribunal de Justiça já possui precedentes (tanto da terceira quanto da quarta turma) no sentido de flexibilizar os parâmetros de concessão do *cram down* desde que presente o abuso do direito de voto. Sobre o tema, o Enunciado nº 45 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho de Justiça Federal dispõe, expressamente, que "o magistrado pode desconsiderar o voto de credores ou a manifestação de vontade do devedor, em razão de abuso de direito". Nesse mesmo sentido:

8 SIMIONATO, Frederico Augusto Monte, Tratado de Direito Falimentar, Rio de Janeiro, Editora Forense, 2008, p. 123-124.

RECURSO ESPECIAL. DIREITO EMPRESARIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PLANO. APROVAÇÃO JUDICIAL. CRAM DOWN. REQUISITOS DO ART. 58, § 1º, DA LEI 11.101/2005. EXCEPCIONAL MITIGAÇÃO. POSSIBILIDADE. PRESERVAÇÃO DA EMPRESA. 1. A Lei nº 11.101/2005, com o intuito de evitar o "abuso da minoria" ou de "posições individualistas" sobre o interesse da sociedade na superação do regime de crise empresarial, previu, no § 1º do artigo 58, mecanismo que autoriza ao magistrado a concessão da recuperação judicial, mesmo que contra decisão assemblear. 2. A aprovação do plano pelo juízo não pode estabelecer tratamento diferenciado entre os credores da classe que o rejeitou, devendo manter tratamento uniforme nesta relação horizontal, conforme exigência expressa do § 2º do art. 58. 3. O microssistema recuperacional concebe a imposição da aprovação judicial do plano de recuperação, desde que presentes, de forma cumulativa, os requisitos da norma, sendo que, em relação ao inciso III, por se tratar da classe com garantia real, exige a lei dupla contagem para o atingimento do quórum de 1/3 - por crédito e por cabeça -, na dicção do art. 41 c/c 45 da LREF. 4. No caso, foram preenchidos os requisitos dos incisos I e II do art. 58 e, no tocante ao inciso III, o plano obteve aprovação qualitativa em relação aos credores com garantia real, haja vista que recepcionado por mais da metade dos valores dos créditos pertencentes aos credores presentes, pois "presentes 3 credores dessa classe o plano foi recepcionado por um deles, cujo crédito perfez a quantia de R$ 3.324.312,50, representando 97,46376% do total dos créditos da classe, considerando os credores presentes" (fl. 130). Contudo, não alcançou a maioria quantitativa, já que recebeu a aprovação por cabeça de apenas um credor, apesar de quase ter atingido o quórum qualificado (obteve voto de 1/3 dos presentes, sendo que a lei exige "mais" de 1/3). Ademais, a recuperação judicial foi aprovada em 15/05/2009, estando o processo em pleno andamento. 5. Assim, visando evitar eventual abuso do direito de voto, justamente no momento de superação de crise, **é que deve agir o magistrado com sensibilidade na verificação dos requisitos do cram down, preferindo um exame pautado pelo princípio da preservação da empresa, optando, muitas vezes, pela sua flexibilização, especialmente quando somente um credor domina a**

> **deliberação de forma absoluta, sobrepondo-se àquilo que parece ser o interesse da comunhão de credores**. 6. Recurso especial não provido.
>
> (STJ - REsp: 1337989 SP 2011/0269578-5, Relator: Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, Data de Julgamento: 08/05/2018, T4 - QUARTA TURMA, Data de Publicação: DJe 04/06/2018)[9]

Dessa forma, o *cram down* surge como mecanismo, assim como a utilização de subclasses, para a promoção da paridade de forças entre credores, ambas considerando a realidade de cada caso e proporcionando a satisfação de mais amplo número de credores.

Ao analisar os precedentes existentes do Superior Tribunal de Justiça, percebe-se que a principal causa para a flexibilização das regras constantes do art. 58 da Lei nº 11.101/05 é a hipótese de credor único que, por possuir montante majoritário ou até único em sua classe, consegue decidir o desfecho da aprovação do plano de recuperação judicial ou sua convolação em falência. Não bastasse tamanho poder sobre o destino do agente econômico, não é incomum que esses credores se limitem a proferir a negativa do seu voto na assembleia geral de credores, sem qualquer justificativa para tanto, mesmo diante de tentativas de negociação por parte da recuperanda.

Como todo direito, o exercício de voto em assembleia não é absoluto. Não se deve admitir, em qualquer esfera, que o exercício de um direito se dê de forma abusiva, frustrando o próprio objetivo da norma que o estabeleceu. **Sob esse fundamento, o Código Civil de 2002 consagrou o instituto do abuso do direito ao dispor, no art. 187[10], que comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes.**

9 No mesmo sentido, AgInt no AREsp 1551410/SP, julgado pela Quarta Turma e publicado em 24.05.2022; AgInt no AREsp 1529896/RS, julgado pela Quarta Turma e publicado em 14/08/2020; AgInt no AREsp 1632988 SP, julgado pela Terceira Turma e publicado em 30.05.2022

10 Art. 187. Também comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes.

Os credores, como fundamentado por Newton de Lucca[11], tem todo o direito de votar e de fazê-lo, evidentemente, contra o plano, se este for contrário aos seus legítimos interesses, mas deve justificá-lo de forma a demonstrar que essa conduta não se presta, como no caso concreto, a prejudicar a comunidade dos interesses de todos os envolvidos e salvar um agente que está em sintonia com os propósitos da Lei de Recuperação Judicial.

Conforme bem pontuado por Alex Stocchi Veiga e Vinicius Monteiro Campos[12], o mesmo princípio da preservação da atividade econômica (art. 47 da Lei nº 11.101/05), utilizado para se flexibilizar o art. 57 da Lei nº 11.101/05 – que trata da obrigatoriedade de apresentação de certidões negativas de débito tributário –, pode ser utilizado para se dar nova interpretação ao art. 58, § 1º, da Lei nº 11.101/05. Nessa linha, a pura e simples negativa de voto por motivos particulares de um único credor pode vir a justificar os requisitos do *cram down,* inequívoca forma de tentar garantir a paridade do tratamento do voto entre credores diferenciados, cujo poder no exercício da sua manifestação pode – senão deve – comprometer o interesse comum, o público.

Aprofundando um pouco mais o olhar sobre a jurisprudência atual, percebe-se que os credores financeiros costumam ser os principais credores, tanto em volume de crédito quanto de representatividade na classe em que se encontram, figurando como credor único da respectiva classe, que detém poder de decidir os rumos do processo de soerguimento. Nesse cenário, em muitas oportunidades, salta aos olhos como esses credores preferem a decretação da falência da empresa – com demissões em massa e cessação da atividade econômica e tributária – à solidarização do sacrifício.

11 Abuso do direito de Voto de Credor na Assembleia Geral de Credores prevista nos art. 35 a 46 da Lei 11.101/05, *in* Direito Recuperacional II (Newton de Lucca, Alessandra de Azevedo Domingues e Nilva M. Leonardi Antonio coord), São Paulo, Quartier Latin, 2012, p. 226.

12 Stochi Veiga, Alex e Monteiro Campos, Vinicius, Aplicação Do Teste de Insolvência Z-score Quando da Deliberação Sobre a Aplicação do Cram Down Além Previsto no Art. 58, §1º, E §2º, Da Lei 11.101/05 (October 1, 2021). Disponível em SSRN: https://ssrn.com/abstract=3954110 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3954110

É sabido que os credores mais vulneráveis (e, muito frequentemente, mais numerosos) são os trabalhistas, possuindo, inclusive, prazo menor para quitação de seus créditos de acordo com a Lei nº 11.101/05. Diante desse quadro, na prática, a manutenção da leitura estanque da lei atual nas decisões envolvendo aprovação do plano de recuperação judicial ocasiona imensa discrepância no poder desses credores, em detrimento dos abastados credores financeiros, que, sozinhos, conseguem decidir o futuro do agente econômico, repita-se.

A título de exemplo, cumpre trazer a jurisprudência do egrégio Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, que, desde 2017, já vinha reconhecendo a necessidade de aplicação do *cram down*[13]. Como exemplo, destacam-se dois julgados, de cunho similar, que demonstram a manutenção da postura dos bancos frente ao soerguimento de empresas ao longo dos anos:

> AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. HOMOLOGAÇÃO DO PLANO E SEU ADITIVO. APLICAÇÃO DO CRAM DOWN. **POSSIBILIDADE DE INTERVENÇÃO DO JUIZ NO RESULTADO DA VOTAÇÃO QUE REJEITOU O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL PARA IMPOR A APROVAÇÃO DA PROPOSTA AOS CREDORES, QUANDO A RECUSA NÃO É JUSTIFICADA E FUNDAMENTADA DE FORMA LEGÍTIMA. APLICAÇÃO DO PRÍNCIPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA EM DETRIMENTO DO VOTO DO CREDOR DE EXPRESSIVO CRÉDITO E ÚNICO NA CLASSE II** (GARANTIA REAL). VOTO DISCORDANTE QUE CONFIGURA O ABUSO DE MINORIA. INTELIGÊNCIA DOS ARTIGOS 47 E 58 DA DA LEI DE FALENCIAS E ARTIGO 170 DA CONSTITUIÇÃO FEDERAL. DESPROVIMENTO DO RECURSO. (...) 4- O fato de o banco agravado ser o único in-

13 Conforme se verifica dos seguintes julgados: AI: 00615061620168190000 RIO DE JANEIRO CAPITAL 6 VARA EMPRESARIAL, Relator: GUARACI DE CAMPOS VIANNA, Data de Julgamento: 11/07/2017, DÉCIMA NONA CÂMARA CÍVEL; AI: 00497220820178190000 RIO DE JANEIRO CAPITAL 7 VARA EMPRESARIAL, Relator: VALÉRIA DACHEUX NASCIMENTO, Data de Julgamento: 26/06/2018, DÉCIMA NONA CÂMARA CÍVEL; AI: 00588606220188190000, Relator: Des(a). MARIA LUIZA DE FREITAS CARVALHO, Data de Julgamento: 22/05/2019, VIGÉSIMA SÉTIMA CÂMARA CÍVEL; AI: 00024138820178190000, Relator: Des(a). SÉRGIO NOGUEIRA DE AZEREDO, Data de Julgamento: 26/11/2019, DÉCIMA NONA CÂMARA CÍVEL; AI: 00588663520198190000, Relator: Des(a). MARIA HELENA PINTO MACHADO, Data de Julgamento: 07/02/2020, QUARTA CÂMARA CÍVEL; AI: 00046245820218190000, Relator: Des(a). JDS RICARDO ALBERTO PEREIRA, Data de Julgamento: 06/05/2021, VIGÉSIMA CÂMARA CÍVEL

tegrante da Classe II impossibilita o preenchimento do inciso III, do § 1º do art. 58 da LF, que exige a existência de pluralidade de credores e ceifa completamente um dos fundamentos do presente recurso. 5- No que concerne ao previsto no inciso I, do § 1º do art. 58, da LF, é certo que diante de figurar o banco com expressivo crédito e em sendo único na Classe II, o seu voto pela reprovação deságua necessariamente no impedimento da homologação da recuperação diante de seu poderio dentre os credores. Contudo, rejeitado o seu voto o percentual a que menciona o dispositivo foi viabilizado de forma afortunada o que se vale expressar aqui no equivalente em 86,273%. 6- In casu, observando o juízo a necessidade de tutelar o interesse social bem como prejudicialidade em razão da vontade discordante de um dos credores, aprovou o plano de recuperação judicial diante do exercício manifestamente excedente dos limites impostos pelo fim econômico-social, pela boa-fé ou pelos bons costumes pelo titular do direito de voto. 7- O legislador ao editar a Lei 11.101/2005 preocupou-se em amparar o direito dos credores quando se permite a concessão da Recuperação Judicial através da votação destes com a convocação de Assembleia Geral de Credores, dando-lhes poderes para decidir o destino da empresa com a aprovação ou rejeição ao plano de recuperação apresentado, conforme expresso no artigo 47 da lei supracitada. 8- Não obstante isso, também proporcionou a atuação do administrador judicial, nomeado pelo juízo, que serve para amenizar as dúvidas trazidas pelos credores, bem como viabilizar o procedimento com a análise dos créditos devidos e, na hipótese, a administração judicial foi favorável ao Plano de Recuperação Juducial assim como o Ministério Público especializado. 9- Evidentemente o poder de barganha dos credores, a possibilidade de se impor frente ao devedor, estará diretamente vinculada ao percentual que seus créditos representam nas suas respectivas classes, sua capacidade de articulação (com os demais credores) e o manejo das informações estratégicas ¿ especialmente sobre a real condição do devedor. 10- **Certo é, que o voto do banco Santander S.A., manifestado na Classe II de credores, é claramente incompatível com a função pública do instituto da recuperação da empresa, podendo o juiz reconhecê-lo em razão do exercício manifestamente excedente dos limites**

impostos pelo fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes pelo titular do direito de voto. 11- Noutro giro, deve-se redundar ao fato de que o banco agravante nada questiona no tocante a inviabilidade do Plano de Recuperação, o que denota que a par dos interesses do processo recuperacional o banco age em prol de seus interesses e vantagens individuais. (...) 15- Daí, o desprovimento do recurso do banco agravante. (TJ-RJ - AI: 00602114120168190000 RIO DE JANEIRO CAPITAL 6 VARA EMPRESARIAL, Relator: GUARACI DE CAMPOS VIANNA, Data de Julgamento: 14/03/2017, DÉCIMA NONA CÂMARA CÍVEL, Data de Publicação: 16/03/2017)

AGRAVO DE INSTRUMENTO. PROCESSUAL CIVIL. AÇÃO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL. DECISÃO AGRAVADA QUE HOMOLOGA O PLANO DE RECUPERAÇÃO APRESENTADO. **IRRESIGNAÇÃO DE UM DOS CREDORES**. PLANO DE RECUPERAÇÃO APROVADO ATRAVÉS DE "CRAM DOWN", PREVISTO NO ARTIGO 58, § 1º, DA LEI 11.101/05. PREENCHIMENTO DOS REQUISITOS NECESSÁRIOS PARA A HOMOLOGAÇÃO. IMPOSSIBILIDADE DE ANÁLISE PELO JULGADOR QUANTO À VIABILIDADE ECONÔMICA DO PLANO, QUE CONSTITUI MÉRITO DA VONTADE DA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES. LIMITAÇÃO AO CONTROLE DE LEGALIDADE DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PRECEDENTES DO STJ. INSTITUTO DO "CRAM DOWN" QUE DEVE PRESTIGIAR A PRESERVAÇÃO DA EMPRESA E A VONTADE DA MAIORIA DOS CREDORES EM DETRIMENTO DOS CREDORES DISSIDENTES. RECURSO CONHECIDO A QUE SE NEGA PROVIMENTO. (TJ-RJ - AI: 00624573920188190000, Relator: Des(a). LUCIA HELENA DO PASSO, Data de Julgamento: 30/09/2020, VIGÉSIMA SÉTIMA CÂMARA CÍVEL, Data de Publicação: 05/10/2020)

Além disso, em recentíssima decisão, a 4ª Turma do Superior Tribunal de Justiça, no julgamento do AREsp 1.551.410, por maioria, entendeu que é possível a aprovação de recuperação judicial de empresa cujo plano havia sido rejeitado por banco credor detentor de 56,8% dos créditos.

Em seu voto, que acompanhou o do relator, o Ministro Luis Felipe Salomão pontuou:

> "Assim, no caso concreto, observado o critério de proporcionalidade, o voto dissidente de um único credor, ainda que tenha representado maioria dos votos presentes em assembleia, não pode ser tomado como representativo da vontade dos demais credores, circunstância que permite, segundo penso, a aprovação do plano mediante a interveniência da atividade jurisdicional, também como forma de se garantir o alcance da maioria necessária, mesmo que a decisão assemblear seja tomada em um contexto de validade e legalidade.
>
> É nesse sentido, portanto, que o relator, em abono ao entendimento perfilhado pelo juiz responsável pela recuperação, entendeu pela abusividade do direito de voto, **relacionando-a ao abuso do direito de que seja imposta a vontade da minoria, aqui sempre lembrando que a rejeição foi manifestada por um único credor, ainda que possuidor da maioria de créditos de sua categoria na decisão assemblear. Nessa linha de entendimento afirma-se que, também no caso em exame, inclusive visando evitar eventual abuso do direito de voto da minoria, justamente no momento de superação de crise, é necessário que se confira certa sensibilidade à verificação dos requisitos do cram down**, "preferindo um exame pautado pelo princípio da preservação da empresa, optando, muitas vezes, pela sua flexibilização, especialmente quando somente um credor domina a deliberação de forma absoluta, sobrepondo-se àquilo que parece ser o interesse da comunhão de credores" (SCALZILLI, João Pedro. Recuperação de empresas e falência. São Paulo: Almedina, 2017, p. 400)."

Os credores, de acordo com a Lei nº 11.101/05, possuem, portanto, duas principais salvaguardas no curso do procedimento recuperacional: (i) de que serão tratados de acordo com a natureza do seu crédito e (ii) de que através das suas **negociações** com o devedor ajudarão a construir, em conjunto, o futuro da empresa.

Conforme já demonstrado anteriormente, a jurisprudência tem caminhado cada vez mais no sentido de reconhecer que,

apesar da exigência legal, visando a garantir a paridade no tratamento dos credores, a obrigatoriedade de tratamento isonômico por classe pode/deve ser flexibilizada. No tocante à paridade de poder entre os diferentes credores, para que ninguém, sozinho, seja capaz de frustrar o interesse coletivo no soerguimento da empresa, é necessário que sejam revistas as condições da principal "arma" dos credores no processo negocial: o voto.

Desse modo, assim como tem se sedimentado a hipótese da criação de subclasses, com base em critérios objetivos, no intuito de permitir negociação mais justa e garantir, na prática, o princípio da *par conditio creditorum*, mostra-se relevante que o voto dos credores que rejeitam o plano de recuperação judicial também obedeça a critérios objetivos, visando sempre a privilegiar a preservação da empresa. Como bem pontuado pela Ministra Fátima Nancy Andrighi, a Lei nº 11.101/05 adota também a técnica legislativa dos princípios, espécies de normas que se diferenciam de regras[14], e, assim, o sistema falimentar passa a ser "*fundado em normas de cunho geral que informam os valores buscados pelo legislador*".

Nesse contexto, diante da controvérsia acerca da aplicação do *cram down,* Alex Stocchi Veiga e Vinicius Monteiro Campos[15] propõem "reconstrução" do art. 58, § 1º, da Lei nº 11.101/05, que envolve aplicação de um teste de insolvência, envolvendo critério objetivo, de modo a superar a interpretação restritiva do supracitado artigo e prestigiar "as consequências práticas da decisão", como prevê o art. 20 da LINDB. Para os autores, seria interessante a aplicação de um teste matemático capaz de verificar a solvência da empresa (teste Z score) para funcionar como "*instrumento da análise do voto dos provedores de crédito e somente destes credores*". Por outro lado, é indispensável que doutrina e jurisprudência se debrucem em buscar outras alternativas que, de igual forma, procurem equacionar a referida assimetria de

14 Comentários, in Osmar Brina CORRÊA-LIMA – Sérgio Mourão CORRÊA-LIMA (coord.), Comentários à Nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas, Rio de Janeiro, Forense, 2009, p. 490.

15 Stochi Veiga, Alex e Monteiro Campos, Vinicius, Aplicação do Teste de Insolvência Z-score Quando da Deliberação Sobre a Aplicação do Cram Down Além Previsto no Art. 58, §1º, E §2º, Da Lei 11.101/05 (October 1, 2021). Disponível em: SSRN: https://ssrn.com/abstract=3954110 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3954110

poder, tornando o ambiente negocial mais linear. Só assim a essência da recuperação, que, como dito, reside na convergência da vontade das partes envolvidas, não será desnaturada, mantendo-se a igualdade "no peso do voto de cada classe".

Em outras palavras, há de haver um equilíbrio na participação dos credores durante o processo de recuperação, especialmente no tocante à votação do plano, porque a experiência tem demonstrado uma desproporção odiosa entre as classes votantes, sendo comum, infelizmente, que certos credores – dado o seu poder e com interesses próprios em detrimento do comum, que, como cediço, toca no interesse público – acabem traçando o destino do processo de soerguimento daquele agente que à nação interessa.

Aqui, repita-se, os credores mais vulneráveis, os trabalhadores (que, destaque-se, não raro representam a classe com maior volume de crédito e número de credores), ficam literalmente nas mãos de outros cujo poder é inequívoco, causando uma desproporção na paridade entre os participantes do destino do agente submetido ao processo de reestruturação. ❖